

## **BAB I**

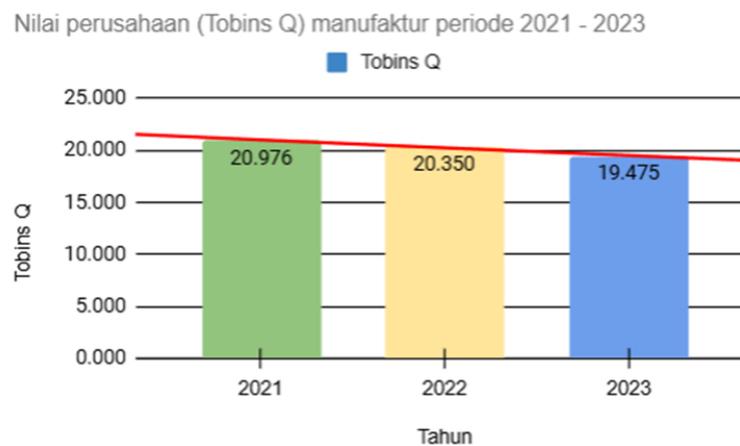
### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 LATAR BELAKANG**

Perkembangan dunia bisnis yang semakin kompleks menghadirkan tantangan bagi perusahaan untuk tidak hanya memaksimalkan profit, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan dalam operasionalnya (Okafor dkk., 2023). Sektor manufaktur memegang peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja dan prospek suatu perusahaan. Menurut Khanchel dkk. (2023) nilai perusahaan tidak hanya berhubungan dengan pencapaian keuntungan jangka pendek, tetapi juga dengan bagaimana perusahaan dikelola secara berkelanjutan untuk memberikan manfaat kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Investor beranggapan bahwa nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, baik dari aspek finansial, operasional, hingga tanggung jawab sosial dan lingkungan (Afifah dkk., 2021). Tobins Q sebagai salah satu indikator komprehensif memberikan gambaran tentang bagaimana pasar menilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat. Rasio ini menjadi penting karena tidak hanya merefleksikan kinerja finansial jangka pendek, tetapi juga mencerminkan ekspektasi pasar terhadap potensi pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Berdasarkan data sampling sebanyak 39 perusahaan yang telah dikumpulkan oleh peneliti dari sektor manufaktur Indonesia selama periode

2021-2023, teridentifikasi adanya tren penurunan nilai perusahaan yang perlu mendapat perhatian serius dari para pemangku kepentingan, mengingat peran strategis sektor manufaktur sebagai salah satu motor penggerak ekonomi nasional yang berkontribusi signifikan terhadap produk domestik bruto dan penyerapan tenaga kerja.



**Gambar 1.1 Tren Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2021-2023**

Sumber: Data Diolah Peneliti (2025)

Gambar 1 menunjukkan tren penurunan rata – rata nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q pada sektor manufaktur Indonesia selama periode 2021-2023. Terjadi penurunan yang konsisten dari 20,976 pada tahun 2021 menjadi 20,350 pada tahun 2022, dan semakin menurun menjadi 19,475 pada tahun 2023. Fenomena ini mencerminkan tantangan yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur Indonesia dalam mempertahankan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan manufaktur Indonesia. Sebagaimana diungkapkan oleh Khanchel dkk. (2023), nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan tidak hanya pencapaian

keuntungan jangka pendek, tetapi juga bagaimana perusahaan dikelola secara berkelanjutan.

Tren penurunan nilai perusahaan saat ini mencerminkan pergeseran prioritas investor. Para investor tidak lagi semata-mata berfokus pada rasio profitabilitas konvensional seperti ROA dan ROE, tetapi juga menaruh perhatian besar pada aspek keberlanjutan (*sustainability*). Berdasarkan data dari laporan keuangan tahunan dan pengungkapan non-finansial, terlihat jelas bahwa perusahaan yang gagal mengintegrasikan manajemen risiko lingkungan ke dalam strategi bisnis mereka mengalami penurunan kepercayaan investor secara signifikan. Kondisi ini tercermin langsung dari nilai kapitalisasi pasar yang lebih rendah, membuktikan bahwa keberlanjutan kini menjadi faktor krusial dalam penilaian investasi (Farhan, 2024).

Tren penurunan nilai perusahaan dapat diakibatkan karena adanya tuntutan dari masyarakat terkait isu lingkungan terhadap perusahaan, salah satunya kasus gugatan lingkungan yang menimpa tiga perusahaan besar Manufaktur di Indonesia, yaitu Garudafood (GOOD), Indofood (INDF), dan Wings Surya. Gugatan yang diajukan oleh kelompok Perempuan Pejuang Kali Surabaya (PPKS) pada September 2020 dengan tuntutan ganti rugi sebesar Rp4 miliar telah berdampak pada pergerakan harga saham, khususnya GOOD yang mengalami penurunan sebesar 5,81% menjadi Rp1.290 per lembar saham. Meskipun pihak manajemen GOOD menyatakan bahwa gugatan tersebut tidak akan mempengaruhi operasional

perusahaan, kasus ini menunjukkan bahwa isu lingkungan dapat mempengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Idnfinancials.com, 2020).

