

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dinamika persaingan bisnis yang semakin kompetitif pada era globalisasi menuntut perusahaan untuk memperluas orientasi strategisnya, tidak hanya berfokus pada perolehan laba dalam jangka pendek, melainkan juga berorientasi pada penciptaan nilai yang berkelanjutan dalam jangka panjang (Rohimah & Pirmaningsih, 2025). Dalam konteks pasar modal, Nilai Perusahaan merepresentasikan salah satu indikator fundamental yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek usaha serta kualitas tata kelola yang diterapkan oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Tuntutan yang timbul dari berbagai pemangku kepentingan turut mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*) sebagai bagian integral dari strategi bisnis utama yang dijalankan (Aydogmus *et.al.*, 2025).

Tren ini diperkuat oleh meningkatnya kesadaran global bahwa keberlanjutan bukan sekadar tanggung jawab moral, melainkan juga faktor penentu daya saing dan nilai perusahaan di pasar modal (Cahyanto & Budiman, 2025). Secara mendasar, manajemen keuangan berperan mengarahkan seluruh sumber daya finansial perusahaan sesuai strategi bisnis guna menciptakan nilai tambah dan menjaga keberlangsungan usaha di tengah persaingan pasar (Lembong *et.al.*, 2025), sehingga nilai

perusahaan menjadi salah satu indikator paling mendasar dalam menilai keberhasilan pengelolaan keuangan tersebut. Di Indonesia, tekanan tersebut terwujud secara lebih nyata melalui diterbitkannya POJK No. 51/POJK.03/2017, yang mewajibkan lembaga jasa keuangan serta emiten untuk menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan dalam aktivitas usahanya. Kebijakan ini sekaligus menandai babak baru dalam hubungan antara pengungkapan aspek lingkungan dan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Puspita *et.al.*, 2025).

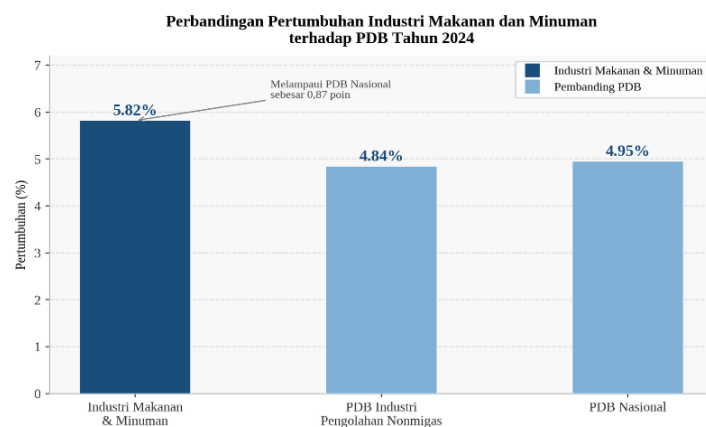
Secara konseptual, nilai perusahaan merupakan representasi dari suatu pencapaian yang mencerminkan persepsi publik terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, yang dibentuk berdasarkan kinerja dan aktivitas operasional yang telah dilaksanakan (Hutagalung *et.al.*, 2024). Bagi investor, nilai perusahaan berfungsi sebagai parameter untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, sekaligus menjadi acuan dalam mencermati pergerakan harga saham di pasar modal (Febriana *et.al.*, 2025). Terdapat beberapa proksi yang umum digunakan dalam pengukuran variabel ini untuk merepresentasikan nilai perusahaan, di antaranya *Tobin's Q*, *Price to Book Value* (PBV), dan harga saham, mengingat ketiga proksi tersebut secara langsung mengaitkan valuasi perusahaan dengan persepsi pasar serta ekspektasi pertumbuhan pada masa yang akan datang (Nikmah & Hung, 2024).

Persepsi tersebut terbentuk melalui berbagai faktor, antara lain informasi dalam laporan keuangan, kebijakan yang diambil manajemen, struktur permodalan, serta tingkat pengembalian yang diperoleh investor (Nikmah & Hung, 2024). Pada penelitian ini, pengukuran nilai Perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Pemilihan PBV sebagai proksi didasarkan pada kemampuannya dalam merefleksikan keterpaduan antara profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, serta persepsi pasar terhadap risiko dan potensi pertumbuhan secara lebih menyeluruh, sehingga dinilai lebih representatif dibandingkan proksi nilai perusahaan lainnya, khususnya dalam konteks sektor *Food and Beverage* yang memiliki karakteristik basis aset fisik yang kuat (Brigham & Houston, 2022).

