

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan kemampuan suatu entitas dalam menciptakan manfaat ekonomi bagi para *stakeholder*-nya. Dalam era persaingan global yang semakin ketat, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh berbagai faktor nonfinansial yang berperan dalam menjaga keberlanjutan dan daya saing jangka panjang. Seiring perkembangan dunia bisnis modern, konsep nilai perusahaan telah bergeser menjadi ukuran yang lebih menyeluruh, mencakup dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam aktivitas operasionalnya. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui beberapa pendekatan, antara lain *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Market to Book Value of Equity* (MBVE), dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini, *Tobin's Q* dipilih sebagai ukuran utama karena dianggap paling komprehensif dalam menggambarkan nilai perusahaan secara menyeluruh. Namun, analisis empiris menggunakan PBV karena adanya keterbatasan data publik yang diperlukan untuk menghitung *Tobin's Q*. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023, sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* mencatat rata-rata PBV sebesar 1,76—lebih tinggi dibandingkan sejumlah sektor lainnya—meskipun tren nilainya menunjukkan penurunan dari 3,31 pada tahun 2021 menjadi 1,71 pada tahun 2022, dan 1,56 pada tahun 2023. Penurunan ini mengindikasikan adanya tekanan baik dari faktor eksternal

maupun internal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, kondisi tersebut menjadi relevan untuk dikaji lebih lanjut dengan mempertimbangkan pengaruh *green innovation*, manajemen risiko, serta *corporate social responsibility*, dan menelaah bagaimana *good corporate governance* dapat memperkuat hubungan di antara variabel-variabel tersebut.

Tabel 1. 1 Perbandingan Nilai PBV Pada BEI Tahun 2021-2023

No.	Industry Classification	2021	2022	2023`	Average PBV
1.	Energy	1,93	1,13	1,03	1,36
2.	Basic Materials	1,65	1,08	0,98	1,23
3.	Industrials	1,85	0,98	0,99	1,27
4.	Consumer Non-Cyclicals	3,31	1,71	1,56	1,76
5.	Consumer Cyclicals	2,43	1,12	0,93	1,49
6.	Healthcare	3,79	2,64	1,85	2,76
7.	Financials	2,97	1,29	0,90	1,72
8.	Properties & Real Estate	1,43	0,52	0,56	0,8
9.	Technology	8,78	2,27	1,52	4,19
10.	Infrastructures	1,83	1,19	0,98	1,3
11.	Transportation & Logistic	0,69	1,05	1,04	0,9

Sumber : Website IDX, data diolah (2025)

Sektor manufaktur memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai salah satu kontributor utama terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Menurut Kementerian Perindustrian (2021) pada semester pertama tahun 2021 nilai investasi di sektor manufaktur mencapai Rp167,1

triliun, meningkat sebesar 29,94% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Ekspor sektor manufaktur menembus USD 186,98 miliar pada 2023, yang menunjukkan dominasi sektor manufaktur dalam struktur ekonomi nasional.

Sub sektor *Consumer Non Cyclical*s atau barang konsumen kebutuhan pokok menjadi menarik untuk dikaji karena memiliki karakteristik yang relatif stabil, bahkan ketika kondisi ekonomi berada dalam situasi yang tidak menentu. Perusahaan-perusahaan dalam sub sektor ini umumnya memproduksi barang-barang kebutuhan sehari-hari yang permintaannya cenderung tidak elastis terhadap perubahan kondisi ekonomi. Hal ini membuat sub sektor *consumer non cyclical*s memiliki potensi pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan, namun juga menghadapi tantangan dalam diferensiasi produk dan tanggung jawab sosial yang lebih besar.

Periode 2021-2023 menarik untuk dianalisis karena mencakup fase pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 dan tantangan inflasi global. Berdasarkan laporan dari Kementerian Keuangan (2023), sektor manufaktur Indonesia telah mengalami 17 bulan berturut-turut pertumbuhan. Indeks PMI manufaktur meningkat menjadi 51,3 pada Januari 2023, dari 50,9 pada Desember 2022. Selain itu, nilai ekspor sektor manufaktur mencapai US\$186,98 miliar, berkontribusi sebesar 72,24 persen terhadap total ekspor nasional pada 2023, menunjukkan ketahanan sektor ini di tengah ketidakpastian global.