Hasil dari Brand Audit 2023 mengidentifikasi lima perusahaan manufaktur utama pencemar sampah sachet di Indonesia, yaitu PT Unilever Indonesia, Wings Group, PT Mayora Indah, PT Indofood, dan Orang Tua Group (Mubarok, 2024). Komunitas organisasi non-pemerintah yang terhimpun dalam inisiatif *Break Free From Plastic* telah melaksanakan survei jejak merek kemasan sachet pada 34 titik sampling, mencakup daerah-daerah di Indonesia Timur seperti NTT dan Ambon, dalam kurun waktu Oktober 2023 hingga Februari 2024. Temuan survei menunjukkan lima korporasi penghasil limbah sachet terbesar, dengan Wings memimpin sebanyak 1.251 unit, kemudian Salim Grup 672 unit, Mayora Indah 629 unit, Unilever 603 unit, dan PT Santos Jaya Abadi 454 unit. Identifikasi lima perusahaan utama pencemar sampah sachet oleh Brand Audit 2023 mengekspos kerentanan perusahaan terhadap risiko reputasi dan regulasi. Investor semakin menyadari bahwa perusahaan yang tidak mengelola dampak lingkungan secara proaktif menghadapi risiko keberlanjutan yang dapat mengancam profitabilitas jangka panjang, sehingga berimplikasi pada penilaian pasar yang lebih rendah dan depresiasi nilai saham (Mubarok, 2024).

UNEP (Program Lingkungan Perserikatan Bangsa-Bangsa) memproyeksikan bahwa pencemaran sampah plastik terhadap lingkungan

laut akan mengalami eskalasi dramatis dalam beberapa dekade mendatang. Data menunjukkan peningkatan dari 11 juta metrik ton di tahun 2016 akan berkembang menjadi sekitar 29 juta metrik ton pada 2040, yang berarti kenaikan hampir tiga kali lipat dari kondisi saat ini (Iqbal, 2023). Keterlibatan perusahaan manufaktur dalam polusi plastik telah menimbulkan tuntutan dari berbagai pihak, termasuk komunitas pemuda di Bandung melalui gerakan #BawaSendiri. Mereka tidak hanya mendorong konsumen untuk mengurangi konsumsi produk sekali pakai, tetapi juga menuntut produsen plastik untuk mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang lebih substansial dan bertanggung jawab atas dampak lingkungan dari produk mereka (Iqbal, 2023). Perusahaan yang tidak berinvestasi dalam sistem kemasan isi ulang dan teknologi ramah lingkungan berisiko tertinggal dalam persaingan pasar yang semakin berorientasi keberlanjutan. Absennya inovasi hijau dalam strategi bisnis menjadi sinyal negatif bagi investor jangka panjang.

Fenomena - fenomena tersebut yang menunjukkan naik atau turunnya nilai perusahaan tidak hanya terkait dengan faktor finansial semata, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai aspek operasional dan strategis perusahaan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan meliputi *environmental cost*, implementasi *corporate social responsibility*, pengembangan *green innovation*, dan penerapan *enterprise risk management* (Zhang dkk., 2020, Faisal dkk., 2021, Setyaningrum & Mayangsari, 2022, Khanchel dkk., 2023, Okafor dkk., 2023). Hal ini semakin relevan mengingat adanya kasus gugatan lingkungan yang

menimpa beberapa perusahaan besar di Indonesia, yang berdampak langsung pada penurunan nilai perusahaan mereka.

*Stakeholder Theory* yang dikembangkan oleh Freeman dkk. (1984) menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan bersifat multidimensional, tidak terbatas pada shareholders saja, namun mencakup seluruh stakeholder yang terdiri dari konsumen, pegawai, komunitas lokal, dan aspek lingkungan. Penurunan nilai perusahaan akibat gugatan lingkungan menunjukkan bagaimana perusahaan yang gagal mengelola ekspektasi pemangku kepentingan dapat mengalami dampak negatif terhadap nilai pasarnya. Dengan demikian, penerapan strategi bisnis yang memperhitungkan kepentingan semua pemangku kepentingan menjadi sangat penting dalam menjaga keberlanjutan perusahaan.