Sektor industri pengolahan makanan dan minuman (*Food and Beverage*) menjadi salah satu penopang utama bagi perekonomian nasional. Berdasarkan laporan Kementerian Perindustrian sepanjang tahun 2024, industri makanan dan minuman tercatat mengalami pertumbuhan 5,82 persen pada tahun 2024, melampaui pertumbuhan PDB industri pengolahan nonmigas sebesar 4,84% dan PDB nasional sebesar 4,95%, sekaligus menjadi kontributor terbesar terhadap PDB industri pengolahan nonmigas dengan pangsa sebesar 40,17% serta berkontribusi 6,90% terhadap PDB nasional. Hal ini juga dikuatkan oleh data BPS (2025) yang mencatat pertumbuhan industri penyediaan makanan dan minuman secara stabil

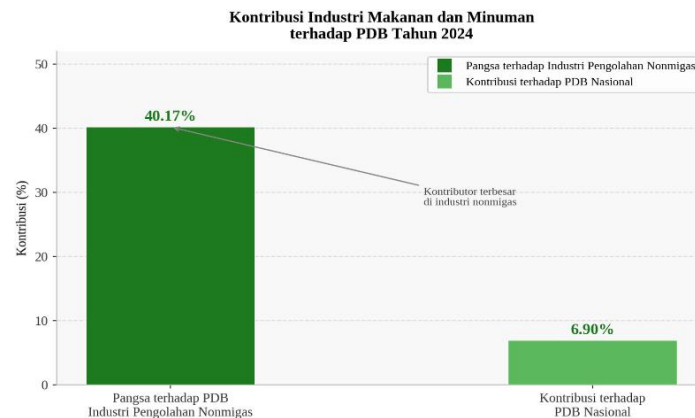
sebagai tulang punggung industri pengolahan nasional (Kementerian Perindustrian, 2024) yang konsisten tumbuh sepanjang periode penelitian. Dalam pasar modal, investor cenderung mempertimbangkan karakteristik sektoral dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk stabilitas kinerja, prospek pertumbuhan, dan eksposur risiko suatu industri (Luhglatno *et.al.*, 2025). Sektor Barang Konsumen Primer termasuk dalam kategori industri defensif yang memiliki karakteristik permintaan relatif inelastis, sehingga kinerjanya cenderung stabil bahkan di tengah ketidakpastian ekonomi dan menjadi salah satu pilihan investasi yang menarik di pasar modal (Brigham & Houston, 2022).

Perbandingan capaian tersebut secara visual disajikan pada Gambar 1.1 dan Gambar 1.2 berikut.



Gambar 1.1 Perbandingan Pertumbuhan Industri F&B & PDB 2024

Sumber: Kementerian Perindustrian (diolah, 2024)



Gambar 1.2 Kontribusi Industri F&B terhadap PDB Tahun 2024

Sumber: Kementerian Perindustrian (diolah, 2024)

Pemilihan sektor *Food and Beverage* sebagai objek penelitian ini didasarkan pada empat pertimbangan utama. Pertama, sektor ini memiliki keterpaparan lingkungan yang tinggi karena proses produksi pada perusahaan sektor industri dan kimia termasuk makanan dan minuman berpotensi menimbulkan dampak lingkungan yang signifikan, sehingga penerapan *Green Accounting* di sektor ini dinilai lebih relevan dan terukur sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan (Puspita *et.al.*, 2025).

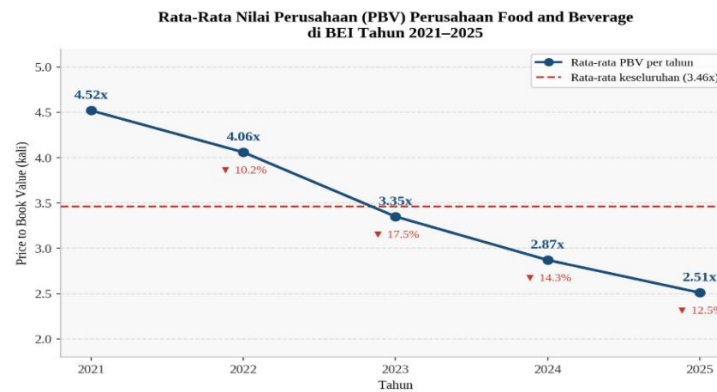
Kedua, *Sektor Food and Beverage* merupakan salah satu sektor dengan jumlah emiten terbesar dan paling aktif diperdagangkan di BEI dalam kelompok Barang Konsumen Primer. Kondisi tersebut menjadikan ketersediaan data laporan keuangan maupun laporan keberlanjutan selama periode 2021-2025 relatif memadai, sehingga hasil penelitian ini diharapkan memiliki tingkat generalisasi yang cukup baik (Luhglatno *et.al.*, 2025).

Ketiga, mayoritas penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap nilai Perusahaan dilakukan pada sektor manufaktur umum, pertambangan, atau energi sektor yang memiliki karakteristik aset, struktur biaya, dan pola konsumsi sumber daya alam yang berbeda signifikan dengan sektor *Food and Beverage*, sehingga temuan dari sektor lain tidak dapat langsung digeneralisasi (Septyan & Juhandi, 2025).

Keempat, Sektor *Food and Beverage* menghadapi tekanan yang semakin besar untuk menerapkan praktik bisnis berkelanjutan seiring meningkatnya tuntutan pemangku kepentingan terhadap transparansi lingkungan dan sosial perusahaan, namun respons pasar terhadap kepatuhan tersebut pada sektor ini belum dikaji secara empiris (Rohimah & Pirmaningsih, 2025).

