

BAB II

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Teori *Stakeholder (Stakeholder Theory)*

Stakeholder Theory merupakan salah satu landasan teoretis utama dalam penelitian ini. Teori ini pertama kali dikembangkan secara sistematis oleh Freeman (1984) sebagai kerangka konseptual yang menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang semata-mata beroperasi untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham (*shareholder*), melainkan harus mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak yang terpengaruh oleh kegiatan operasional perusahaan. Pihak-pihak tersebut dikenal sebagai *stakeholder*, yang mencakup karyawan, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat sekitar, dan lingkungan hidup.

Dalam konteks penelitian ini, Teori *Stakeholder* memberikan landasan mengapa perusahaan sektor *Food and Beverage* perlu menerapkan *Green Accounting* (Rohimah & Pirmaningsih, 2025). Proses produksi pada sektor tersebut sangat bergantung pada sumber daya alam dan berpotensi menghasilkan limbah padat maupun cair yang berdampak negatif terhadap lingkungan (Cahyanto & Budiman, 2025). Dengan mengadopsi praktik *Green Accounting* dan mengungkapkan informasi lingkungan secara transparan, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap ekspektasi para *stakeholder*-nya, khususnya

masyarakat dan regulator (Pertiwi & Ariyanto, 2025). Komitmen ini pada akhirnya akan memitigasi risiko reputasi, meningkatkan kepercayaan publik, dan secara positif memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal (Hutagalung *et.al.*, 2024).

Relevansi Teori *Stakeholder* dalam penelitian ini terletak pada argumen bahwa perusahaan yang secara proaktif memenuhi harapan *stakeholder* tidak hanya dari sisi finansial, tetapi juga dari sisi keberlanjutan lingkungan akan memperoleh legitimasi sosial yang lebih kuat (Pertiwi & Ariyanto, 2025). Legitimasi sosial ini pada gilirannya tercermin dalam valuasi yang lebih tinggi di pasar modal, karena investor modern semakin mempertimbangkan faktor-faktor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka (Aydogmus *et.al.*, 2022).

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory merupakan landasan teoretis kedua yang digunakan dalam penelitian ini. Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, namun kemudian diadaptasi secara luas dalam keuangan perusahaan oleh Ross (1977) dan Leland & Pyle (1977). Teori ini berpijak adanya informasi asimetris (*asymmetric information*) antara manajemen perusahaan (*insider*) dan investor (*outsider*). Karena manajemen memiliki akses informasi yang lebih lengkap tentang prospek perusahaan, mereka yang memiliki

insentif untuk menyampaikan sinyal kepada pasar guna mengurangi kesenjangan informasi tersebut.

Menurut Ross (1977) serta Leland & Pyle (1977), terdapat tiga mekanisme sinyal yang relevan dalam konteks penelitian ini. Pertama, profitabilitas yang tinggi (ROA tinggi) merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dikelola secara efisien dan mampu menghasilkan imbal hasil yang baik dari aset yang dikelola (Febriana *et.al.*, 2025). Kedua, *leverage* yang berlebihan (DER tinggi) merupakan sinyal negatif yang mengindikasikan peningkatan risiko keuangan dan potensi *financial distress* (Narga & Hermuningsih, 2025). Ketiga, pengungkapan *Green Accounting* yang komprehensif berperan sebagai sinyal non-keuangan yang menunjukkan komitmen jangka panjang perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga mengurangi ketidakpastian investor mengenai risiko reputasi dan risiko regulasi di masa depan (Al Hazmi *et.al.*, 2024).

Dalam konteks penelitian ini, Teori Sinyal relevan untuk menjelaskan bagaimana ketiga variabel independen profitabilitas, *leverage*, dan pengungkapan *Green Accounting* memengaruhi nilai perusahaan (Pramestya & Sjarief, 2024). Semakin positif sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada pasar, baik melalui kinerja keuangan yang kuat maupun praktik pengungkapan yang bertanggung jawab, semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Al Hazmi *et.al.*, 2024). Tingginya kepercayaan investor ini pada akhirnya

akan mendorong peningkatan harga saham dan Nilai Perusahaan secara keseluruhan di pasar modal (Spence, 1973; Ross, 1977).

3. *Trade-Off Theory*

Trade-Off Theory menjadi landasan teori ketiga dalam penelitian ini. Kraus dan Litzenberger (1973) berpendapat bahwa perusahaan menentukan struktur modal optimalnya dengan menyeimbangkan manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan utang (*tax shield benefit*) dengan biaya yang timbul akibat potensi risiko kebangkrutan (*financial distress cost*). Penggunaan utang hingga tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak; namun, apabila penggunaan utang telah melampaui titik optimal, biaya kesulitan keuangan (*financial distress cost*) akan melebihi manfaat pajak yang diperoleh, sehingga justru menurunkan nilai perusahaan (Yang & Li, 2025).

Menurut Kraus dan Litzenberger (1973), terdapat dua kekuatan yang saling tarik-menarik dalam penentuan struktur modal perusahaan. Pertama, manfaat *tax shield* mendorong perusahaan untuk meningkatkan proporsi utang demi meminimalkan beban pajak dan memaksimalkan nilai perusahaan (Yang & Li, 2025). Kedua, biaya *financial distress* yang mencakup biaya kebangkrutan langsung maupun tidak langsung seperti turunnya kepercayaan pelanggan dan pemasok menjadi disinsentif bagi perusahaan untuk menanggung utang secara berlebihan. Keseimbangan antara kedua kekuatan inilah yang

menentukan titik optimal struktur modal setiap perusahaan (Yang & Li, 2025).

Dalam konteks penelitian ini, *Trade-Off Theory* digunakan untuk menjelaskan hubungan antara *leverage* (DER) dan nilai Perusahaan pada sektor *Food and Beverage*. Ketika DER berada pada level yang sangat tinggi kondisi yang umum terjadi saat perusahaan menghadapi himpitan biaya bahan baku dan membutuhkan pendanaan eksternal tekanan biaya bunga yang membesar akan mengikis margin laba dan meningkatkan persepsi risiko investor, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Narga & Hermuningsih, 2025).

4. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan landasan teoretis keempat dalam penelitian ini. Teori ini dirumuskan oleh Myers dan Majluf (1984) untuk menjelaskan pola dan urutan preferensi perusahaan dalam memilih sumber pendanaan. Myers dan Majluf (1984) berargumen bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan dana internal (laba ditahan) sebagai sumber pendanaan pertama, kemudian beralih ke penerbitan utang apabila dana internal tidak mencukupi, dan baru menerbitkan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir. Preferensi hierarkis ini didasarkan pada pertimbangan biaya informasi asimetri, penerbitan sekuritas eksternal mengandung risiko interpretasi negatif oleh pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan (Hutabarat, 2024).

Menurut Myers dan Majluf (1984), terdapat dua implikasi utama dari hierarki pendanaan ini. Pertama, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki ketergantungan yang lebih rendah terhadap utang eksternal karena kebutuhan investasinya dapat dipenuhi dari laba ditahan yang berlimpah. Kedua, perusahaan yang terpaksa menerbitkan utang dalam jumlah besar memberikan sinyal kepada pasar bahwa dana internalnya tidak mencukupi, sehingga meningkatkan persepsi risiko investor terhadap prospek keuangan perusahaan tersebut.

Dalam konteks penelitian ini, *Pecking Order Theory* relevan untuk menjelaskan interaksi antara profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan sektor *Food and Beverage*. Ketika profitabilitas menurun akibat kenaikan harga bahan baku, dana internal yang tersedia untuk diinvestasikan kembali semakin berkurang. Akibatnya, perusahaan terpaksa meningkatkan penggunaan utang eksternal (DER naik), yang pada gilirannya memperburuk persepsi investor terhadap kondisi keuangan dan prospek perusahaan, sehingga menekan nilai perusahaan (Myers & Majluf, 1984).

5. Nilai Perusahaan (Y)

a. Definisi Nilai Perusahaan

Secara mendasar, manajemen keuangan berperan mengarahkan seluruh sumber daya finansial perusahaan sesuai strategi bisnis guna menciptakan nilai tambah dan menjaga keberlangsungan usaha (Lembong *et.al.*, 2025), sehingga nilai

perusahaan menjadi salah satu tolok ukur utama dalam menilai keberhasilan pengelolaan keuangan tersebut. Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam kajian manajemen keuangan yang mencerminkan cara pasar mengevaluasi kemampuan operasional dan peluang pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2022) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai ekonomis yang mencerminkan ekspektasi investor atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aliran kas di masa mendatang dan menciptakan kesejahteraan pemegang saham. Lebih lanjut, Brigham dan Houston (2021) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak semata-mata dibentuk oleh capaian kinerja keuangan pada periode sebelumnya, melainkan juga dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan pasar terhadap efektivitas pengelolaan aset serta konsistensi perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas jangka Panjang.

