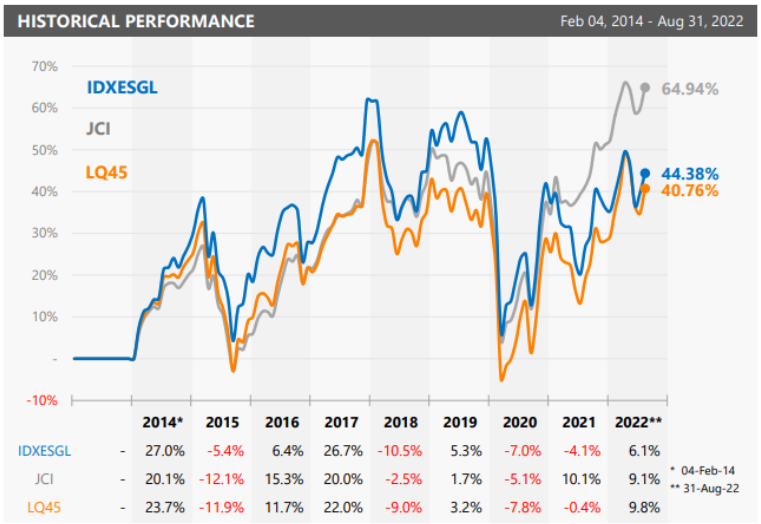
BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi dan kesadaran lingkungan yang semakin meningkat, perusahaan tidak lagi hanya diukur berdasarkan kinerja finansial mereka. Pengusaha, investor, dan masyarakat semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan (*Sustainable*) dalam evaluasi perusahaan. Hal ini menciptakan dorongan kuat bagi perusahaan selain untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi perusahaan juga menjaga dampak negatifnya terhadap lingkungan dan masyarakat.

Berikut adalah gambar adanya peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2022 terhadap indeks *Environmental, Social, and Goverment* (ESG), meningkatnya kinerja indeks *Environmental, Social, and Goverment* (ESG) menunjukkan pertumbuhan minat investor yang berinvestasi di perusahaan yang menerapkan *Environmental, Social, and Goverment* (ESG).

Gambar 1.1 Grafik kinerja indeks ESG di Bursa Efek Indonesia



Sumber : Data Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pada gambar 1.1 dapat terlihat bahwa minat investor untuk berinvestasi di perusahaan yang menerapkan ESG meningkat cukup signifikan dari tahun 2021

menuju tahun 2022, lebih tinggi 3,62% dibandingkan kinerja indeks LQ45. Lebih rendah 20,56% dari kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peningkatan yang terjadi sepanjang tahun 2021 menuju tahun 2022 yaitu sebesar 10,2%, dari tahun 2020 menuju tahun 2021 meningkat sebesar 2,9%. Hal ini menunjukkan bahwa aspek keberlanjutan semakin diperhatikan hal ini juga didukung dengan adanya kerja sama yang dijalankan oleh PT Bursa Efek Indonesia dengan sebuah organisasi penilai resiko ESG yang independen, yakni *Morningstar Sustainalytics* (Sustainalytics).

Mencapai valuasi perusahaan yang tinggi adalah salah satu target utama perusahaan dalam menjalankan operasinya. Persepsi nilai perusahaan oleh investor seringkali diidentikkan dengan harga saham. Indikator pada analisis fundamental saham Ini salah satunya adalah menghitung nilai perusahaan. Keputusan investor tentang suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh nilai perusahaan yang dibentuk oleh indeks pasar saham. Nilai perusahaan berkorelasi positif dengan harga sahamnya, dan sebaliknya. (I. A. P. T. Dewi & Sujana, 2019)

Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena untuk menjadikan acuan investor dalam menanam modal di perusahaan tersebut. Meningkatkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) adalah tujuan utama bagi sebuah perusahaan (Salvator 2011 dalam Annes & Hermi 2023). Evaluasi nilai perusahaan oleh investor adalah konsep penting karena memberikan landasan bagi pasar dalam menilai kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan secara holistik. Harga saham cenderung mengalami penurunan ketika tingkat risiko meningkat, namun akan mengalami kenaikan jika tingkat pengembalian lebih tinggi. Perusahaan yang dinilai tinggi akan memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja dan potensi masa depannya. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah profitabilitas (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Profitabilitas dipilih sebagai variabel independen dikarenakan profitabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan keadaan finansial suatu perusahaan, apabila kondisi finansial perusahaan mengalami perbaikan yang signifikan, maka kinerjanya

akan lebih baik, sehingga keuntungan yang diperoleh investor akan meningkat. (Palupi, 2020 dalam Annes & Hermi, 2023).