Dengan demikian, sektor *Food and Beverage* dapat dipandang sebagai objek kajian empiris yang tepat untuk menguji secara simultan pengaruh *Green Accounting*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, mengingat urgensi pengujian integratif atas ketiga variabel tersebut juga telah dikemukakan dalam literatur terkini (Puspita *et.al.*, 2025). Meskipun demikian, di balik posisi strategisnya, terdapat fenomena yang menjadi fokus perhatian dalam penelitian ini, yaitu kecenderungan menurunnya nilai perusahaan pada sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021 - 2025 (diolah dari Bursa Efek Indonesia, 2025). Penurunan nilai Perusahaan yang diukur melalui

rasio *Price to Book Value* (PBV) tersebut berlangsung secara konsisten dari tahun ke tahun, sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.3 berikut:



Gambar 1. 3 Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor F&B Tahun 2021-2025

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor *Food and Beverage*, Bursa Efek Indonesia (diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1.3, selama periode 2021 hingga 2025 Nilai Perusahaan pada sektor *Food and Beverage* mengalami penurunan yang konsisten. Rata-rata PBV pada tahun 2021 tercatat sebesar 4,52 kali, yang mengindikasikan fase permulaan pemulihan pasar sebagai dampak dari berakhirnya masa pandemi COVID-19. Namun setiap tahunnya nilai tersebut terus tergerus turun menjadi 4,06 kali pada 2022 (−10,2%), merosot ke 3,35 kali pada 2023 (−17,5%), berlanjut ke 2,87 kali pada 2024 (−14,3%), hingga mencapai titik terendah 2,51 kali pada 2025 (−12,5%). Secara kumulatif, terjadi penurunan PBV sebesar 44,5% dalam empat tahun, sebagaimana disajikan pada Tabel 1.1 berikut. Penurunan berkelanjutan ini mengindikasikan adanya ketidakselarasan yang kuat antara kinerja operasional di lapangan dengan kepercayaan investor di pasar modal, di mana investor cenderung lebih merespon sinyal profitabilitas

dibanding komitmen lingkungan jangka panjang perusahaan (Al Hazmi *et.al.*, 2024), sehingga menjadi fenomena yang menarik dan mendesak untuk dikaji lebih dalam.

Tabel 1.1 Rata-Rata PBV dan Perubahan Tahunan Sektor *Food and Beverage* di BEI Periode 2021-2025

Tahun	Rata-Rata PBV	Perubahan (%)	Keterangan
2021	4,52x	(<i>Baseline</i>)	Awal pemulihan pasca-pandemi
2022	4,06x	▼ -10,2%	Tekanan inflasi global & kenaikan suku bunga
2023	3,35x	▼ -17,5%	Biaya bahan baku naik, konsumsi melambat
2024	2,87x	▼ -14,3%	Kepercayaan pasar terus menurun
2025	2,51x	▼ -12,5%	Persaingan meningkat, tekanan <i>ESG compliance</i>
2021-2025	-44,5% (Total)	Kumulatif	Penurunan konsisten selama periode penelitian

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah, 2026)

Penurunan PBV ini tercermin pada sejumlah emiten besar sektor *Food and Beverage* di BEI. PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) membukukan rasio PBV sebesar 4,71 kali pada tahun 2021, yang kemudian mengalami penurunan berkelanjutan hingga mencapai 2,83 kali pada tahun 2024. PT Mayora Indah (MYOR) mengalami penurunan serupa, dari PBV 5,12 kali pada 2021 menjadi 3,07 kali pada 2024. Bahkan PT Ultrajaya Milk Industry (ULTJ) yang selama ini dikenal stabil pun mencatat penurunan dari PBV 4,38 kali pada 2021 menjadi 2,61 kali pada 2024 (Bursa Efek Indonesia, 2025). Pola penurunan yang konsisten di berbagai emiten ini menegaskan bahwa fenomena tersebut bersifat sektoral, bukan hanya perusahaan tertentu.

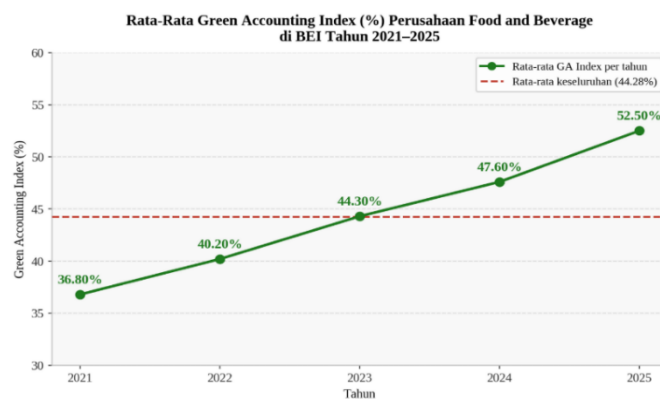
Sektor *Food and Beverage* menghadapi tekanan berlapis selama periode 2021 - 2025. Pertama, lonjakan inflasi global pada 2022 mendorong

kenaikan biaya operasional dan menekan daya beli masyarakat, yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan di sektor ini (www.bps.go.id, 2022). Kedua, ketidakstabilan harga komoditas bahan baku akibat gangguan rantai pasok global pada 2023 menurunkan margin laba perusahaan *Food and Beverage* (www.bps.go.id, 2023). Ketiga, memasuki 2024 - 2025, selain persaingan bisnis yang semakin ketat, beban kepatuhan terhadap regulasi lingkungan Otoritas Jasa Keuangan yang semakin diperketat turut menjadi pertimbangan investor yang mulai mempertanyakan apakah investasi keberlanjutan tersebut sepadan dengan imbal hasilnya atau justru membebani arus kas perusahaan (Rohimah & Pirmaningsih, 2025). Situasi ini menciptakan ketidakpastian perusahaan yang dituntut untuk meningkatkan profitabilitas dan efisiensi, di sisi lain harus menanggung beban utang ekspansi pascapandemi sekaligus biaya kepatuhan lingkungan yang terus meningkat (Putri & Merawati, 2026).