*Sustainable Development Theory* menekankan bahwa keberlanjutan perusahaan tidak hanya dilihat dari aspek ekonomi, tetapi juga dari aspek sosial dan lingkungan (Daly, 1990). Teori ini sejalan dengan penelitian Khanchel dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan komitmen CSR yang kuat memiliki ketahanan lebih baik dalam menghadapi krisis seperti pandemi COVID-19. Begitu pula dengan studi Famiyeh dkk. (2022) mengonfirmasi bahwa implementasi CSR yang berkualitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan reputasi dan kepercayaan stakeholder. Ini mendukung Teori Keberlanjutan dimana praktik CSR membantu memastikan keberlanjutan operasional jangka panjang.

*Stakeholder Theory* investasi yang lebih besar dalam biaya pengelolaan lingkungan menunjukkan komitmen korporasi dalam menjaga kelestarian alam, sehingga dapat memperkuat keyakinan para *stakeholder* dan berujung pada peningkatan *value* perusahaan (Okafor dkk., 2023). Implementasi *corporate social responsibility* juga berperan dalam membangun hubungan positif dengan pemangku kepentingan, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi dan loyalitas pelanggan.

*Sustainable Development Theory* mendukung gagasan bahwa inovasi hijau (*green innovation*) dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi dampak lingkungan sekaligus meningkatkan efisiensi operasional (Daly, 1990). Inovasi hijau yang dikembangkan dengan mempertimbangkan aspek keberlanjutan dapat membantu perusahaan dalam memenuhi regulasi lingkungan dan menarik investasi hijau. Sementara itu, penerapan *enterprise risk management* berkontribusi pada stabilitas perusahaan dengan mengelola risiko keberlanjutan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Beberapa penelitian lainnya juga mendukung pentingnya faktor keberlanjutan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Setyaningrum dan Mayangsari (2022), menunjukkan bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *Oil, Gas & Coal*, yang diperkuat oleh kasus empiris GOOD, INDF, dan Wings Surya di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

dengan peringkat PROPER yang lebih baik dipandang positif oleh investor, menciptakan kesan bahwa perusahaan memiliki kepedulian terhadap lingkungan dan sosial. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa alokasi biaya untuk tanggung jawab lingkungan dipandang sebagai investasi jangka panjang yang menguntungkan dan menjadi sinyal positif bagi para pemangku kepentingan dan calon investor.

Faktor biaya lingkungan, implementasi *corporate social responsibility* (CSR) telah terbukti memiliki peran strategis dalam mempertahankan nilai perusahaan, terutama selama masa krisis. Penelitian Khanchel dkk. (2023) di pasar Prancis mendemonstrasikan bagaimana perusahaan dengan komitmen CSR yang kuat menunjukkan ketahanan yang lebih baik selama pandemi COVID-19. Lebih lanjut, Okafor dkk. (2023) menemukan hubungan positif dan signifikan antara aktivitas CSR dengan nilai perusahaan, mengindikasikan pentingnya investasi jangka panjang dalam tanggung jawab sosial perusahaan.

Faktor lain yang tidak kalah pentingnya adalah pengembangan *green innovation* yang menjadi aspek krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan di era modern. Liu (2024) mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa perusahaan S&P 500 periode 2001-2022 membuktikan jika implementasi inovasi hijau dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja emisi, serta mengurangi volatilitas dan risiko kredit perusahaan. Sejalan dengan itu, Chen dan Ma (2021) menemukan bahwa investasi hijau memiliki korelasi positif dengan kinerja keuangan perusahaan, terutama

dalam jangka panjang. Mereka juga menemukan bahwa investasi dalam konservasi energi dan pengurangan emisi mulai menunjukkan peningkatan kinerja keuangan yang signifikan pada tahun ketiga setelah investasi.

Zhang dkk. (2020) menemukan bahwa investasi dalam inovasi hijau berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional dan diferensiasi produk. Hal ini mendukung Teori *sustainable development* karena inovasi hijau membantu perusahaan beradaptasi dengan tuntutan lingkungan masa depan. Penelitian Chen dan Ma (2021) juga membuktikan bahwa perusahaan dengan paten teknologi ramah lingkungan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Penelitian mereka menunjukkan pentingnya keseimbangan dalam alokasi sumber daya antara berbagai inisiatif keberlanjutan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

*Enterprise risk management* (ERM) memainkan peran vital dalam pengelolaan nilai perusahaan, sebagaimana diungkapkan dalam penelitian Faisal dkk. (2021). menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun implementasinya di perusahaan publik Indonesia masih dalam tahap awal. Studi tersebut juga mengungkapkan bahwa ERM berkontribusi dalam meningkatkan efektivitas keputusan investasi dan kinerja perusahaan. Peran ERM menjadi semakin penting dalam konteks pengelolaan risiko perusahaan, terutama di negara berkembang seperti Indonesia, dimana tingkat kematangan manajemen risiko masih berada pada level awal.