Profitabilitas dapat diestimasi melalui berbagai rasio keuangan. Peneliti menggunakan empat rasio keuangan yaitu ROA, ROE, ROS, dan NPM pada penelitian ini. *Return on Asset* ROA memberikan gambaran tentang hasil yang diperoleh perusahaan dari penggunaan asetnya, menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengubah aset menjadi keuntungan. *Return on Equity* (ROE) yang dapat memastikan tingkat spekulasi investor bagi suatu perusahaan agar dapat menerima laba dan kemampuan untuk memberikan return seperti yang diinginkan (Simbolon & Sudjiman, 2020). *Return On Sales (ROS),* yang juga dikenal sebagai margin laba operasional perusahaan, adalah ukuran tentang kinerja perusahaan dengan menganalisis persentase total pendapatan yang dikonversi menjadi laba operasi terhadap penjualan (Moro Visconti, 2018).

Sementara itu *Net Profit Margin* (NPM) dapat memperlihatkan baik dan buruknya kinerja suatu perusahaan, karena semakin tinggi nilai NPM maka semakin baik kinerja suatu perusahaan hal ini ditandai dengan keuntungan yang meningkat pada saat nilai penjualan meningkat (Sugitasari & Yuniati, 2022). Di bawah ini tabel mengenai *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Sales* (ROS), dan *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan sub-sektor bahan dasar selama periode 2020-2022.

Tabel 1.1 Perkembangan rata-rata nilai ROA dan ROE pada perusahaan sub-sektor *basic materials* periode 2020-2022

	ROA			**ROE**		
	Tahun			**Tahun**		
	2020	**2021**	**2022**	**2020**	**2021**	**2022**
Jumlah/Total	0,04	0,06	(0,03)	0,07	0,15	(0,12)
Rata-rata	0,02	0,03	(0,02)	0,03	0,07	(0,06)
Perkembangan		82,9%	(151,6)%		121,2%	(182,2)%

Sumber : data olah, 2023

Berdasarkan angka dari data yang telah diolah pada tabel 1.1, terlihat bahwa tingkat *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan tersebut sub-sektor basic materials mengalami kenaikan kemudian mengalami penurunan yang cukup signifikan. Kenaikan terjadi pada tahun 2021 sebesar 82,9% dengan rata-rata menjadi 0,03. Ditahun berikutnya terjadi penurunan sebesar 151,6%. Hal ini dapat menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan laba untuk kinerja perusahaan tersebut mengalami penurunan. Nilai ROE untuk perusahaan sub-sektor ini juga mengalami fluktuasi dengan nilai rata-rata 0,03 pada tahun 2020 meningkat sebesar 121,2% menjadi 0,07 di tahun 2021. Namun, mengalami penurunan sebesar 182,2% pada tahun 2022, kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dapat tercermin pada hal ini.

Tabel 1.2 Perkembangan rata-rata ROS dan NPM dan pada perusahaan subsektor *basic materials* periode 2020-2022

	ROS			**NPM**		
	Tahun			**Tahun**		
	2020	**2021**	**2022**	**2020**	**2021**	**2022**
Jumlah/Total	0,30	0,39	0,24	0,09	0,17	(0,12)
Rata-rata	0,15	0,19	0,12	0,05	0,08	(0,06)
Perkembangan		28,9%	(37,4)%		79,8%	(171)%

Sumber: data olah, 2023

Pada tabel 1.2 terlihat bahwa pada tahun 2020 menuju tahun 2021 terjadi peningkatan sebesar 28,9% yaitu dari rata-rata 0,15 pada tahun 2020 menjadi 0,19 pada tahun 2021. Selanjutnya mengalami penurunan sebesar 37,4% dari rata-rata 0,19 pada tahun 2021 menjadi 0,12 pada tahun 2022. Nilai NPM perusahaan di tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu 79,8% dengan nilai rata-rata 0,08. Ditahun selanjutnya mengalami penurunan sebesar 171% dengan nilai rata-rata negatif 0,06. Situasi ini menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih yaitu keuntungan penjualan setelah perhitungan biaya dan pajak penghasilan pada tahun 2022 cenderung mengalami penurunan.