Secara konseptual, nilai perusahaan bukan hanya merepresentasikan kondisi finansial pada suatu titik waktu, melainkan juga mengakomodasi ekspektasi pelaku pasar terhadap potensi pertumbuhan, tingkat risiko, kualitas praktik tata kelola, serta kompetensi manajerial perusahaan dalam perspektif jangka panjang (Brigham & Houston, 2022). Lebih lanjut, nilai perusahaan dipandang sebagai fungsi dari efisiensi pengelolaan aset, profitabilitas yang berkelanjutan, serta kondisi bisnis dan keuangan

perusahaan secara menyeluruh (Nikmah & Hung, 2024). Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi bukan semata-mata hasil dari kinerja keuangan jangka pendek, melainkan merupakan cerminan dari kepercayaan investor terhadap kapabilitas dan keberlanjutan perusahaan secara komprehensif (Pramestya & Sjarief, 2024).

Dalam penelitian keuangan, nilai Perusahaan lebih umum diproksikan melalui beberapa indikator pasar, antara lain *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. Pemilihan indikator ini didasarkan pada kemampuannya untuk mengintegrasikan informasi pasar (harga saham) dengan data akuntansi (nilai buku), sehingga menghasilkan ukuran yang lebih komprehensif dibandingkan indikator berbasis laba semata seperti *Price Earnings Ratio* (PER) (Idayanti, 2025).

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak terbentuk secara tunggal, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling berinteraksi. Menurut Brigham dan Houston (2022), faktor-faktor yang memengaruhi nilai Perusahaan yaitu:

1) *Green Accounting*

Penerapan *Green Accounting* melalui pengungkapan lingkungan berbasis standar GRI menjadi faktor non-keuangan yang semakin dipertimbangkan investor modern dalam penilaian

perusahaan, khususnya pada sektor yang bersentuhan langsung dengan lingkungan seperti *Food and Beverage*. Perusahaan konsisten mengungkapkan informasi lingkungan yang komprehensif mengirimkan *sustainability signal* kepada pasar, sehingga mengurangi ketidakpastian investor mengenai potensi sanksi regulasi dan kerusakan reputasi di masa depan, yang pada akhirnya berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Cahyanto & Budiman, 2025).

2) Profitabilitas

Secara konseptual, profitabilitas memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan, mengingat kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba mencerminkan kualitas manajemen dan efisiensi operasional, dua faktor yang sangat dipertimbangkan investor dalam membuat keputusan investasi di pasar modal (Febriana *et.al.*, 2025). Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang secara langsung mencerminkan efektivitas manajemen dalam mendayagunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga menjadi proksi profitabilitas yang paling representatif dalam menilai kinerja operasional perusahaan (Septyan & Juhandi, 2025). Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan efisiensi manajerial dalam pendayagunaan aset untuk memperoleh laba, yang pada

gilirannya memberikan sinyal positif bagi investor dan berkontribusi pada peningkatan harga saham (Brigham & Houston, 2022).

3) Struktur Modal (*Leverage*)

Struktur modal memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, mengingat salah satu tanggung jawab utama manajer keuangan adalah menyusun kebijakan pendanaan dalam aktivitas investasi perusahaan guna mengoptimalkan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan (Yang & Li, 2025). *Leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berdampak terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme risiko keuangan (Narga & Hermuningsih, 2025). Beban utang yang berlebihan atau melampaui titik optimal berpotensi meningkatkan biaya *financial distress* serta menurunkan tingkat kepercayaan investor, sehingga pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2022).

c. Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2022), nilai perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai proksi pasar. Dalam penelitian keuangan, proksi yang umum digunakan antara lain sebagai berikut:

1) *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu indikator yang menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi di pasar saham. Umumnya, perusahaan dengan kinerja operasional yang baik memiliki rasio ini di atas angka satu. Semakin besar nilai PBV suatu perusahaan, semakin baik pula persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan besaran modal yang telah disetorkan oleh para pemegang saham. Adapun secara konsep, PBV menggambarkan perbandingan antara harga saham yang berlaku di pasar dengan nilai buku ekuitas per lembar saham perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Keterangan: Harga Pasar per Saham merupakan harga penutupan (*closing price*) dari saham perusahaan pada akhir suatu periode tertentu. Sementara itu, nilai buku per saham diperoleh dari hasil pembagian antara total ekuitas perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan, serta data historis harga saham yang telah dipublikasikan secara resmi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Brigham dan Houston (2022) menjelaskan bahwa apabila nilai PBV berada di atas satu, hal tersebut mengindikasikan penilaian pasar terhadap perusahaan yang melampaui nilai buku ekuitasnya, sekaligus mencerminkan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja manajerial perusahaan. Sebaliknya, nilai PBV di bawah satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, yang dapat merepresentasikan persepsi risiko tinggi atau prospek pertumbuhan yang kurang menjanjikan. Secara umum, PBV pada kisaran 1 hingga 3 dianggap wajar bagi perusahaan dengan kinerja yang stabil, sedangkan PBV di atas 3 sering ditemukan pada perusahaan dengan pertumbuhan tinggi atau intangible aset yang kuat. Namun, nilai ideal PBV tetap bergantung pada karakteristik masing-masing sektor industri (Brigham & Houston, 2022).

6. *Green Accounting*

a. Definisi *Green Accounting*

Green Accounting atau akuntansi lingkungan merupakan sebuah konsep akuntansi yang memasukkan aspek lingkungan hidup ke dalam sistem pelaporan keuangan suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2022), nilai perusahaan diartikan sebagai nilai ekonomis yang mencerminkan harapan investor atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa

mendatang serta menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham. Adapun tujuan utama dari penerapan konsep ini adalah untuk menyajikan informasi yang lebih transparan dan dapat dipertanggungjawabkan kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) terkait dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan, beserta langkah-langkah mitigasi yang telah diupayakan (Adnyana *et.al.*, 2024).

Secara lebih luas, *Green Accounting* merupakan perwujudan nyata dari konsep sustainable development dalam praktik bisnis. Perusahaan yang menerapkan *Green Accounting* tidak hanya mencatat dan melaporkan biaya-biaya lingkungan seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan penggunaan bahan baku ramah lingkungan, tetapi juga mengintegrasikan pertimbangan lingkungan ke dalam proses pengambilan keputusan strategis (Hansen, Mowen, & Heitger, 2022). Dengan demikian, *Green Accounting* telah berevolusi dari sekadar kepatuhan regulasi menjadi instrumen kompetitif yang mencerminkan komitmen jangka panjang perusahaan terhadap keberlanjutan.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Green Accounting*

Penerapan *Green Accounting* dalam perusahaan dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal maupun eksternal. Menurut Hansen, Mowen, & Heitger (2022), faktor-faktor yang memengaruhi implementasi *Green Accounting* antara lain: (1) regulasi dan tekanan

pemerintah, di mana semakin ketatnya peraturan lingkungan mendorong perusahaan untuk mengadopsi sistem pelaporan biaya lingkungan secara lebih komprehensif; (2) tekanan dari pemangku kepentingan (*stakeholder pressure*), termasuk tekanan dari investor, konsumen, LSM lingkungan, dan masyarakat sekitar yang menuntut transparansi atas dampak lingkungan perusahaan; serta (3) komitmen manajemen puncak terhadap nilai-nilai keberlanjutan, yang menjadi penentu utama sejauh mana *Green Accounting* diintegrasikan ke dalam sistem pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Selain faktor-faktor tersebut di atas, ukuran perusahaan (*firm size*) juga merupakan salah satu variabel yang berkontribusi terhadap luasnya tingkat pengungkapan *Green Accounting*. Perusahaan-perusahaan berskala besar umumnya memiliki ketersediaan sumber daya yang lebih memadai untuk menyusun laporan lingkungan secara komprehensif sesuai dengan standar GRI, di samping itu, perusahaan tersebut juga memperoleh sorotan publik yang lebih besar sehingga dorongan untuk mengungkapkan informasi terkait lingkungan hidup pun turut meningkat (Adnyana *et.al.*, 2024). Dalam konteks sektor *Food and Beverage*, tekanan regulasi lingkungan hidup dari pemerintah Indonesia serta ekspektasi *Environmental*, sosial, dan *Governance* (ESG) menjadi pendorong utama yang mendorong Perusahaan untuk meningkatkan

kualitas pengungkapan lingkungannya dari waktu ke waktu (Fermadona *et.al.*, 2025).

c. Indikator Pengukuran *Green Accounting*

Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI, 2021), indikator pengukuran *Green Accounting* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. Dalam penelitian ini, *Green Accounting* dioperasionalkan menggunakan proksi pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure index*). Pengukuran tersebut dilakukan dengan menggunakan *checklist* item pengungkapan lingkungan yang mengacu pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI) suatu standar internasional pelaporan keberlanjutan yang paling banyak diadopsi oleh perusahaan di berbagai negara, termasuk Indonesia.