Salah satu fenomena yang paling menjadi sorotan dalam penelitian ini adalah kenyataan bahwa penurunan nilai perusahaan justru terjadi bersamaan dengan meningkatnya penerapan *Green Accounting* oleh perusahaan sektor *Food and Beverage* di BEI (Pertiwi & Ariyanto, 2025). *Green Accounting* merupakan sistem akuntansi berbasis pengungkapan ramah lingkungan yang berfungsi sebagai proses perhitungan biaya-biaya lingkungan secara akurat dalam pelaporan perusahaan (Pramastha & Sulistiyowati, 2025). Pengungkapan *Green Accounting* secara transparan dalam laporan tahunan merupakan bentuk sinyal yang disampaikan

perusahaan kepada pasar, bahwa aktivitas operasionalnya dikelola dengan memperhatikan tanggung jawab terhadap lingkungan. Sinyal tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Cahyanto & Budiman, 2025).

Penerapan *Green Accounting* pada Perusahaan pada sektor *Food and Beverage* semakin terdorong oleh meningkatnya tuntutan regulasi keuangan berkelanjutan yang mewajibkan perusahaan untuk memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam kegiatan bisnisnya (Pertiwi & Ariyanto, 2025). Tekanan regulasi ini semakin diperkuat seiring dengan meningkatnya kesadaran pasar modal terhadap pentingnya pengungkapan keberlanjutan sebagai bagian dari tata kelola perusahaan yang baik (Cahyanto & Budiman, 2025). Berikut disajikan grafik rata-rata *Green Accounting Index* sektor *Food and Beverage* selama periode 2021 - 2025:



Gambar 1.4 Rata-Rata *Green Accounting* Sektor F&B Tahun 2021 - 2025

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan Sektor *Food and Beverage*, Bursa Efek Indonesia (diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1.4, rata-rata *Green Accounting Index* sektor *Food and Beverage* menunjukkan tren meningkat dari 36,8% pada tahun 2021 menjadi 52,5% pada tahun 2025. Peningkatan ini mencerminkan semakin aktifnya perusahaan dalam mengungkapkan praktik lingkungan seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan penggunaan kemasan ramah lingkungan, seiring dengan meningkatnya tuntutan kepatuhan terhadap standar lingkungan yang berlaku (Cahyanto & Budiman, 2025). Namun di sisi lain, peningkatan pengungkapan tersebut justru berlangsung bersamaan dengan menurunnya PBV, sehingga memunculkan fenomena kontradiktif yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Kondisi ini sejalan dengan temuan empiris yang mengindikasikan bahwa peningkatan *Green Accounting* tidak selalu direspons secara positif oleh pasar (Amanda & Triwanti, 2026).

Secara konseptual, praktik keberlanjutan dalam perusahaan selaras dengan konsep *Triple Bottom Line* yang dikemukakan oleh Elkington (1997). Konsep tersebut menegaskan bahwa keberhasilan suatu perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh perolehan keuntungan ekonomi (*profit*), melainkan juga oleh kontribusinya bagi masyarakat (*people*) serta kelestarian lingkungan (*planet*). Berlandaskan konsep ini, perusahaan yang secara konsisten mengintegrasikan dimensi lingkungan dan sosial ke dalam aktivitas operasionalnya akan lebih mampu mengelola risiko regulasi, menarik minat investor yang berorientasi pada keberlanjutan, sehingga pada akhirnya mendorong terciptanya nilai perusahaan yang lebih tinggi dalam

jangka panjang (Al Hazmi *et.al.*, 2024). Meskipun demikian, data empiris di Bursa Efek Indonesia justru menunjukkan kondisi yang berlawanan, di mana peningkatan *Green Accounting* Index tidak diikuti oleh kenaikan PBV selama periode 2021-2025 (Amanda & Triwanti, 2026), sehingga kondisi ini memunculkan pertanyaan empiris yang perlu dijawab melalui penelitian yang lebih komprehensif.