Green Innovation telah berkembang sebagai pendekatan strategis bagi perusahaan manufaktur untuk merespons tekanan keberlanjutan dan regulasi lingkungan yang semakin ketat. Hasil penelitian Ramadhan et al. (2023) menunjukkan bahwa inovasi hijau tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Temuan serupa juga diperoleh oleh Samhadi et al. (2024), yang menyimpulkan bahwa inovasi hijau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam konteks teori sinyal, pengumuman aktivitas inovasi hijau dapat dianggap sebagai pesan positif yang disampaikan perusahaan kepada pasar. Hal ini mencerminkan komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan dan efisiensi, yang dapat menarik minat investor. Hal ini karena investor cenderung memandang perusahaan yang aktif dalam inovasi hijau sebagai entitas dengan prospek yang lebih cerah dalam mengatasi tantangan lingkungan dan mengurangi risiko regulasi. Inovasi hijau melibatkan penciptaan produk, proses, dan teknologi yang berfokus pada keberlanjutan lingkungan, dengan tujuan mengurangi dampak negatif terhadap ekosistem. Pada akhirnya, inovasi ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui efisiensi operasional yang lebih baik dan kekuatan kompetitif yang lebih kuat..

Kementerian Perindustrian terus mendorong industri dalam negeri untuk berperan aktif dalam mengatasi darurat polusi plastik global. Salah satu langkah konkret dilakukan oleh PT ATMI IGI Center yang bekerja sama dengan Solinatra Group B.V dalam mengembangkan Solinatra, material alternatif plastik berbasis limbah pertanian yang 100% alami dan dapat terurai tanpa meninggalkan mikroplastik. Saat ini, komunitas global

harus segera mengembangkan alternatif yang lebih ramah lingkungan untuk plastik, yang telah berkontribusi sebesar 3,2 persen terhadap emisi karbon dioksida global dan mencemari lautan dengan 15 juta ton plastik setiap tahunnya, seperti yang dilaporkan oleh Kementerian Perindustrian (2023). Melalui pembentukan ATMI-Solinatra Center of Excellence, inovasi ini menunjukkan bagaimana perusahaan manufaktur dapat mengintegrasikan kepedulian lingkungan, manajemen risiko ekologis, serta komitmen keberlanjutan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Manajemen risiko memiliki peran yang semakin penting dalam operasional perusahaan manufaktur, terutama karena meningkatnya kompleksitas dan ketidakpastian dalam lingkungan bisnis. Menurut Rosyid et al. (2022) pengungkapan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti tingkat pengungkapan yang lebih tinggi tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, temuan berbeda disampaikan oleh Kristiani & Hadiprajitno (2023) yang menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management (ERM) disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara konseptual, kemampuan perusahaan dalam mengenali, menilai, dan mengelola berbagai risiko—baik operasional, finansial, maupun reputasi—dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan. Manajemen risiko yang diterapkan secara efektif juga berpotensi menekan volatilitas laba dan meningkatkan prediktabilitas kinerja, yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi pada sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* mencerminkan adanya tantangan signifikan dalam penerapan manajemen risiko, terutama pada tahun 2021 ketika indeks sektor ini mengalami penurunan terdalam, yakni sebesar -11,29% secara *year-to-date*. Beberapa emiten besar, seperti PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, juga mengalami penurunan harga saham yang cukup tajam, masing-masing sekitar -30,95% dan -23,26%. Kondisi ini mencerminkan adanya tekanan yang kuat dari faktor eksternal, antara lain perubahan perilaku konsumsi masyarakat pasca pandemi, fluktuasi biaya produksi, serta volatilitas pasar modal. Dari perspektif manajemen risiko, fenomena tersebut mengindikasikan perlunya perusahaan sub sektor *consumer non-cyclicals* untuk memperkuat strategi mitigasi terhadap risiko pasar, risiko operasional, dan risiko rantai pasokan, untuk menjaga stabilitas kinerja sekaligus mempertahankan kepercayaan investor di tengah dinamika ekonomi yang semakin kompleks (IDX Chanel, 2021).

Corporate Social Responsibility (CSR) telah berkembang dari sekadar kegiatan filantropi menjadi elemen strategis dalam bisnis terintegrasi, dengan tujuan menciptakan manfaat mutual bagi perusahaan dan masyarakat. Namun, penelitian tentang dampak CSR terhadap nilai perusahaan masih menghasilkan temuan yang beragam dan bertentangan. Rosyid et al. (2022) menemukan bahwa pengungkapan CSR memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Afifah et al. (2021) menyimpulkan bahwa CSR tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga muncul dari

studi Kwok & Kwok (2020) dan Prasetyo (2024), yang menyatakan bahwa CSR tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun terdapat perbedaan hasil, CSR tetap menunjukkan komitmen sosial perusahaan terhadap lingkungan dan komunitas lokal, yang berperan penting dalam membentuk reputasi positif di mata publik. Selain itu, di Indonesia, implementasi CSR tidak hanya didorong oleh nilai-nilai moral, tetapi juga merupakan persyaratan hukum bagi beberapa perusahaan, sehingga berfungsi sebagai aspek strategis untuk menjaga keberlanjutan operasional, terutama di industri manufaktur.