Terdapat beberapa penelitian yang membuktikan tidak mendukung hubungan dari penelitian – penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya. Misalnya, penelitian Choi dan Yoo (2022) menunjukkan bahwa penelitian ini menemukan bahwa kesesuaian CSR strategis secara mandiri tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur Korea. Penelitian tersebut didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Seviona dan Haryati (2024) yaitu penelitian atas perusahaan manufaktur di Indonesia yang melakukan CSR tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi oleh Faizah dan Pujiono (2022) mengungkapkan bahwa sistem *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak memiliki pengaruh yang berarti pada *value* perusahaan dengan menggunakan *firm size* dan *industry type* sebagai kontrol variabel. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan ERM sebagai kriteria penting dalam pengambilan keputusan investasi, cenderung lebih memperhatikan informasi lain di luar ERM yang dianggap lebih relevan. Meskipun penggunaan ERM di Indonesia mendapat respon positif, namun belum berdampak langsung pada pergerakan nilai perusahaan.

Penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Amira dan Siswanto (2022), menunjukkan bahwa *environmental cost* tidak memberikan dampak signifikan pada nilai korporasi di sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Walaupun pengeluaran untuk lingkungan dianggap sebagai bentuk investasi perusahaan, namun belum berhasil

memberikan keuntungan yang stabil dikarenakan dampaknya bersifat tidak langsung (*indirect effect*). Temuan ini mengindikasikan adanya variasi pengaruh investasi lingkungan terhadap nilai perusahaan berdasarkan karakteristik sektor industri, di mana sektor yang berbeda mungkin memiliki pola respons pasar dan investor yang berbeda terhadap inisiatif keberlanjutan yang dilakukan perusahaan.

Penelitian Meilani dan Sukmawati (2023) menemukan bahwa *green innovation* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penyebab utamanya adalah motivasi perusahaan dalam menjalankan praktik inovasi hijau lebih didasari oleh tuntutan *compliance* terhadap regulasi yang ada, bukan sebagai langkah strategis untuk meningkatkan daya tarik di mata investor. Ditambah lagi, kebutuhan modal yang substansial untuk penerapan inovasi ramah lingkungan dan inkonsistensi metode implementasi antarperusahaan menyebabkan efeknya belum optimal dalam mendongkrak nilai perusahaan.

Inkonsistensi temuan dari penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa hubungan antara biaya lingkungan, CSR, inovasi hijau, dan ERM dengan nilai perusahaan tidak bersifat universal dan dapat bergantung pada berbagai faktor seperti kondisi industri, regulasi, serta strategi perusahaan. Oleh daripada itu, kajian ini menjadi penting untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia. Dengan mempertimbangkan berbagai teori dan

temuan empiris tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Biaya Lingkungan, *Corporate Social Responsibility*, Inovasi Hijau dan *Enterprise Risk Management* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 - 2023”**.

## **1.2 PERUMUSAN MASALAH**

Rumusan masalah berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas adalah sebagai berikut:

1. Apakah Biaya Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Inovasi Hijau berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

## **1.3 TUJUAN PENELITIAN**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah antara lain:

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah Biaya Lingkungan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah Inovasi Hijau berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

4. Untuk menguji dan menganalisis apakah *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **1.4 MANFAAT PENELITIAN**

Adapun beberapa manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap perkembangan keilmuan, khususnya pada disiplin ilmu keuangan dan *sustainable management*, dengan memperdalam *understanding* tentang korelasi biaya lingkungan, *corporate social responsibility*, inovasi hijau, dan *enterprise risk management* terhadap *company value*. Output penelitian ini juga berpotensi menjadi dasar rujukan untuk kajian berikutnya dalam menelaah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor manufaktur di Indonesia.

##### **2. Manfaat Praktis**

###### **1. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor non-finansial seperti pengelolaan lingkungan, CSR, inovasi hijau, dan manajemen risiko sebagai indikator tambahan dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan, serta memahami bagaimana faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan return investasi.

## **2. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam mengembangkan strategi keberlanjutan yang efektif, dengan memberikan pemahaman tentang pentingnya keseimbangan antara pengelolaan biaya lingkungan, implementasi CSR, pengembangan inovasi hijau, dan penerapan manajemen risiko untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mempertahankan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang.

## **3. Bagi Peneliti**

Penelitian ini memberikan kesempatan bagi peneliti untuk mengaplikasikan pengetahuan teoritis ke dalam praktik langsung di lapangan, memperdalam pemahaman tentang faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta mengembangkan kemampuan analitis dalam mengkaji hubungan antara berbagai variabel yang mempengaruhi kinerja dan keberlanjutan perusahaan manufaktur di Indonesia.