Kondisi tersebut sejalan dengan ketidakkonsistenan penelitian-penelitian terdahulu terkait pengaruh *Green Accounting* terhadap Nilai Perusahaan, sejumlah penelitian menemukan pengaruh positif *Green Accounting* terhadap Nilai Perusahaan, menurut penelitian Hutagalung *et.al.*, (2024) pada perusahaan manufaktur BEI periode 2020 - 2022, Cahyanto & Budiman (2025) pada perusahaan sektor energi dan *basic materials* BEI periode 2019 - 2023, serta Puspita *et.al.*, (2025) pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia BEI periode 2019 - 2023. Ketiga studi tersebut secara konsisten menunjukkan bahwa penerapan *Green Accounting* dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif atas komitmen keberlanjutan perusahaan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Namun di sisi lain, sejumlah penelitian menghasilkan temuan yang berbeda. Menurut Penelitian Makikama *et.al.*, (2025) pada perusahaan pertambangan BEI tahun 2023 dan Pangestu & Nawirah (2025) pada perusahaan sektor energi dan *basic materials* BEI periode 2021 - 2023 menyimpulkan bahwa *Green Accounting* tidak berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan Pertiwi & Ariyanto (2025) pada perusahaan *basic materials* BEI periode 2021 - 2023 menemukan pengaruh negatif, yang mengindikasikan bahwa biaya implementasi praktik akuntansi hijau masih dipersepsikan pasar sebagai beban jangka pendek yang menekan profitabilitas. Ketidakkonsistenan temuan tersebut kemungkinan besar disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri, periode pengamatan, dan intensitas regulasi lingkungan di masing-masing sektor, sehingga mendorong perlunya penelitian lebih lanjut pada sektor *Food and Beverage* periode 2021 - 2025 yang memiliki karakteristik regulasi tersendiri namun masih minim dikaji dalam literatur terdahulu.

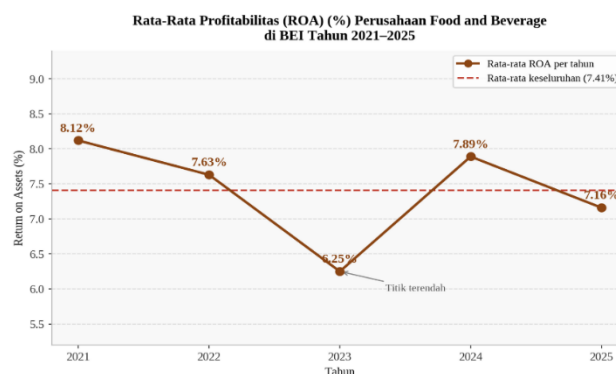
Kondisi profitabilitas perusahaan turut menjadi faktor penting yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas pada dasarnya mencerminkan salah satu fungsi inti manajemen keuangan, yaitu pengelolaan aset perusahaan secara efektif untuk meningkatkan produktivitas dan laba (Lembong *et.al.*, 2025). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi, dengan beberapa pertimbangan. Pertama, ROA mencerminkan tingkat efektivitas manajemen secara menyeluruh dalam memanfaatkan total aset guna menghasilkan laba, sehingga dinilai lebih komprehensif dibandingkan rasio profitabilitas lain yang hanya berbasis penjualan maupun ekuitas (Brigham & Houston, 2022).

Kedua, ROA bersifat relevan secara lintas sektor karena tidak dipengaruhi oleh struktur permodalan perusahaan, sehingga memungkinkan

perbandingan kinerja antarperusahaan sektor *Food and Beverage* yang menjadi objek penelitian secara lebih objektif (Febriana *et.al.*, 2025).

Ketiga, ROA merupakan proksi profitabilitas yang paling banyak digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu mengenai Nilai Perusahaan pada sektor *Food and Beverage*, sehingga hasil penelitian ini dapat diperbandingkan secara konsisten dengan temuan-temuan sebelumnya (Hutagalung *et.al.*, 2024).

Keempat, ROA secara langsung mencerminkan efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset fisik yang signifikan, karakteristik yang relevan dengan sektor *Food and Beverage* yang padat aset produksi (Brigham & Houston, 2022). Rasio ini mencerminkan kemampuan Perusahaan laba dari aset yang dimiliki dan merupakan sinyal utama bagi investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Rata-rata Profitabilitas sektor *Food and Beverage* menunjukkan tren yang berfluktuasi selama periode penelitian sebagaimana disajikan pada Gambar 1.5 berikut:



Gambar 1.5 Rata-Rata Profitabilitas Sektor F&B Tahun 2021 - 2025

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor *Food and Beverage*, Bursa Efek Indonesia (diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1.5, rata-rata Profitabilitas berada di angka 8,12% pada tahun 2021, kemudian menurun bertahap hingga mencapai titik terendahnya pada tahun 2023 sebesar 6,25% akibat tekanan biaya bahan baku dan lonjakan inflasi. Setelah itu terjadi pemulihan pada tahun 2024 menjadi 7,89%, namun kembali menurun menjadi 7,16% pada tahun 2025. Profitabilitas merupakan sinyal utama bagi investor mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, ketika profitabilitas melemah, persepsi risiko investor meningkat dan valuasi pun ikut turun. Fluktuasi profitabilitas yang terjadi bersamaan dengan tren penurunan PBV mengindikasikan adanya keterkaitan yang erat antara kinerja laba perusahaan dan persepsi nilai di mata investor (Febriana *et.al.*, 2025).

Fenomena fluktuasi Profitabilitas ini dapat diamati pada beberapa emiten representatif. PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) mencatat ROA 10,12% pada tahun 2021, namun tergerus menjadi 7,14% pada tahun 2023 akibat kenaikan harga gandum dan minyak nabati sebelum sedikit pulih ke 8,31% pada tahun 2024. PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) mengalami tekanan lebih berat dengan profitabilitas yang menurun signifikan dari 2021 hingga 2023. Sementara itu PT Garudafood Putra Putri Jaya (GOOD) juga mencatat tren penurunan profitabilitas pada periode yang sama (www.idx.co.id, 2025). Kondisi ini memperkuat argumentasi bahwa tekanan biaya bahan baku dan inflasi berdampak nyata terhadap kemampuan menghasilkan laba di sektor ini.