Standar GRI yang digunakan sebagai dasar *checklist* dalam penelitian ini adalah GRI *Standards* Seri 300 (*Environmental Topics*), yang secara spesifik mengatur pengungkapan isu-isu lingkungan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) atau laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Berikut adalah rincian aspek pengungkapan lingkungan berdasarkan standar GRI yang digunakan sebagai indikator dalam penelitian ini:

Tabel 2.1 Indikator *Green Accounting* Berdasarkan Standar GRI

No.	Kode GRI	Aspek Pengungkapan Lingkungan	Indikator Utama
1	GRI 301	Material/Bahan Baku	Konsumsi bahan, daur ulang, input bahan dari produk daur ulang.
2	GRI 302	Energi	Konsumsi energi, intensitas energi, pengurangan konsumsi energi
3	GRI 303	Air dan Efluen	Interaksi air, pengambilan air, penggunaan kembali air
4	GRI 304	Keanekaragaman Hayati	Lokasi dekat kawasan lindung, dampak kegiatan terhadap biodiversitas
5	GRI 305	Emisi	Emisi GRK Lingkup 1, 2, 3, intensitas emisi, pengurangan emisi
6	GRI 306	Limbah	Timbulan limbah, pengelolaan limbah, pengalihan limbah dari TPA
7	GRI 307	Kepatuhan Lingkungan	Ketidakpatuhan terhadap hukum dan regulasi lingkungan
8	GRI 308	Penilaian Lingkungan Pemasok	Seleksi pemasok berbasis kriteria lingkungan

Sumber: Global Reporting Initiative Standards (GRI, 2021)

Skor pengungkapan lingkungan (*Green Accounting*) dihitung menggunakan metode *content analysis* dengan pendekatan dikotomi, yaitu memberi nilai 1 jika item diungkapkan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan perusahaan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Rumus yang digunakan adalah disclosure index yang dikembangkan oleh Hackston dan Milne (1996).

$$GA = \frac{\text{Jumlah Item Yang Diungkapkan}}{\text{Total Item Pengungkapan}} \times 100\%$$

Keterangan: GA adalah skor indeks pengungkapan *Green Accounting* perusahaan. Jumlah Item Yang Diungkapkan adalah

banyaknya item pengungkapan lingkungan berdasarkan standar GRI 300 yang benar-benar dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutannya (diberi nilai 1 untuk setiap item yang diungkapkan). Total Item Pengungkapan adalah jumlah keseluruhan item pengungkapan lingkungan yang terdapat pada standar GRI 300 (Tabel 2.1) Hackston dan Milne (1996). Data dalam penelitian ini dikumpulkan melalui teknik *content analysis* terhadap laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan yang dipublikasikan baik melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi masing-masing perusahaan.

Semakin tinggi nilai GA (mendekati 100%), semakin lengkap dan transparan pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan. Sebaliknya, nilai GA yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan belum mengungkapkan sebagian besar aspek lingkungan yang relevan sesuai standar GRI 300. Dalam praktiknya, perusahaan sektor *Food and Beverage* di Indonesia masih bervariasi dalam tingkat pengungkapan lingkungannya, sebagian besar berada pada kisaran rendah hingga sedang, mengingat pelaporan keberlanjutan yang komprehensif masih bersifat sukarela bagi sebagian emiten di luar kategori wajib OJK (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Penggunaan proksi ini mengukur sejauh mana perusahaan transparan terhadap tanggung jawab lingkungannya. Setiap item

yang diungkapkan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan perusahaan diberi nilai 1, dan yang tidak diungkapkan diberi nilai 0. Semakin tinggi persentase pengungkapan, maka semakin baik penerapan *Green Accounting* perusahaan tersebut dan semakin besar sinyal keberlanjutan yang disampaikan kepada pasar (Zhang *et.al.*, 2026).

d. Hubungan *Green Accounting* dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Signaling Theory* (Spence, 1973), pengungkapan lingkungan yang komprehensif merupakan sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada pasar mengenai komitmennya terhadap keberlanjutan jangka panjang. Perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang secara konsisten melaporkan aspek-aspek lingkungan sesuai standar GRI 300 mengomunikasikan kepada investor bahwa risiko lingkungan, seperti potensi sanksi regulasi, tuntutan hukum, dan kerusakan reputasi, telah dikelola secara proaktif. Berkurangnya ketidakpastian tersebut selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor, yang pada akhirnya turut mendorong kenaikan harga saham sekaligus nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Putri *et.al.*, (2024) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, yang membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility*

Disclosure (CSRD) sebagai bentuk pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, memperkuat indikasi bahwa mekanisme sinyal dari praktik pengungkapan berbasis keberlanjutan konsisten berlaku lintas sektor.

7. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang paling mendasar dalam analisis keuangan suatu perusahaan. Brigham & Houston (2022) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, yang sekaligus menjadi cerminan sejauh mana pihak manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif. Hal ini sejalan dengan salah satu fungsi inti manajemen keuangan, yaitu mengelola aset perusahaan secara efektif guna meningkatkan produktivitas dan laba (Lembong *et.al.*, 2025). Selain itu, profitabilitas juga dapat dipahami sebagai kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional yang dijalankannya, yang kemudian dijadikan tolok ukur atas efektivitas kinerja manajemen suatu perusahaan.

Sementara itu, Hutagalung *et.al.*, (2024) mendefinisikan profitabilitas sebagai suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan sumber daya yang dimilikinya,

yang berperan sebagai indikator utama bagi investor dalam menilai keberlangsungan usaha serta daya tarik ekonomis perusahaan tersebut. Dalam ranah penelitian keuangan, profitabilitas berfungsi sebagai salah satu sinyal penting yang menjadi acuan investor dalam mengevaluasi prospek pertumbuhan serta stabilitas kinerja perusahaan dalam jangka panjang, sebelum akhirnya mengambil keputusan investasi (Hutagalung *et,al.,* 2024).

b. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang saling berinteraksi secara kompleks. Merujuk pada pandangan Brigham & Houston (2022) dan Septyan & Juhandi (2025), faktor-faktor yang secara langsung memengaruhi profitabilitas perusahaan dapat dikelompokkan menjadi faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi: (1) efisiensi operasional, yaitu kemampuan perusahaan dalam menekan biaya produksi dan operasional untuk memaksimalkan margin laba; (2) manajemen aset, yang tercermin dari seberapa efektif aset perusahaan diputar untuk menghasilkan pendapatan (*asset turnover*); serta (3) struktur modal, di mana komposisi utang dan ekuitas memengaruhi beban bunga yang pada akhirnya berdampak pada laba bersih yang dihasilkan.

Faktor eksternal yang memengaruhi profitabilitas meliputi kondisi makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan

fluktuasi harga bahan baku. Dalam konteks Sektor *Food and Beverage*, kenaikan harga bahan baku pertanian sebagai komponen biaya terbesar menjadi faktor eksternal yang paling dominan dalam menekan profitabilitas perusahaan. Ketika harga komoditas meningkat dan tidak dapat seluruhnya dibebankan ke konsumen melalui kenaikan harga jual, margin laba perusahaan tergerus sehingga berdampak langsung pada penurunan ROA (Dahlia *et.al.*, 2024). Oleh karena itu, kemampuan manajemen dalam mengelola efisiensi biaya dan melakukan diversifikasi sumber pasokan bahan baku menjadi faktor kritis penentu profitabilitas di sektor ini (Pramestya & Sjarief, 2024).

c. Indikator Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2022), profitabilitas dapat diukur menggunakan berbagai indikator, salah satunya adalah *Return on Assets* (ROA) yang digunakan sebagai indikator pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini.

1) *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) digunakan untuk menunjukkan tingkat keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan seluruh aset perusahaan, yaitu perbandingan antara laba bersih terhadap total aset. ROA dianggap mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai efisiensi operasional dalam konteks penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan (Brigham &

Houston, 2022). Rumus untuk menghitung *Return on Assets* (ROA) menurut Brigham & Houston (2022) adalah sebagai berikut.

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$$

Keterangan: Laba Bersih Setelah Pajak merupakan besaran laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangkan dengan seluruh beban serta kewajiban pajak dalam satu periode tertentu. Adapun Total Aset merupakan keseluruhan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir periode tersebut. Data-data yang digunakan diperoleh dari laporan laba rugi serta laporan posisi keuangan (neraca) yang termuat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2022) perusahaan dengan ROA di atas 5% umumnya dianggap memiliki profitabilitas yang baik. ROA antara 2% hingga 5% dinilai cukup, sedangkan ROA di bawah 2% menunjukkan profitabilitas yang kurang optimal. Namun demikian, angka ideal ROA sangat bergantung pada karakteristik industrinya masing-masing. Sektor perbankan, misalnya, umumnya hanya memiliki ROA rata-rata 1% hingga 2% akibat struktur asetnya yang besar, sementara sektor konsumen seperti *Food and Beverage* berpotensi mencapai ROA yang lebih tinggi karena perputaran aset yang relatif lebih cepat. Untuk perusahaan *Food and Beverage* yang

berasal dari berbagai sub-sektor, tren perubahan ROA dari tahun ke tahun perlu lebih diperhatikan, bukan hanya nilai absolutnya pada satu periode saja (Hartati & Sudiyono, 2024).