Perusahaan yang berhasil mencapai tingkat keuntungan yang signifikan, hal tersebut mencerminkan kinerja fungsionalnya yang efektif. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan juga menjadi magnet bagi para investor, mendorong mereka untuk menanamkan modal mereka dalam harapan mendapatkan hasil yang diinginkan. Ketertarikan investor pada perusahaan dengan aset besar dapat berdampak positif pada kenaikan harga saham perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan adanya hubungan positif antara harga saham dan profitabilitas, dengan pertimbangan bahwa nilai perusahaan tercermin dalam harga sahamnya. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. (A. S. Putri & Miftah, 2021).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi valuasi perusahaan adalah *Eco-efficiency*. *Eco-efficiency* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wusono & Matusin, 2019). Seperti yang diharapkan masyarakat, perusahaan harus lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar. Masyarakat mendorong perusahaan untuk mengambil langkah-langkah dalam operasi mereka untuk menjadi lebih sesuai dengan gagasan efisiensi lingkungan. Prinsip efisiensi ini melibatkan aspek pengelolaan sumber daya alam dan energi, bersama dengan proses produksi yang bertujuan untuk mengurangi konsumsi bahan mentah, air, dan energi, sambil memperhatikan dampak lingkungan dari setiap produk yang dihasilkan. (Wusono & Matusin, 2019).

Pada penelitian ini, perusahaan yang menerapkan ISO 14001 dianggap *eco-efficiency*. Namun, ISO 14001 di Indonesia hanya merupakan standar lingkungan yang dipilih secara sukarela untuk peraturan lingkungan, sehingga tidak ada undang-undang yang mewajibkannya. Dengan demikian, Implementasi standar ISO 14001 tidak hanya mengurangi dampak lingkungan, melainkan juga meningkatkan produktivitas proses bisnis, menegaskan standar yang lebih tinggi, serta membangun citra perusahaan yang positif di mata publik, para visioner bisnis, dan seluruh masyarakat (Wusono & Matusin, 2019).

Pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan didukung dengan adanya penelitian dari Rais et al (2020) yang menyatakan bahwa *eco-efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah ukuran seberapa besar masyarakat mempercayai kinerja dan reputasi perusahaan. Proses pencapaian nilai tersebut melibatkan perjalanan panjang sejak perusahaan berdiri hingga saat ini, yang mencakup berbagai faktor dan interaksi dengan berbagai pemangku kepentingan (Muchtar, 2021). Nilai perusahaan akan dipastikan berkembang secara berkelanjutan (sustainable) jika perusahaan berfokus pada aspek keuangan, sosial dan ekologi, karena keberlanjutan adalah keselarasan antara kepentingan moneter, lingkungan dan publik (Gunawan & Mayangsari, 2015).

Pada penelitian ini nilai perusahaan diestimasi melalui *Price Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), Tobin's Q, dan Volatilitas Harga Saham (VHS). PBV menggambarkan perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham (Sugitasari & Yuniati, 2022). Price Earnings Ratio (PER) sebagai perhitungan untuk menilai perbandingan harga saham dengan laba per lembar saham (Brigham and Houston, 2006 dalam Aviyanti & Isbanah, 2019). Tobin's Q dihitung dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya, yaitu rasio antara harga pasar saham perusahaan dan nilai buku ekuitasnya (Ningrum, 2022). Sedangkan Volatilitas Harga Saham adalah ukuran statistik yang menggambarkan fluktuasi harga saham dalam suatu periode waktu. Ketika harga saham bergerak naik dan turun dengan cepat, ini menandakan tingkat volatilitas yang tinggi, yang juga menunjukkan potensi tinggi bagi tingkat pengembalian investasi. (Khalamillah & Fahmi, 2021).

Tabel 1.3 Perkembangan rata-rata nilai PBV pada perusahaan subsektor *basic materials* periode 2020-2022

	PBV		
	Tahun		
	2020	**2021**	**2022**
Jumlah/Total	6,74	4,28	3,23
Rata-rata	3,37	2,14	1,62
Perkembangan		(36,5)%	(24,4)%

Sumber: data olah, 2023

Pada tabel 1.3 dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 menuju tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 36,5% dengan rata-rata menjadi 2,14 selanjutnya terjadi penurunan lagi sebesar 24,4% dengan rata-rata 1,62 pada tahun 2022. Hal ini dapat menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada para investor mengalami penurunan sepanjang tahun 2020 menuju tahun 2022.

Teori sinyal memperkuat hubungan antara kinerja perusahaan dan persepsi investor melalui informasi yang disampaikan secara publik oleh perusahaan kepada investor. Informasi tersebut dianggap sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Investor dapat menggunakan teori ini untuk mempertimbangkan keputusan investasi. Perusahaan akan memiliki kesempatan untuk membangun nilainya yang tercermin dalam harga saham, dengan asumsi jika lebih banyak investor yang berkontribusi (Purbawangsa & Suana, 2019).