Secara teoritis, keterkaitan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, yang mengemukakan bahwa tingginya tingkat profitabilitas merepresentasikan sinyal positif yang disampaikan pihak manajemen kepada pasar terkait prospek Perusahaan di masa mendatang. Sinyal tersebut kemudian direspon oleh investor melalui peningkatan permintaan saham, yang pada gilirannya mendorong peningkatan nilai perusahaan. (Brigham & Houston, 2022). Meningkatnya ROA mengindikasikan kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara efisien guna menghasilkan laba, sehingga berdampak pada menurunnya persepsi risiko di kalangan investor sekaligus meningkatkan valuasi pasar atas perusahaan tersebut (Nikmah & Hung, 2024).

Keterkaitan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tersebut turut diperkuat melalui mekanisme pasar modal, di mana Perusahaan dengan ROA tinggi cenderung memiliki kapasitas pembagian dividen yang lebih besar, sehingga semakin menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham relatif terhadap nilai bukunya (Hutagalung *et.al.*, 2024). Sebaliknya, penurunan profitabilitas yang konsisten dapat menimbulkan keraguan investor terhadap efektivitas manajemen, sehingga mendorong pelepasan saham dan menekan nilai perusahaan di pasar modal (Febriana *et.al.*, 2025). Dengan demikian, secara konseptual hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperkirakan bersifat positif, meskipun temuan

empiris terdahulu pada berbagai sektor masih menunjukkan hasil yang beragam.

Ketidakkonsistenan temuan penelitian turut ditemukan pada variabel profitabilitas. Beberapa penelitian melaporkan adanya pengaruh positif, di antaranya Septyan & Juhandi (2025) pada Perusahaan subsector makanan dan minuman di BEI periode 2019 - 2023, Febriana *et.al.*, (2025) pada perusahaan pertambangan BEI periode 2021–2023, serta Hutagalung *et.al.*, (2024) pada perusahaan manufaktur BEI periode 2020–2022, yang secara keseluruhan mengonfirmasi bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil berbeda ditunjukkan oleh Cahyanto & Budiman (2025) pada perusahaan sektor energi dan *basic materials* BEI periode 2019 - 2023, serta Khairani (2024) pada perusahaan pertambangan BEI periode 2019 - 2023, yang justru tidak menemukan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kesenjangan ini semakin nyata mengingat sebagian besar penelitian menguji profitabilitas hanya sebagai variabel tunggal atau moderasi, bukan bersama-sama dengan *Green Accounting* dan *Leverage* dalam satu model integratif pada sektor *Food and Beverage* periode 2021 - 2025, di mana fluktuasi profitabilitas yang tajam akibat tekanan inflasi dan kenaikan biaya bahan baku menjadi fenomena dominan.

Kesenjangan antara peningkatan *Green Accounting* dan penurunan nilai perusahaan tidak dapat dilihat secara terpisah, melainkan harus

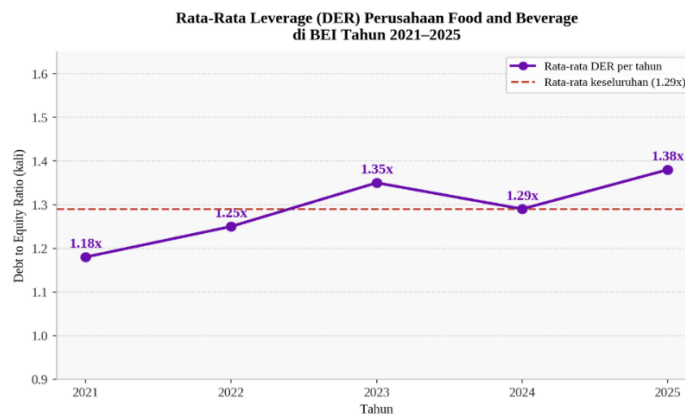
dikaitkan dengan kondisi struktur keuangan perusahaan yang tercermin dari *Leverage* (Febriana *et.al.*, 2025). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi, dengan mempertimbangkan beberapa alasan dibandingkan penggunaan rasio lain seperti *Debt to Asset Ratio* (DAR) maupun *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER).

Pertama, DER mampu menggambarkan struktur permodalan perusahaan secara komprehensif dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas, sehingga mencerminkan proporsi risiko keuangan yang ditanggung pemegang saham secara lebih utuh dibandingkan DAR yang hanya membandingkan utang dengan total aset (Brigham & Houston, 2022).

Kedua, DER lebih relevan dalam konteks *Trade-off Theory* yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan biaya utang dari perspektif pemegang saham, sehingga lebih tepat digunakan untuk menjelaskan dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan dibandingkan LDER yang hanya berfokus pada utang jangka panjang dan mengabaikan komponen utang jangka pendek yang juga signifikan pada sektor *Food and Beverage* (Puspita *et.al.*, 2025).