Sebagai argumentasi penulis, Sektor *Food and Beverage* saat ini menghadapi tantangan himpitan biaya bahan baku yang menyebabkan rata-rata ROA berada di angka 7,41% dengan tren yang sangat fluktuatif (Bursa Efek Indonesia, 2024). Penurunan ROA dalam sektor ini adalah sinyal negatif yang langsung meningkatkan persepsi risiko investor, sehingga berpotensi menekan nilai perusahaan secara signifikan.

d. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan kerangka *Signaling Theory* (Spence, 1973), tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan berfungsi sebagai sinyal mendasar yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada para pelaku pasar. Sinyal tersebut mengandung dua makna pokok, yakni: (1) perusahaan tersebut dikelola secara efisien; dan (2) perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa yang akan datang. Nilai *Return on Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil mengoptimalkan pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki perusahaan guna menghasilkan laba, sehingga hal ini berimplikasi pada meningkatnya kepercayaan investor sekaligus mendorong apresiasi terhadap nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur

menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sebaliknya, penurunan pada nilai ROA merupakan sinyal negatif yang berpotensi meningkatkan persepsi risiko investor atas kemampuan perusahaan dalam menjaga konsistensi kinerja keuangannya ke depan.

Secara empiris, sejumlah temuan penelitian menunjukkan bahwa kenaikan ROA cenderung diikuti secara konsisten oleh peningkatan nilai perusahaan, mengingat ROA yang tinggi mencerminkan kapabilitas manajemen dalam memaksimalkan produktivitas dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan (Hutagalung *et.al.*, 2024).

Investor pada umumnya menggunakan profitabilitas sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kelayakan investasi jangka panjang, karena ROA yang tinggi secara konsisten diikuti oleh apresiasi nilai perusahaan yang tercermin pada peningkatan rasio PBV di pasar modal (Dahlia *et.al.*, 2024). Dalam konteks tersebut, investor menggunakan profitabilitas sebagai indikator kritis dalam mengevaluasi kelayakan investasi jangka panjang, khususnya pada perusahaan yang bergerak di industri dengan tingkat persaingan ketat seperti Sektor *Food and Beverage*. Pada sektor tersebut, di mana rata-rata ROA berada pada angka 7,41% dengan tren yang sangat fluktuatif akibat tekanan biaya bahan baku (Bursa Efek Indonesia, 2024), kemampuan perusahaan dalam mempertahankan tingkat ROA yang stabil menjadi sinyal kritis yang secara langsung

menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui PBV. Temuan serupa turut dikonfirmasi oleh Alfianita *et.al.*, (2022) pada Bank Neo Commerce periode 2018 - 2021, yang membuktikan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), memperkuat indikasi bahwa mekanisme sinyal profitabilitas terhadap valuasi pasar berlaku pula pada sektor jasa keuangan.

8. *Leverage* (Struktur Modal)

a. Definisi *Leverage*

Leverage merupakan sumber pendanaan yang memiliki beban biaya tetap, (seperti utang) dengan ekspektasi bahwa hasil yang diperoleh dari penggunaan dana tersebut akan melampaui biaya tetap yang ditimbulkannya, sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2022). Dalam penelitian ini, *Leverage* merepresentasikan risiko keuangan perusahaan.

Secara teoritis, *leverage* merepresentasikan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal atau kreditor. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin besar pula beban bunga tetap yang harus ditanggung, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (*financial distress*). Horne dan Wachowicz (2012) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan melalui utang memiliki dampak ganda; dapat

memperbesar potensi return namun juga memperbesar potensi kerugian.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage*

Besaran tingkat *leverage* suatu perusahaan dipengaruhi oleh beragam faktor, baik yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Brigham dan Houston (2022) beserta Horne dan Wachowicz (2012) mengungkapkan beberapa faktor pokok yang menentukan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, di antaranya: (1) tingkat profitabilitas perusahaan, di mana sejalan dengan *Pecking Order Theory* (Myers & Majluf, 1984), perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mengutamakan pemanfaatan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utamanya, sehingga tingkat utang yang dimiliki relatif lebih rendah; (2) ukuran perusahaan, mengingat perusahaan berskala besar pada umumnya memiliki akses yang lebih luas dan lebih mudah menuju pasar modal maupun lembaga keuangan, sehingga memiliki keleluasaan yang lebih besar dalam mengatur komposisi antara utang dan ekuitas; serta (3) kestabilan arus kas dari kegiatan operasional, di mana perusahaan yang memiliki arus kas stabil dan dapat diprediksi cenderung lebih sanggup menanggung beban utang yang lebih besar tanpa menimbulkan risiko likuiditas yang berlebihan.

Selain faktor-faktor di atas, kondisi ekonomi makro seperti tingkat suku bunga pasar juga berpengaruh signifikan terhadap keputusan *Leverage* perusahaan. Ketika suku bunga rendah, biaya utang menjadi lebih murah sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modalnya. Sebaliknya, saat suku bunga tinggi, beban bunga yang membesar akan membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam menambah utang baru. Dalam konteks Sektor *Food and Beverage*, kebutuhan pendanaan modal kerja yang besar akibat fluktuasi harga bahan baku menjadi salah satu faktor yang mendorong peningkatan DER, terutama ketika profitabilitas perusahaan menurun dan dana internal tidak mencukupi kebutuhan operasional (Puspita *et.al.*, 2025).

c. Indikator *Leverage*

Brigham & Houston (2022) menyatakan bahwa *leverage* dapat diukur menggunakan sejumlah indikator, salah satunya yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Indikator inilah yang digunakan dalam penelitian ini sebagai tolok ukur *leverage*.

1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan. Rasio ini berperan dalam menggambarkan besarnya proporsi pembiayaan perusahaan yang bersumber dari utang jika dibandingkan

dengan modal milik sendiri, sehingga mampu mencerminkan struktur permodalan sekaligus tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal. Pada penelitian ini, variabel *leverage* diukur dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan: Total Utang merupakan akumulasi dari seluruh kewajiban yang dimiliki perusahaan, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Total Ekuitas merupakan keseluruhan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Data-data tersebut diperoleh dari laporan posisi keuangan (neraca) yang termuat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2022), apabila nilai DER berada di bawah angka 1,00 (100%), hal ini mengindikasikan bahwa proporsi utang perusahaan tergolong lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri yang dimilikinya, sehingga perusahaan relatif lebih terhindar dari risiko keuangan. relatif lebih terhindar dari risiko keuangan. Sebaliknya, apabila nilai DER berada di atas angka 1,00 (100%), maka hal ini mengindikasikan bahwa pembiayaan perusahaan lebih banyak bersandar pada utang dibandingkan ekuitas, yang berpotensi

memperbesar risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kapasitas perolehan laba yang memadai.

Sebagai argumentasi penulis, anomali atau ketidakselarasan dalam valuasi pada sektor *Food and Beverage* tidak dapat dipandang hanya dari sisi profitabilitas semata. Pada saat ROA mengalami penurunan akibat melonjaknya biaya bahan baku, perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi akan mengalami tekanan berlapis, yakni penyusutan margin laba yang disertai dengan membengkaknya beban bunga. Kondisi *leverage* yang tinggi tersebut semakin memperkuat sinyal negatif dari menurunnya profitabilitas, yang pada gilirannya turut menekan nilai perusahaan secara signifikan di pasar.

d. Hubungan *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang teoritis yang bersifat saling melengkapi. Pertama, berlandaskan pada *Trade-Off Theory* Kraus & Litzenberger (1973), pemanfaatan utang hingga mencapai tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat tax shield, yakni penghematan pajak yang diperoleh dari beban bunga utang yang dapat dikurangkan sebagai komponen fiskal. Kedua, apabila tingkat *leverage* telah melampaui titik optimalnya, penambahan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan meningkatnya kemungkinan terjadinya *financial*

distress serta biaya kebangkrutan yang oleh pasar dipersepsikan sebagai suatu risiko negatif (Brigham & Houston, 2022).

Dalam konteks Sektor *Food and Beverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menciptakan tekanan ganda terhadap nilai Perusahaan, beban bunga yang membesar menggerus laba bersih dan menurunkan ROA, di sisi lain, persepsi risiko keuangan yang meningkat mendorong investor untuk mendiskon nilai saham perusahaan (Puspita *et.al.*, 2025). Kondisi ini semakin diperparah ketika kenaikan harga bahan baku menekan profitabilitas secara bersamaan, sehingga perusahaan dengan DER tinggi menghadapi erosi nilai yang lebih agresif dibandingkan perusahaan dengan struktur modal yang lebih konservatif. Secara empiris, tingginya ketergantungan pada utang terbukti dipersepsikan oleh investor sebagai indikator risiko yang secara langsung menekan nilai pasar perusahaan, sebagaimana terlihat pada perusahaan-perusahaan yang mencatat DER tinggi di pasar modal Indonesia (Idayanti, 2025). Senada dengan itu, DER yang semakin tinggi juga terbukti menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, yang pada akhirnya menekan valuasi perusahaan di pasar (Puspita *et.al.*, 2025).