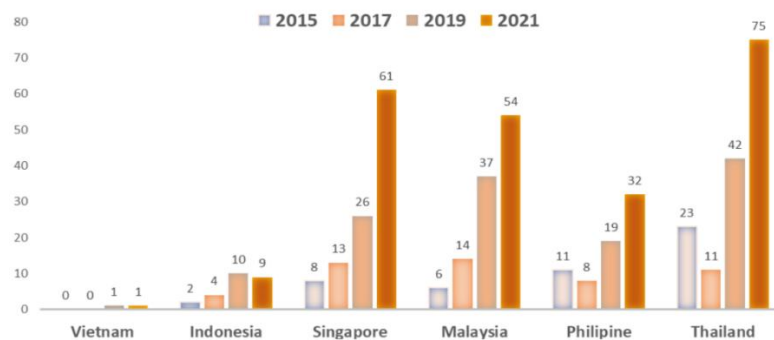
Praktik *greenwashing* kerap terjadi di industri manufaktur, salah satunya di sektor Air Minum Dalam Kemasan (AMDK), di mana perusahaan memanfaatkan citra “peduli lingkungan” sebagai bagian dari strategi pemasaran tanpa diiringi aksi nyata yang berdampak ekologis. Sebagaimana diberitakan oleh TEMPO (2023) beberapa perusahaan AMDK mengklaim telah menerapkan praktik ramah lingkungan seperti penggunaan kemasan daur ulang atau penanaman pohon namun pada kenyataannya masih bergantung pada plastik sekali pakai dan mengeksploitasi sumber daya air tanpa pengelolaan berkelanjutan. Hal ini menunjukkan bagaimana CSR dapat disalahgunakan sebagai sarana *greenwashing*, di mana kegiatan sosial dan lingkungan hanya dijadikan alat pencitraan untuk menarik simpati publik dan konsumen. Dalam konteks perusahaan manufaktur, kasus ini menegaskan pentingnya integrasi CSR dan prinsip keberlanjutan yang otentik, agar program sosial dan lingkungan tidak hanya menjadi simbol formalitas, melainkan benar-

benar mencerminkan tanggung jawab terhadap dampak operasional perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) berperan sebagai fondasi penting yang menentukan efektivitas penerapan berbagai strategi perusahaan, termasuk *green innovation*, manajemen risiko, dan *corporate social responsibility* (CSR). Penerapan GCG yang baik dapat memperkuat pengaruh positif ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta kualitas pengambilan keputusan. Menurut beberapa penelitian, penerapan prinsip GCG dapat memperkuat hubungan antara *green innovation* dan *environmental disclosure* dengan nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Rosyid et al. (2022) yang menunjukkan bahwa GCG tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan, serta tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara manajemen risiko dan nilai perusahaan. Meski demikian, sistem tata kelola yang kuat tetap menjadi faktor kunci dalam membangun kepercayaan investor dan *stakeholder* lainnya terhadap keberlanjutan dan kredibilitas perusahaan.

Perkembangan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* (ACGS) menunjukkan meningkatnya perhatian terhadap penerapan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) di kawasan Asia Tenggara. Instrumen ini menilai kinerja tata kelola perusahaan berdasarkan lima prinsip utama, yaitu pemenuhan hak pemegang saham, perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, peran pemangku kepentingan (*stakeholders*),

transparansi dan pengungkapan informasi, serta tanggung jawab dewan komisaris dan direksi dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan.