Ketiga, DER merupakan proksi *leverage* yang paling konsisten digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan, termasuk pada subsector makanan dan minuman, sehingga memudahkan perbandingan hasil penelitian ini dengan temuan terdahulu

(Septyan & Juhandi, 2025). Rata-rata DER sektor *Food and Beverage* di BEI menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan dampak ekspansi kapasitas produksi pascapandemi sebagaimana disajikan pada Gambar 1.6 berikut:



Gambar 1.6 Rata-Rata *Leverage* Sektor F&B Tahun 2021 - 2025

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Sektor *Food and Beverage*, Bursa Efek Indonesia (diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1.6, rata-rata DER perusahaan sektor *Food and Beverage* mengalami fluktuasi dari 1,18 kali pada tahun 2021, meningkat menjadi 1,35 kali pada tahun 2023 yang mencerminkan beban utang yang terus meningkat seiring ekspansi pascapandemi. Meskipun sedikit menurun menjadi 1,29 kali pada tahun 2024, DER kembali naik menjadi 1,38 kali pada tahun 2025 (diolah dari BEI, 2021 - 2025). Tingginya *leverage* ini berimplikasi serius karena beban bunga yang berat dapat mengancam kelangsungan usaha ketika pendapatan menurun, serta meningkatkan persepsi risiko keuangan di mata investor sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan (Rohimah & Pirmaningsih, 2025).

Kondisi *leverage* yang tinggi ini terefleksi pada data emiten konkret di sektor *Food and Beverage*. PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI)

mencatat peningkatan DER yang signifikan dari 2021 hingga 2023, mencerminkan ekspansi kapasitas produksi yang dibiayai melalui utang. PT Mayora Indah (MYOR) memiliki DER yang stabil namun tetap tinggi sepanjang periode 2021 - 2024. Bahkan PT Sekar Bumi (SKBM) yang berskala lebih kecil mencatat DER yang melambung tinggi pada tahun 2023 akibat beban utang jangka pendek yang signifikan (www.idx.co.id, 2025). Secara rinci, DER PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) meningkat dari 1,02 kali pada tahun 2021 menjadi 1,46 kali pada tahun 2023 (Bursa Efek Indonesia, 2024), seiring dengan penambahan utang bank untuk pembangunan fasilitas produksi baru. PT Mayora Indah (MYOR) mencatat DER yang relatif stabil pada kisaran 1,07 hingga 1,12 kali sepanjang 2021 - 2024, mengindikasikan kebijakan pendanaan yang terkendali meskipun beban utang tetap tinggi (Mayora Indah, 2024). Sementara itu, PT Sekar Bumi (SKBM) mengalami lonjakan DER yang signifikan dari 0,98 kali pada 2022 menjadi 1,87 kali pada 2023 akibat peningkatan utang jangka pendek untuk membiayai kebutuhan modal kerja (www.idx.co.id, 2023). Kondisi ini diperkuat oleh laporan OJK (2024) yang mencatat peningkatan eksposur utang jangka pendek pada emiten berskala kecil dan menengah di sektor konsumen primer pascapandemi. Tingginya beban utang pada emiten-emiten tersebut berpotensi menggerus kepercayaan investor menekan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Tingginya tingkat *leverage* pada emiten-emiten tersebut memberikan implikasi secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *Trade-off Theory* yang dikemukakan oleh Kraus & Litzenberger (1973), penggunaan utang hingga titik optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pajak (*tax shield*) yang diperoleh dari beban bunga. Namun, apabila tingkat utang melampaui batas optimal, biaya *financial distress* yang ditanggung perusahaan justru akan melampaui manfaat pajak tersebut, sehingga nilai perusahaan berpotensi menurun (Brigham & Houston, 2022).

Sejalan dengan hal tersebut, *signaling theory* mengemukakan bahwa kebijakan pendanaan melalui utang dapat dimaknai oleh pasar sebagai indikasi keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, yang pada akhirnya berpotensi mendorong kenaikan harga saham serta peningkatan nilai Perusahaan (Ross, 1977). Akan tetapi, tingkat *leverage* yang sangat tinggi seperti yang terjadi pada PT Sekar Bumi (SKBM) dengan DER mencapai 1,87 kali pada tahun 2023 cenderung mengirimkan sinyal negatif kepada investor, karena mencerminkan risiko gagal bayar yang semakin besar dan menurunkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Mapata *et.al.*, 2024).

Fluktuasi *leverage* yang terjadi pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2025 turut berkontribusi secara signifikan terhadap nilai perusahaan, baik melalui mekanisme biaya modal secara langsung, maupun melalui persepsi risiko investor secara tidak langsung.

Adapun hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan pada berbagai penelitian terdahulu masih memperlihatkan hasil yang beragam (belum konsisten). Beberapa penelitian menemukan bahwa *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Puspita *et.al.*, (2025) pada perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2019–2023, Hutabarat (2024) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2019–2022, serta Septyan & Juhandi (2025) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Ketiga penelitian tersebut secara keseluruhan mengonfirmasi bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sebaliknya, Narga & Hermuningsih (2025) pada perusahaan manufaktur BEI periode 2021 - 2024 dan Febriana *et.al.*, (2025) pada perusahaan pertambangan BEI periode 2021 - 2023 justru menemukan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Idayanti & Nurlia (2025) pada perusahaan *basic materials* ISSI periode 2019 - 2023, Sindi & As'ari, (2025) pada perusahaan subsektor ritel BEI periode 2021 - 2024, serta Aryani & Saputra (2024) pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* BEI periode 2020 - 2022 tidak menemukan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Secara metodologis, sebagian besar penelitian terdahulu menempatkan *leverage* hanya sebagai variabel kontrol atau moderasi, bukan sebagai variabel independen yang diuji berdampingan dengan *Green*

Accounting dan profitabilitas dalam satu model integratif. Kesenjangan metodologis inilah yang mendorong penelitian ini untuk mengisi celah tersebut (Puspita *et.al.*, 2025).