B. Penelitian Terdahulu

Adapun hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai data pendukung untuk melengkapi penelitian. Berikut penelitian terdahulu yang diberikan untuk penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Amanda, S. P., & Triwanti, H. (2026). Pengaruh <i>Green Accounting</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	<i>Green Accounting</i> (X1), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (X2), Nilai Perusahaan (Y), Ukuran Perusahaan (moderasi) (Z)	Metode: Kuantitatif kausal-komparatif Sampel: 46 perusahaan manufaktur BEI periode 2019–2023 (230 observasi), <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi data panel, MRA (Stata 17) Teori: <i>Agency Theory</i> , <i>Stakeholder Theory</i> , <i>Legitimasi Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. b. CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. d. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh. e. <i>Green Accounting</i> maupun CSR terhadap nilai perusahaan.
2.	Putri, S. C., Merawati, E. E., & Bahri, S. (2026). Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi: Bukti Empiris Perusahaan	Profitabilitas (ROA) (X1), <i>Leverage</i> (DER) (X2), Likuiditas (CR) (X3), Harga Saham (Y) Ukuran Perusahaan (Moderasi) (Z)	Metode: Kuantitatif <i>explanatory research</i> Sampel: 18 perusahaan <i>Food and Beverage</i> BEI periode 2020–2024 (90 observasi),	a. Profitabilitas (ROA), <i>Leverage</i> (DER), dan likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. c. Ukuran perusahaan memperkuat

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Food and Beverage</i> di Indonesia		<i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: SEM-PLS (SmartPLS 4) Teori: <i>Signalling Theory, Agency Theory, Trade-Off Theory</i>	pengaruh profitabilitas dan <i>Leverage</i> , namun tidak memoderasi likuiditas terhadap harga saham.
3.	Idayanti, R., & Nurlia. (2025). <i>The Mediating Role of Financial Performance in the Relationship Between Green Accounting, Leverage, and Firm Value in Basic Materials Sector Companies Listed on Indonesia Sharia Stock Index</i>	<i>Green Accounting</i> (X1), <i>Leverage</i> (X2), <i>Financial Performance</i> (ROA) (X3), <i>Firm Value</i> (Tobin's Q) (Y)	Metode: Kuantitatif dengan data panel Sampel: Perusahaan <i>basic materials</i> ISSI periode 2019–2023 Teknik Analisis: <i>Path Analysis, Random Effect Model</i> (REM), uji asumsi klasik, dan <i>Sobel Test</i> Teori: <i>Stakeholder Theory</i> dan <i>Legitimacy Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Performance</i> maupun <i>Firm Value</i> . b. <i>Financial Performance</i> mampu memediasi pengaruh <i>Green Accounting</i> terhadap <i>Firm Value</i> . c. <i>Financial Performance</i> tidak mampu memediasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i> .
4.	Pertiwi, K. M., & Ariyanto, D. (2025). Pengaruh <i>Green Accounting</i> dan Struktur terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Pemoderasi	<i>Green Accounting</i> (X1), Struktur Modal (X2), Nilai Perusahaan (X3), <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) (Z)	Metode: Kuantitatif asosiatif Sampel: 204 observasi perusahaan <i>basic materials</i> BEI periode 2021–2023, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA),	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. <i>Good Corporate Governance</i> mampu memperkuat pengaruh <i>Green Accounting</i> dan Struktur Modal

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			<i>Random Effect Model (REM)</i> Teori: Teori Legitimasi dan Teori Agensi	terhadap nilai perusahaan.
5.	Pangestu, A. D., & Nawirah. (2025). <i>Carbon Emission Disclosure, Corporate Social Responsibility, Green Accounting: Firm Value Moderated by Profitability</i>	<i>Carbon Emission Disclosure (CED) (X1), Corporate Social Responsibility (CSR) (X2), Green Accounting (X3), Profitability (ROE) (Z) , Firm Value (Tobin's Q) (Y)</i>	Metode: Kuantitatif deskriptif Sampel: 42 perusahaan sektor <i>energy & basic materials</i> BEI periode 2021–2023, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi data panel, MRA (EViews 12) Teori: <i>Signaling Theory, Stakeholder Theory, Legitimacy Theory</i>	a. <i>Carbon Emission Disclosure</i> dan <i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh CED, CSR, maupun <i>Green Accounting</i> terhadap nilai perusahaan.
6.	Puspita, V. D., Susbiyani, A., & Suharsono, R. S. (2025). Pengaruh Penerapan <i>Green Accounting, Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri dan Kimia	<i>Green Accounting (X1), Leverage (X2) , Profitabilitas (X3), Nilai Perusahaan (Y).</i>	Metode: Kuantitatif asosiatif Sampel: 49 perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia BEI periode 2019–2023 (245 observasi) Teknik Analisis: Regresi linear berganda, uji t, uji F, koefisien determinasi (SPSS 26)	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas Berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ketiganya berpengaruh positif

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			Teori: Teori Legitimasi, <i>Stakeholder</i> , Teori Sinyal	signifikan. Adjusted $R^2 = 0,142$.
7.	Makikama, R. L. S., Takidah, E., & Ulupui, I. G. K. A. (2025). Pengaruh <i>Green Accounting, Corporate Social Responsibility Disclosure</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	<i>Green Accounting</i> (PROPER) (X1), <i>CSR Disclosure</i> (GRI 2021) (X2), Profitabilitas (ROE) (X3), Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) (Y).	Metode: Kuantitatif observasi Sampel: 32 perusahaan pertambahan BEI tahun 2023, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi linear berganda, uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, uji F, uji t (SPSS) Teori: <i>Stakeholder Theory</i> dan <i>Signaling Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>CSR Disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Model signifikan (0,007). Adjusted $R^2 = 0,273$.
8.	Cahyanto, B. D., & Budiman, A. I. (2025). <i>The Influence of Environmental Performance, Green Accounting, and Profitability on Firm Value: A Study on Energy and Basic Materials Companies Listed on the IDX and Proper (2019-2023)</i>	<i>Environmental Performance</i> (X1), <i>Green Accounting</i> (X2), <i>Firm Value</i> (Y), <i>Company Size</i> (Moderating) (Z).	Metode: Kuantitatif kausal Sampel: 28 perusahaan sektor energi & basic materials BEI periode 2019–2023, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Panel data regression dan SmartPLS 3 Teori: <i>Stakeholder</i>	a. <i>Environmental Performance</i> dan <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . b. <i>Profitability</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> . c. <i>Company Size</i> memperkuat pengaruh d. <i>Environmental Performance</i> dan <i>Green Accounting</i> , namun memperlemah pengaruh

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			<i>Theory, Legitimacy Theory, Signaling Theory</i>	<i>Profitability terhadap Firm Value.</i>
9.	Rohimah, A. D. A., & Pirmaningsih, L. (2025). Pengaruh <i>Green Accounting, Environmental Performance</i> dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Sustainable Growth</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2023	<i>Green Accounting</i> (X1), <i>Environmental Performance</i> (X2), <i>Leverage</i> (X3), <i>Sustainable Growth</i> (Y).	Metode: Kuantitatif Sampel: 22 perusahaan <i>Food and Beverage</i> BEI periode 2021–2023 (66 observasi), <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi linear berganda (SPSS 27) Teori: <i>Stakeholder Theory</i> dan <i>Legitimacy Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Sustainable Growth</i> . b. <i>Environmental Performance</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Sustainable Growth</i> . c. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Sustainable Growth</i> . Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan.
10.	Acheampong, A., & Wang, Y. (2025). <i>Carbon Reduction Initiatives, Firm Innovation and Firm Value</i>	<i>Carbon Reduction Initiatives</i> (X1), <i>Firm Innovation (R&D)</i> (Y), <i>Firm Value (Tobin's Q)</i> (Y), ROA, SIZE, LEV, CAP_INT, R&D_INT, B_SIZE, IND_DIR (Kontrol).	Metode: Kuantitatif Sampel: 239 perusahaan non-keuangan FTSE 350 periode 2005–2023 Teknik Analisis: <i>Two-way Fixed Effect Regression, PSM, Entropy Balancing</i> Teori: <i>Porter Hypothesis, Corporate Sustainability Theory, Stakeholder Theory</i>	a. <i>Carbon Reduction Initiatives (CRI)</i> berpengaruh positif terhadap inovasi perusahaan dan nilai perusahaan. b. Pada perusahaan <i>carbon-intensives</i> , CRI lebih meningkatkan firm value. c. Pada <i>non-carbon-intensives</i> , CRI lebih meningkatkan inovasi perusahaan.