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperkuat oleh hasil penelitian empiris yang telah dilakukan oleh sejumlah akademisi dan peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sedana (2020) dan Olivia Dwi Putri & Gst Bgs Wiksuana (2021) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang positif dan signifikan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mercyana *et al.*,(2022) dan Jihadi *et al.*,(2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Windianti & Susetyo (2021) memaparkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengimplikasikan bahwa profitabilitas tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik suatu perusahaan atau dapat dianggap sebagai ukuran utama dalam memperhitungkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Atiningsih & Setiyono (2023) memaparkan bahwa *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Wusono & Matusin (2019) ditemukan bahwa hubungan antara *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Damas et al (2021) menyatakan jika *eco-efficiency* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara negatif.

Merujuk pada penelitian sebelumnya yang menyelidiki korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan, serta hubungan antara *eco-efficiency* dan nilai perusahaan, terlihat bahwa terdapat variasi yang signifikan dalam temuan tersebut, untuk itu penulis memilih variabel *sustainable investment* sebagai variabel intervening pada penelitian ini.

Sustainable investment digunakan sebagai variabel intervening untuk pengaruh profitabilitas dan *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki profit yang baik lebih mampu untuk berkontribusi terhadap ESG. Dengan informasi yang dipublikasikan, baik investor maupun pemegang saham eksternal harus membangun kepercayaan terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Krystella et al (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *sustainable investment*. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk berinvetasi pada aspek berkelanjutan.

Nilai perusahaan yang dapat mencerminkan risiko dengan hasil pengembalian yang menunjukkan kinerja perusahaan dapat mengukur reaksi investor terhadap harga saham (Churatunnisa & Andayani, 2022). Pengaruh nilai perusahaan ini mendorong sebagian besar investor untuk melakukan analisis mendalam terhadap perusahaan yang menawarkan prospek jangka panjang, seperti perusahaan di sub-sektor *basic*

materials. Penelitian ini difokuskan pada industri sub-sektor *basic materials* karena sektor ini memasok produk dan layanan yang menjadi komponen kunci dalam produksi barang akhir oleh industri lain. Sejak beberapa waktu terakhir, sub-sektor *basic materials* telah menjadi primadona dalam investasi saham di Indonesia. Kehadiran sub-sektor ini memegang peranan krusial dalam ekonomi suatu negara, menyediakan bahan baku yang menjadi tulang punggung bagi berbagai industri lainnya. Kenaikan harga produk yang dihasilkan oleh perusahaan ini berpotensi memengaruhi biaya produksi industri-industri lain. Dinamika ini menjadikan sektor bahan baku dasar sebagai opsi investasi yang menjanjikan. (Zevanya, 2023).

Berdasarkan konteks yang telah dijelaskan, penulis tertarik untuk menginisiasi penelitian kembali terhadap variabel-variabel terkait. Adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, maka dilakukan penelitian lebih lanjut dengan didukung teori yang mendasari. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel penelitian, periodesasi penelitian, dan adanya *research gap*. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut dengan judul **"Pengaruh Profitabilitas dan *Eco-efficiency* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainable investment* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub-sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2022)".**

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada informasi dan data yang terdapat pada latar belakang, beberapa permasalahan utama yang akan dijelaskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Sustainable Investment*?
3. Apakah *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap *Sustainable Investment*?
5. Apakah *Sustainable Investment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

6. Apakah Profitabilitas dan *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Sustainable Investment* sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dalam penelitian ini diantaranya adalah:

1. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?
2. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *Sustainable Investment*?
3. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Eco-efficiency* terhadap Nilai Perusahaan?
4. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Eco-efficiency* terhadap *Sustainable Investment*?
5. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Sustainable Investment* terhadap Nilai Perusahaan?
6. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh Profitabilitas dan *Eco-efficiency* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainable Investment* sebagai variabel intervening?

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berharga bagi para investor serta calon investor dalam mengambil keputusan investasi yang cerdas dan terinformasi.
2. Bagi perusahaan, harapan dari penelitian ini adalah dapat menyajikan informasi mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan prinsip-prinsip keberlanjutan.
3. Bagi peneliti dan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap kemajuan ilmu pengetahuan, serta menjadi sumber informasi yang berharga untuk memperdalam pemahaman tentang

faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan. Hal ini diharapkan akan menginspirasi penelitian lebih lanjut dengan fokus pada objek penelitian yang beragam, memungkinkan perkembangan pemahaman yang lebih luas dan mendalam.