Kombinasi dari meningkatnya biaya keberlanjutan, tertekannya profitabilitas, dan membengkaknya *leverage* menciptakan tekanan serius terhadap kepercayaan investor (Febriana *et.al.*, 2025). Pasar memandang perusahaan sektor *Food and Beverage* sedang berada dalam fase yang berat menanggung utang sekaligus mengorbankan laba jangka pendek demi kepatuhan lingkungan, sementara imbal hasil jangka panjangnya belum terlihat nyata (Al Hazmi *et.al.*, 2024). Secara empiris, penelitian terdahulu terkait pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan tingkat konsistensi yang rendah, serta sebagian besar dilaksanakan pada sektor manufaktur secara umum maupun sektor pertambangan, bukan secara spesifik pada sektor *Food and Beverage* (Pertiwi & Ariyanto, 2025). Mayoritas riset juga dilakukan pada periode pascapandemi atau satu tahun pasca-pandemi (Pramestya & Sjarief, 2024), sehingga belum ada yang mengkaji secara spesifik fase pemulihan penuh 2021 - 2025 di mana perusahaan Sektor *Food and Beverage* secara bersamaan menghadapi tekanan inflasi tinggi, restrukturisasi utang, dan pengetatan regulasi keberlanjutan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu, secara metodologis, *leverage* hanya ditempatkan sebagai variabel kontrol atau moderasi, bukan sebagai variabel independen penuh yang diuji

berdampingan dengan *Green Accounting* dan profitabilitas dalam satu model integratif (Idayanti & Nurlia, 2025).

Berdasarkan uraian fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu tersebut, diperlukan penelitian lanjutan yang secara spesifik mengkaji pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverage* di Indonesia. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul:

“Pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025”.

B. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti membatasi ruang lingkup masalah yang bertujuan untuk memberikan fokus yang jelas dan menghasilkan data yang lebih akurat. Penelitian ini memiliki batasan masalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian terbatas pada perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2025 berdasarkan klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification (JASIC)*, dengan data bersumber dari laporan keuangan tahunan dan *annual report* yang dapat diakses melalui www.idx.co.id maupun website masing-masing perusahaan. Sampel dibatasi pada perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan audited, mengungkapkan informasi lingkungan dalam *annual*

report atau *sustainability report*, serta tidak mengalami delisting atau perubahan klasifikasi sektor selama periode penelitian.

2. Penelitian ini berfokus pada variabel *Green Accounting* yang diukur menggunakan indeks pengungkapan elemen lingkungan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), serta *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen, dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah dikemukakan, maka dapat diperoleh beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Green Accounting* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025?

4. Apakah *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitiannya sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Green Accounting* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, *Leverage* secara simultan terhadap Nilai perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2025.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan, baik secara teoritis maupun praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, memperkaya pengetahuan, serta mempunyai implikasi teoritis yang

berguna sebagai bahan referensi dan kontribusi bagi penelitian selanjutnya, khususnya dalam bidang pengembangan pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga memperkaya literatur akuntansi keuangan dan akuntansi lingkungan, terutama penerapan teori *Triple Bottom Line*, *Signaling Theory*, dan *Trade-off Theory* pada sektor industri dengan tekanan regulasi lingkungan tinggi di negara berkembang.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan pengalaman langsung dalam merancang dan melaksanakan penelitian ilmiah yang mengkaji fenomena penerapan *Green Accounting* di sektor industri secara empiris. Penelitian ini juga menjadi wahana pengembangan kompetensi metodologis, khususnya dalam penggunaan teknik analisis regresi dan interpretasi hasil uji statistik dalam konteks ilmu manajemen.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan bagi manajemen perusahaan Sektor *Food and Beverage* dalam mengambil keputusan terkait implementasi strategi *Green Accounting* yang terstruktur dan berbasis bukti empiris, agar

kepatuhan lingkungan tidak justru melemahkan kepercayaan investor akibat dampaknya pada arus kas jangka pendek.

c. Bagi Investor dan Analis Keuangan

Penelitian ini membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dengan mempertimbangkan tidak hanya aspek keberlanjutan, tetapi juga kesehatan finansial perusahaan secara menyeluruh melalui indikator ROA dan DER, sehingga mampu mengidentifikasi potensi risiko maupun peluang yang timbul dari kebijakan keberlanjutan perusahaan.

d. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan memberikan masukan berbasis data empiris bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam mengevaluasi efektivitas regulasi keuangan berkelanjutan, termasuk pengembangan insentif yang mendorong adopsi *Green Accounting* tanpa memberatkan kondisi keuangan perusahaan Sektor *Food and Beverage* di masa pemulihan ekonomi.

e. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tambahan pemahaman bagi dunia akademik dan dapat dijadikan sebagai sumber informasi serta referensi bagi pihak-pihak terkait mengenai topik yang sama, yaitu pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.