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
11.	Yang, R., & Li, X. (2025). <i>Tax Deductions, Financial Leverage, and Firm Value</i>	<i>Tax Deductions (TAX) (X1), Firm Value (Market-to-Book Ratio) (Y), Financial Leverage (M), Firm Size, Sales Growth, Firm Age, ROE, PPE (Kontrol).</i>	Metode: Kuantitatif data panel perusahaan A-share China periode 2012–2023 (19.118 observasi) Teknik Analisis: <i>Panel Regression, MRA, Fixed Effect Model, VIF Test</i> Teori: <i>Modigliani & Miller Theory, Tax Shield Theory, Corporate Finance Theory</i>	a. Tax deductions berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value</i> . b. <i>Financial Leverage</i> memperkuat pengaruh positif tax deductions terhadap <i>firm value</i> . c. Perusahaan dengan <i>Leverage</i> tinggi memperoleh manfaat lebih besar dari tax deductions.
12.	Febriana, E., Aryanta, E., & Rohmiyanti, F. (2025). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2023	Profitabilitas (ROE) (X1), <i>Leverage</i> (DER) (X2), Likuiditas (CR) (X3), Nilai Perusahaan (PBV) (Y).	Metode: Kuantitatif asosiatif Sampel: Perusahaan pertambangan BEI periode 2021–2023 Teknik Analisis: Regresi Data Panel, <i>Fixed Effect Model</i> (EViews 8) Teori: <i>Signalling Theory</i> , Struktur Modal, Teori Profitabilitas, Teori Likuiditas	a. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). b. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Secara simultan ketiganya berpengaruh signifikan. $R^2 = 0,428$.
13.	Septyan, A. M., & Juhandi, N. (2025).	Profitabilitas (ROA) (X1), <i>Leverage</i>	Metode: Kuantitatif	a. Profitabilitas (ROA), <i>Leverage</i> (DAR), dan CSR

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel <i>Mediating</i> pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman	(DAR) (X2), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (X3), Nilai Perusahaan (PBV) (Y), Ukuran Perusahaan (SIZE) (Z).	Sampel: 14 perusahaan manufaktur subsektor makanan & minuman BEI periode 2019–2023, purposive sampling Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i> , Sobel Test (SPSS) Teori: <i>Signalling Theory</i> , <i>Stakeholder Theory</i>	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). b. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan CSR terhadap nilai perusahaan.
14.	Sindi & As'ari (2025). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2024	Profitabilitas (ROA) (X1), <i>Leverage</i> (DER) (X2), Likuiditas (CR) (X3), Kebijakan Dividen (DPR) (X4), Nilai Perusahaan (PBV) (Y).	Metode: Kuantitatif Sampel: Perusahaan subsektor ritel BEI periode 2021–2024 Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda, uji asumsi klasik (SPSS) Teori: <i>Signalling Theory</i> , Struktur Modal <i>Theory</i>	a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,031). b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,469). c. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,449). d. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. 0,000).
15.	Salsabillah, Gultom, Napitupulu, Safrida & Nofianna (2025). Pengaruh Profitabilitas,	Profitabilitas (ROA) (X1), <i>Leverage</i> (DER/DAR) (X2), Ukuran Perusahaan	Metode: Kuantitatif Sampel: 20 perusahaan sektor energi BEI	a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Energi yang Terdaftar di BEI	(Firm Size) (X3), Nilai Perusahaan (PBV) (Y).	periode 2018–2022, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda, uji asumsi klasik (IBM SPSS 25) Teori: <i>Signaling Theory</i>	b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Secara simultan ketiganya menjelaskan 55,6% variasi nilai perusahaan (Adjusted $R^2 = 0,556$).
16.	Pramestya, M. V., & Sjarief, J. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Penerapan <i>Green Accounting</i> terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROE) (X1), Ukuran Perusahaan (X2), <i>Green Accounting</i> (PROPER) (X3), Nilai Perusahaan (PBV) (Y)	Metode: Kuantitatif Sampel: 149 sampel perusahaan manufaktur BEI periode 2020–2022, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Statistik deskriptif dan regresi linear berganda (SPSS 27) Teori: <i>Signaling Theory</i>	a. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. <i>Green Accounting</i> (PROPER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17.	Adnyana, I. W. P., Adiputra, I. M. P., & Musmini, L. S. (2024). Pengaruh <i>Green Accounting</i> , Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Sustainable Development Goals</i> dengan Ukuran	<i>Green Accounting</i> (X1), Profitabilitas (X2), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (X3), Ukuran Perusahaan (X4), <i>Sustainable Development Goals</i> (SDGs) (Y).	Metode: Kuantitatif deskriptif Sampel: 25 perusahaan manufaktur BEI periode 2020–2023 (100 observasi), <i>purposive sampling</i>	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif signifikan terhadap SDGs. b. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap SDGs. c. CSR berpengaruh positif signifikan terhadap SDGs. d. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh <i>Green</i>

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Perusahaan sebagai Variabel Moderasi		Teknik Analisis: PLS-SEM (SmartPLS 3) dan <i>path analysis</i> Teori: <i>Legitimacy Theory</i> dan <i>Stakeholder Theory</i>	<i>Accounting</i> terhadap SDGs.
18.	Al Hazmi, R. A., Ramadhan, A., & Firmansyah, A. (2024). <i>Moderating Role of Profitability in The Association Between Green Accounting and Firm Value</i>	<i>Green Accounting</i> (PROPER Index) (X1), <i>Firm Value</i> (<i>Tobin's Q</i>) (Y), Profitability (ROA) (Z), <i>Firm Size</i> (LNAS), <i>Leverage</i> (DER) (Kontrol).	Metode: Kuantitatif Sampel: 14 perusahaan pertambangan BEI periode 2020–2022 (42 observasi), <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi linear berganda data panel, <i>Common Effect Model</i> (CEM) Teori: <i>Signaling Theory</i> dan <i>Legitimacy Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> . b. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan <i>Green Accounting</i> terhadap <i>firm value</i> . c. Investor lebih memperhatikan profit dibanding kinerja perusahaan.
19.	Dahlia, A., Hadiwibowo, I., & Azis, M. T. (2024). <i>The Influence of Green Accounting, Corporate Social Responsibility and Profitability on Firm Value</i>	<i>Green Accounting</i> (X1), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (X2), <i>Profitability</i> (X3), <i>Firm Value</i> (Y)	Metode: Kuantitatif deskriptif Sampel: 18 perusahaan sektor energi BEI periode 2021–2023 (54 observasi), <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi data panel,	a. <i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> ($p = 0,1077$). CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> ($p = 0,1699$). b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value</i> ($p = 0,0110$). Adjusted $R^2 = 0,7460$.

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			<i>Common/Fixed/Random Effect Model (EViews 8)</i> Teori: <i>Stakeholder Theory</i>	
20.	Andika, J., & Lubis, N. I. (2024). Pengaruh <i>Green Accounting</i> , Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	<i>Green Accounting</i> (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Kepemilikan Manajerial (X3), Nilai Perusahaan (Y).	Metode: Kuantitatif asosiatif Sampel: 28 perusahaan pertambangan BEI periode 2019–2023 (140 data), <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi linear berganda (SPSS 25) Teori: <i>Agency Theory</i> dan <i>Signaling Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. b. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. c. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. d. Secara simultan ketiganya berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
21.	Hutabarat, F. (2024). <i>Effect of Green Accounting, Leverage, Firm Size on Firm Value with Profitability as Intervening Variable</i>	<i>Green Accounting</i> (X1), <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> (X2), <i>Profitability (Intervening)</i> (X3), <i>Firm Value</i> (Y)	Metode: Kuantitatif deskriptif Sampel: Perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2019–2022, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: SEM (SmartPLS), direct & indirect effect Teori: <i>Stakeholder Theory</i> dan <i>Signaling Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Profitability</i> maupun <i>Firm Value</i> . b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Profitability</i> , tetapi positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . c. <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Profitability</i> , namun tidak signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . d. <i>Profitability</i> berpengaruh positif

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				signifikan terhadap Firm Value. e. <i>Profitability</i> tidak mampu memediasi <i>Green Accounting</i> dan <i>Firm Size</i> , tetapi mampu memediasi <i>Leverage</i> terhadap Firm Value.
22.	Khairani, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, <i>Environmental Social Governance (ESG)</i> , dan <i>Green Accounting</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol dan Ukuran Perusahaan	Profitabilitas (X1), <i>Environmental Social Governance (ESG)</i> (X2), <i>Green Accounting</i> (X3), Nilai Perusahaan (Y), <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan (Kontrol)	Metode: Kuantitatif Sampel: 8 perusahaan pertambangan BEI periode 2019–2023, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi linear berganda/panel (EViews 13) Teori: <i>Stakeholder Theory</i> dan <i>Agency Theory</i>	a. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>Green Accounting</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan. Adjusted $R^2 = 0,600318$.
23.	Aryani, R., & Saputra, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2022	Profitabilitas (ROA) (X1), <i>Leverage</i> (DER) (X2), <i>Financial Distress (Gearing Ratio)</i> (X3), Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) (Y), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan (Kontrol)	Metode: Kuantitatif Sampel: 58 perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> BEI periode 2020–2022 (174 laporan keuangan) Teknik Analisis: Regresi Linier Berganda, uji asumsi klasik (SPSS)	a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>Leverage</i> dan <i>financial distress</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			Teori: <i>Agency Theory, Signaling Theory</i>	
24.	Hutagalung, J. A. S., Harefa, M. S., & Lumban Gaol, V. M. (2024). Pengaruh <i>Green Accounting</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022	<i>Green Accounting</i> (X1), Profitabilitas (X2), Nilai Perusahaan (Y).	Metode: Kuantitatif asosiatif kausalitas Sampel: 33 perusahaan manufaktur BEI periode 2020–2022, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: SEM-PLS Teori: <i>Triple Bottom Line Concept</i>	a. <i>Green Accounting</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (t-statistik 3,742; p-value 0,000). b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (t-statistik 2,314; p-value 0,021).
25.	Melawati, H. G., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh <i>Green Accounting</i> dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi	<i>Green Accounting</i> (PROPER) (X1), Pengungkapan CSR (CSRDI) (X2), Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) (Y) , Profitabilitas (ROE) (Z).	Metode: Kuantitatif Sampel: 16 perusahaan sektor basic materials BEI periode 2018–2020, <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi berganda 2 tahap, <i>path analysis, Sobel test</i> Teori: <i>Agency Theory, Signaling Theory, Stakeholder Theory, Legitimacy Theory</i>	a. <i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. b. Pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. c. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. d. <i>Green Accounting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. e. Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. f. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan <i>Green Accounting</i> terhadap nilai perusahaan. g. Profitabilitas tidak mampu memediasi