Gambar 1. 1 Grafik GCG Negara ASEAN 2015-2021

Sumber : NBK Indonesia, 2023

Berdasarkan data dari NBK Indonesia, nilai rata-rata Indonesia pada indeks ACGS masih tertinggal dibandingkan negara-negara tetangga seperti Thailand dan Filipina, terutama dalam aspek pengungkapan dan akuntabilitas. Kondisi ini mengindikasikan masih lemahnya penerapan prinsip GCG yang menyeluruh di banyak perusahaan Indonesia, terutama sektor manufaktur yang memiliki peran signifikan dalam struktur ekonomi nasional. Mengingat bahwa perusahaan manufaktur menghadapi risiko tinggi, rantai pasok yang kompleks, serta kebutuhan besar terhadap kepercayaan investor dan efisiensi internal, maka penerapan GCG menjadi sangat krusial. Oleh karena itu, penting dilakukan penelitian mendalam mengenai implementasi GCG pada perusahaan manufaktur, guna mengidentifikasi kelemahan tata kelola dan merumuskan strategi perbaikan yang selaras dengan standar regional seperti ACGS.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh *green innovation*, manajemen risiko, dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, masih terdapat beberapa celah penelitian yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian pada sektor manufaktur *consumer non-cyclicals* masih terbatas, padahal sektor ini memiliki karakteristik khusus berupa pola konsumsi yang relatif stabil dan tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap penerapan praktik keberlanjutan. Kedua, meskipun GCG telah banyak digunakan sebagai variabel moderasi, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi terkait peran GCG dalam memperkuat hubungan antara variabel-variabel tersebut, sementara dalam konteks pasar modal Indonesia, GCG memiliki fungsi strategis dalam menjaga kepercayaan investor dan stabilitas perusahaan. Ketiga, periode penelitian 2021–2023 yang bertepatan dengan fase pemulihan pascapandemi Covid-19 menciptakan dinamika baru dalam hubungan antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan yang belum banyak dieksplorasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan memberikan bukti empiris yang komprehensif mengenai pengaruh *green innovation*, manajemen risiko, dan CSR terhadap nilai perusahaan, dengan GCG sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi kebijakan yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan manufaktur dalam mengoptimalkan strategi *green innovation*, manajemen risiko, dan *corporate social responsibility* (CSR) guna meningkatkan nilai

perusahaan. Bagi investor, temuan penelitian ini dapat menjadi acuan dalam melakukan analisis fundamental untuk menilai prospek dan potensi nilai suatu perusahaan. Sementara bagi regulator, penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan (*insight*) mengenai efektivitas kebijakan yang berkaitan dengan keberlanjutan (*sustainability*) dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*).

Secara teoritis, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan teori *stakeholder* dan teori *signal* dalam konteks perusahaan manufaktur Indonesia. Melalui teori *stakeholder*, penelitian ini menjelaskan bagaimana *green innovation*, manajemen risiko dan *corporate social responsibility* merupakan respons perusahaan terhadap ekspektasi berbagai pemangku kepentingan, mulai dari konsumen yang mengutamakan produk ramah lingkungan, investor yang mempertimbangkan profil risiko, hingga masyarakat yang mengharapkan tanggung jawab sosial perusahaan. Sementara itu, teori *signal* digunakan untuk memahami bagaimana ketiga variabel tersebut berfungsi sebagai sinyal positif yang dikomunikasikan perusahaan kepada pasar untuk menunjukkan kualitas manajemen dan prospek masa depan yang baik, yang pada akhirnya mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, integrasi GCG sebagai variabel moderasi memperkuat kedua perspektif teoritis ini dengan menunjukkan bahwa efektivitas sinyal dan respons terhadap *stakeholder* sangat bergantung pada kualitas tata kelola perusahaan. Dengan mengintegrasikan perspektif *sustainability*, manajemen risiko, dan *corporate governance*, penelitian ini berupaya memperkaya pemahaman

mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di era bisnis modern. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pengembangan model teoritis yang lebih komprehensif dan relevan dengan dinamika lingkungan bisnis saat ini.

Berdasarkan fenomena dan gap penelitian yang telah diuraikan, maka penelitian dengan judul “**Pengaruh *Green Innovation*, Manajemen Risiko, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Consumer Non Cyclical*s Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023)**” menjadi relevan dan penting untuk dilakukan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti, baik secara teoritis maupun praktis, dalam memahami dinamika pembentukan nilai perusahaan di era yang semakin menekankan pentingnya aspek *sustainability* dan *good corporate governance*.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Green Innovation* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Manajemen Risiko berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?

4. Apakah GCG mampu memoderasi pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah GCG mampu memoderasi pengaruh Manajemen Risiko terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah GCG mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Green Innovation* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Manajemen Risiko berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah GCG mampu memoderasi hubungan *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah GCG mampu memoderasi hubungan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah GCG mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh *green innovation*, manajemen risiko, dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antar variabel tersebut.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan yang kuat bagi perusahaan dalam melakukan evaluasi dan analisis terhadap penerapan *green innovation*, manajemen risiko, serta *corporate social responsibility* (CSR) guna mendukung peningkatan kinerja dan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

b. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berharga bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan dan regulasi terkait *corporate social responsibility* (CSR) yang lebih optimal, khususnya dalam mendukung keseimbangan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan keberlanjutan lingkungan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini juga berfungsi sebagai sarana untuk mengimplementasikan ilmu akuntansi serta mengembangkan pemikiran ilmiah yang didasarkan pada pengetahuan dan teori yang telah diperoleh selama proses akademik.