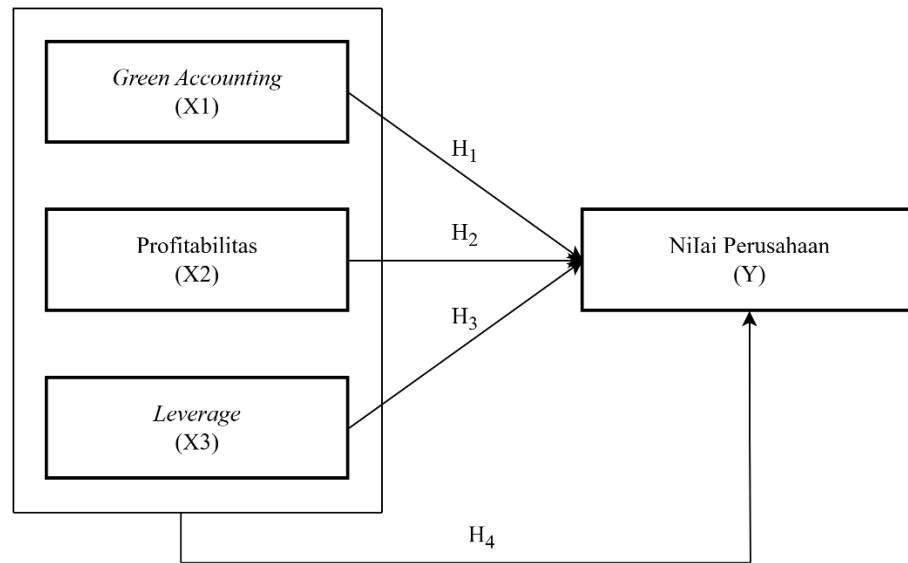
No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.
26.	Tarjo, T., Anggono, A., Yuliana, R., <i>et.al.</i> , (2022). <i>Corporate Social Responsibility, Financial Fraud, and Firm's Value in Indonesia and Malaysia</i>	CSR (<i>GRI-G4, ICSR (X1), Philanthropy, VEDI, ISO 26000</i>), <i>Firm Value (PBV dan Profit Margin) (Y), Financial Fraud (Dechow F-Score Model) (Z).</i>	Metode: Kuantitatif data panel 110 <i>annual report</i> perusahaan migas Indonesia & Malaysia periode 2010–2019 Teknik Analisis: Panel Data <i>Regression</i> , FEM, REM, <i>Hausman Test</i> , <i>Endogeneity Test</i> Teori: <i>Stakeholder Theory, CSR Theory, Fraud Theory</i>	a. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>firm value (PBV dan Profit Margin)</i> . b. <i>Financial fraud</i> memperlemah pengaruh positif CSR terhadap <i>firm value</i> . Kurangnya transparansi dana CSR berpotensi memicu <i>fraud</i> dan menurunkan <i>firm value</i> .
27.	Putri, A. Y., & Trisnawati, R. (2023). <i>The Impact of Company Size, Profitability, Industry Type, Leverage, and Environmental Performance on Carbon Emission Disclosure</i>	<i>Company Size (X1), Profitability (X2), Industry Type (X3), Leverage (X4), Environmental Performance (X5), Carbon Emission Disclosure (Y).</i>	Metode: Kuantitatif Sampel: 14 perusahaan manufaktur BEI periode 2019–2022 (56 observasi), <i>purposive sampling</i> Teknik Analisis: Regresi linear berganda, uji asumsi klasik (SPSS 25) Teori: <i>Legitimacy Theory</i>	a. <i>Company size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>carbon emission disclosure</i> . b. <i>Profitability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>carbon emission disclosure</i> . c. <i>Industry type</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>carbon emission disclosure</i> . d. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>carbon emission disclosure</i> . e. <i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>carbon emission</i>

No	Nama Peneliti, Tahun, dan Judul	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				<i>disclosure</i> . Adjusted R ² = 0,295.

C. Kerangka Konseptual

Sugiyono (2023) menjelaskan bahwa kerangka berpikir merupakan sebuah model konseptual yang menggambarkan keterkaitan antara berbagai teori dengan faktor-faktor yang telah diidentifikasi sebagai permasalahan penting dalam suatu penelitian. Selaras dengan tujuan penelitian ini, yaitu untuk mengkaji pengaruh *Green Accounting*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka penelitian ini menetapkan variabel independen yang meliputi *Green Accounting*, profitabilitas, dan *leverage*, serta variabel dependen berupa nilai Perusahaan.

Kerangka berpikir dalam penelitian ini disusun dengan merujuk pada beberapa penelitian terdahulu, di antaranya yang dilakukan oleh Cahyanto & Budiman (2025), Dahlia *et.al.*, (2024), Hutagalung *et.al.*, (2024), Puspita *et.al.*, (2025) yang masing-masing mengkaji pengaruh *Green Accounting*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis serta temuan-temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya tersebut, kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: modifikasi dari Cahyanto & Budiman (2025), Puspita *et.al.*, (2025), Dahlia *et.al.*, (2024) serta Hutagalung *et.al.*, (2024)

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori, kajian penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Green Accounting* Terhadap Nilai Perusahaan

Green accounting merupakan suatu pendekatan dalam praktik akuntansi yang memasukkan unsur-unsur lingkungan hidup ke dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan secara menyeluruh dan transparan. Pramastha & Sulistiyowati (2025) mengartikan *Green Accounting* sebagai suatu metode akuntansi yang memperhitungkan biaya serta manfaat tidak langsung yang timbul dari aktivitas ekonomi,

termasuk di dalamnya dampak dari keputusan dan kebijakan perusahaan terhadap lingkungan hidup maupun kesehatan manusia. Penerapan *Green Accounting* pada penelitian ini diukur berdasarkan tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan yang mengacu pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI), yang meliputi dimensi biaya lingkungan, pengelolaan limbah, efisiensi penggunaan energi, serta bentuk tanggung jawab ekologis lainnya yang diungkapkan baik secara sukarela maupun bersifat wajib dalam laporan keberlanjutan perusahaan.

Signaling Theory (Spence, 1973) menjadi landasan utama dalam memahami hubungan ini. Perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan secara luas memberikan sinyal kepada pasar bahwa manajemen beroperasi secara bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang. Sinyal tersebut mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga mendorong terbentuknya persepsi nilai yang lebih tinggi di pasar modal.

Semakin tinggi tingkat pengungkapan *Green Accounting* (X_1), semakin kuat citra lingkungan perusahaan di mata publik dan investor. Dalam konteks sektor *Food and Beverage* yang memiliki potensi risiko lingkungan tinggi akibat limbah produksi, perusahaan yang aktif mengungkapkan biaya dan kinerja lingkungannya memiliki reputasi yang lebih baik, yang pada gilirannya tercermin dalam peningkatan nilai

perusahaan (Y) melalui apresiasi harga saham (Rohimah & Pirmaningsih, 2025).

Sektor *Food and Beverage* merupakan industri yang bersentuhan langsung dengan isu kelestarian lingkungan, mulai dari penggunaan air, energi, hingga pengelolaan limbah padat dan cair. Dalam kondisi ini, praktik *Green Accounting* bukan sekadar pemenuhan regulasi, melainkan menjadi instrumen strategis dalam membangun kepercayaan investor. Perusahaan yang mampu membuktikan bahwa operasionalnya tidak merusak lingkungan akan memiliki daya tarik investasi yang lebih kuat, khususnya di tengah meningkatnya kesadaran investor terhadap aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (Aydognmus *et.al.*, 2022). Dengan demikian, pengungkapan lingkungan yang berkualitas tinggi akan memperkuat legitimasi perusahaan di pasar modal dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Andika & Lubis, 2024).

Secara empiris, pengungkapan *Green Accounting* yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap lingkungan terbukti berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan; perusahaan yang aktif melaporkan biaya lingkungan dalam laporan keberlanjutannya cenderung memperoleh respons positif dari pasar modal (Cahyanto & Budiman, 2025). Temuan tersebut sejalan dengan bukti-bukti empiris yang secara konsisten menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai

perusahaan (Zhang *et.al.*, 2026), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa penerapan *Green Accounting* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Green accounting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan sumber daya yang dimilikinya, yang sekaligus mencerminkan tingkat efisiensi manajerial dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Brigham & Houston, (2022) mengartikan *Return on Assets* (ROA) sebagai suatu rasio yang digunakan guna mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari keseluruhan aset yang digunakannya, sehingga rasio ini dijadikan proksi utama dalam mengukur profitabilitas secara menyeluruh. ROA diperoleh melalui perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Pemilihan ROA sebagai indikator didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan tingkat efisiensi pemanfaatan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan laba, terlepas dari struktur pendanaan yang diterapkan oleh perusahaan tersebut.

Signaling Theory (Spence, 1973) menjadi dasar dalam memahami keterkaitan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas memberikan sinyal kepada para pelaku pasar bahwa suatu perusahaan dikelola secara efisien serta memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan ke depannya. Sinyal tersebut turut menumbuhkan kepercayaan investor yang selanjutnya tercermin dalam bentuk apresiasi harga saham serta peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Putri & Merawati, 2026).

Tingginya nilai Profitabilitas (X2) mengindikasikan bahwa pihak manajemen mampu mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki guna menghasilkan laba. Pada sektor *Food and Beverage* yang kerap dihadapkan pada fluktuasi biaya bahan baku, kesanggupan mempertahankan tingkat Profitabilitas yang tinggi menjadi bukti konkret atas ketangguhan operasional perusahaan. Kondisi semacam ini secara langsung turut meningkatkan kepercayaan investor sekaligus mendorong peningkatan nilai perusahaan (Y) di pasar modal (Septyan & Juhandi, 2025).

Pada industri *Food and Beverage*, tekanan terhadap biaya produksi yang bersumber dari fluktuasi harga bahan baku pertanian maupun energi merupakan tantangan struktural yang bersifat berkelanjutan. Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat Profitabilitas yang tinggi di tengah tekanan tersebut menunjukkan keunggulan bersaing yang sesungguhnya, bukan semata-mata hasil dari

kondisi pasar yang sedang menguntungkan. Kesanggupan manajemen dalam menjaga tingkat efisiensi di tengah tekanan biaya merupakan sinyal yang kuat bagi para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki fondasi operasional yang kokoh serta manajemen yang mumpuni, sehingga turut mendorong ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Nikmah & Hung, 2024).

Beberapa penelitian terdahulu secara konsisten memperlihatkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana terungkap dalam penelitian yang dilakukan oleh Dahlia *et.al.*, (2024). Selaras dengan temuan tersebut, hasil yang serupa turut dikonfirmasi oleh Febriana *et.al.*, (2025), Pramestya & Sjarief (2024), serta Aryani & Saputra (2024), yang secara konsisten memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut juga selaras dengan hasil penelitian Aziz & Sari (2021) yang membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terindeks LQ45. Konsistensi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan turut ditemukan pada sektor perbankan, sebagaimana dibuktikan oleh Alfianita *et.al.*, (2022) pada Bank Neo Commerce, di mana *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Berdasarkan pemaparan tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Profitabilitas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan salah satu sumber pendanaan yang bersifat tetap dalam struktur permodalan suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2022) Pada penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni rasio yang membandingkan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pemilihan DER didasarkan pada kemampuannya dalam mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal dibandingkan modal milik sendiri dalam membiayai kegiatan operasionalnya, sekaligus menggambarkan besarnya tingkat risiko finansial yang ditanggung oleh para pemegang saham (Puspita *et.al.*, 2025). Lebih lanjut, (Brigham & Houston, 2022) menyatakan bahwa semakin besar nilai DER, maka semakin tinggi pula risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, sebab ketergantungan yang besar terhadap utang eksternal berimplikasi pada munculnya beban bunga yang bersifat tetap serta potensi tekanan keuangan (*financial distress*) yang lebih besar.

Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui dua sudut pandang teoritis yang bersifat saling melengkapi. Pertama, berlandaskan pada *Trade-Off Theory* Kraus & Litzenberger (1973), pemanfaatan utang hingga mencapai tingkat yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield*, yakni penghematan pajak yang diperoleh dari beban bunga utang yang dapat dikurangkan sebagai komponen fiskal. Kedua, apabila tingkat *leverage* telah melampaui titik optimalnya, penambahan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan meningkatnya kemungkinan terjadinya *financial distress* serta biaya kebangkrutan yang oleh pasar dipersepsikan sebagai suatu risiko negatif (Brigham & Houston, 2022), sebagaimana dibuktikan pula oleh Sulistiyowati dan Devinaya (2021) pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI, yang menemukan bahwa memburuknya rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku utang sebagai indikator *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap penurunan nilai perusahaan (PBV).

Tingginya nilai DER (X_3) mencerminkan struktur pendanaan yang lebih banyak bergantung pada utang, yang berimplikasi pada beban bunga yang besar dan rentan terhadap guncangan keuangan. Dalam sektor *Food and Beverage*, ketika Profitabilitas mengalami tekanan akibat tingginya biaya bahan baku, perusahaan dengan DER tinggi menghadapi tekanan berlapis yang memperburuk persepsi

investor. Kondisi ini secara sistematis menekan nilai perusahaan (Y) di mata pasar modal (Septyan & Juhandi, 2025).

Sektor *Food and Beverage* merupakan industri padat modal yang kerap membutuhkan pendanaan eksternal dalam skala besar untuk ekspansi kapasitas produksi maupun pengadaan bahan baku. Namun, ketika beban utang menjadi terlalu berat, perusahaan kehilangan fleksibilitas finansial dan rentan terhadap ketidakpastian arus kas. Investor yang rasional akan menginterpretasikan DER yang tinggi sebagai indikator risiko sistemik, bukan sekadar strategi pertumbuhan. Oleh karena itu, peningkatan *leverage* yang melampaui ambang optimal akan secara konsisten menurunkan kepercayaan pasar dan menekan valuasi perusahaan, terlepas dari seberapa besar potensi ekspansi yang diharapkan (Putri & Merawati, 2026).

Berbagai studi empiris memperlihatkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan dalam penelitian Puspita *et.al.*, (2025) dan Idayanti (2025). Sejalan dengan hal tersebut, temuan serupa juga dikonfirmasi oleh Dahlia *et.al.*, (2024), Pramestya & Sjarief (2024), Amanda & Triwanti (2026), serta Aziz & Sari (2021) pada perusahaan terindeks LQ45, yang secara konsisten menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Leverage* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *Green Accounting*, Profitabilitas, dan *Leverage* Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Secara simultan, *Green Accounting*, profitabilitas, dan *leverage* merepresentasikan tiga dimensi penilaian perusahaan yang saling melengkapi: dimensi keberlanjutan lingkungan, dimensi kinerja keuangan, dan dimensi risiko struktural. Ketiga dimensi ini secara bersama-sama membentuk profil komprehensif yang digunakan investor dalam menilai kelayakan dan prospek jangka Panjang suatu perusahaan (Puspita *et.al.*, 2025).

Pengukuran ketiga variabel dalam pengujian simultan ini merujuk pada indikator yang telah ditetapkan sebelumnya, yakni skor pengungkapan GRI untuk *Green Accounting* (X1), ROA untuk profitabilitas (X2), dan DER untuk *leverage* (X3), dengan nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen (Y) (Puspita *et.al.*, 2025; Septyan & Juhandi, 2025).

Secara simultan, ketiga variabel ini dapat dijelaskan melalui kerangka *Signaling Theory* (Spence, 1973) dan *Trade-Off Theory* (Kraus & Litzenberger, 1973). *Green accounting* dan profitabilitas memancarkan sinyal yang memperkuat persepsi positif investor,

sementara *leverage* yang berlebihan memancarkan sinyal risiko yang melemahkan valuasi (Puspita *et.al.*, 2025). Interaksi ketiga sinyal ini secara kolektif menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Ketika ketiga variabel bergerak secara koheren *Green Accounting* tinggi (X1), ROA tinggi (X2), dan DER rendah (X3) maka perusahaan memancarkan profil risiko-imbal hasil yang optimal di mata investor, sehingga valuasi perusahaan (Y) akan meningkat secara signifikan (Hutagalung *et.al.*, 2024). Sebaliknya, ketidakselarasan antar variabel akan menimbulkan sinyal yang saling melemahkan dan menekan nilai perusahaan. Dalam konteks sektor *Food and Beverage* yang padat modal dan bergantung pada bahan baku alam, interaksi ketiga variabel ini menjadi semakin kompleks dan penting untuk dianalisis secara bersamaan.

Pendekatan parsial yang menganalisis masing-masing variabel secara terpisah memiliki keterbatasan dalam merepresentasikan realitas pengambilan keputusan investasi yang sesungguhnya. Investor tidak mempertimbangkan satu indikator saja, melainkan mengintegrasikan informasi lingkungan, kinerja keuangan, dan struktur risiko secara bersamaan dalam membentuk ekspektasi nilai (Aydogmus *et.al.*, 2022). Oleh karena itu, pengujian simultan menjadi penting untuk memahami bagaimana ketiga sinyal tersebut berinteraksi dan secara kolektif menentukan valuasi perusahaan di pasar modal, khususnya dalam

industri yang memiliki kompleksitas operasional tinggi seperti sektor *Food and Beverage*.

Secara empiris, penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengujian ketiga variabel secara bersamaan menghasilkan daya penjelasan yang lebih kuat, di mana *Green Accounting*, profitabilitas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh Cahyanto & Budiman (2025) dan Puspita *et.al.*, (2025). Hal ini memperkuat argumen bahwa kombinasi ketiga variabel memiliki daya penjelasan yang lebih komprehensif dibandingkan pengujian secara parsial. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Green Accounting*, profitabilitas, serta *leverage* secara simultan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.