

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era globalisasi dan digitalisasi saat ini, terjadinya peningkatan yang signifikan terhadap tingkat perhatian perusahaan dalam perekonomian nasional, termasuk perusahaan manufaktur. Sektor manufaktur di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian negara, dengan kontribusi sebesar 19% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2023 dan proyeksi peningkatan pada tahun 2024, sektor ini terus menjadi motor utama dalam mendukung pertumbuhan ekonomi negara (Kemenkeu, 2024). Kinerja manufaktur juga menunjukkan daya saing yang kuat di pasar global, terlihat dari capaian ekspor sebesar USD 171 miliar pada tahun 2023. Angka ini mengukuhkan posisi Indonesia sebagai salah satu dari 10 negara penyumbang manufaktur terbesar di dunia, sekaligus membedakannya di antara negara-negara ASEAN lainnya (S&P Global, 2024).

Di balik pertumbuhan bisnis tersebut, sektor industri menghadapi tantangan global yang semakin kompleks. Di antaranya yaitu, isu mengenai perubahan iklim, yang menuntut perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan melalui penerapan strategi keberlanjutan yang terukur. Selain itu, tekanan regulasi internasional seperti komitmen terhadap *net-zero emissions* dan standar lingkungan global semakin memperketat ruang gerak perusahaan yang tidak beradaptasi (OECD, 2024). Tantangan ini tidak hanya berdampak pada keberlanjutan operasional perusahaan, tetapi juga berimplikasi langsung terhadap performa keuangan, karena perusahaan dituntut untuk mengalokasikan sumber daya

tambahan guna memenuhi standar lingkungan dan sosial yang semakin ketat (World Bank, 2023).

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan pencapaian perusahaan dalam satu periode tertentu, terutama dalam aspek efisiensi operasional dan pendanaan serta digunakan untuk mengukur efektivitas penerapan praktik keuangan yang sehat (Alfia Setyaningrum, 2022). Kinerja ini menjadi salah satu faktor utama dalam menilai kualitas suatu perusahaan, karena menggambarkan kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal (Purwanti, 2021). Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA adalah indikator yang efektif untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, karena mengintegrasikan efisiensi dalam pengelolaan aset dan profitabilitas operasional perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan secara umum dapat dibedakan menjadi dua jenis, yakni kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting performance*) dan kinerja pasar (*market performance*) (Darmawati & Ichsan, 2023). Kinerja akuntansi diukur berdasarkan laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Beberapa rasio keuangan yang sering digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (Aisyah et al., 2024; Esthelica, 2024). Sementara itu, kinerja pasar lebih menekankan pada penilaian investor melalui indikator harga saham, *return saham*, dan *capital gain* (Jogiyanto, 2014; Brigham & Houston, 2019; Wayan et al., 2023). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan ROA sebagai indikator utama, yang menunjukkan seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dari total aset perusahaan (Dzakwan & Muslih, 2018).

Kinerja keuangan dalam perusahaan manufaktur menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan, mengelola aset secara efisien, serta mempertahankan daya saing di tengah tekanan pasar yang dinamis (Maghfiroh & Budita, 2023). Berdasarkan data dari Ilmu et al. (2020), Sandberg et al.,(2023) perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki kinerja yang relatif stabil, dengan rata-rata ROA sebesar 13,59%. Namun demikian, data Otoritas Jasa Keuangan OJK, (2023) menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2022–2023 terjadi fluktuasi profitabilitas yang cukup signifikan pada sub-sektor industri kimia dan logam, seiring meningkatnya harga energi dan ketidakpastian global. Meskipun demikian sebagian besar penelitian sebelumnya lebih menitikberatkan pada analisis profitabilitas secara agregat tanpa memperhitungkan variabel eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global atau dinamika pasar domestik yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan (Anderson & Reeb, 2019).

Laporan PwC (2024) mengungkapkan bahwa 48% perusahaan manufaktur di kawasan Asia Tenggara mengalami tekanan pada margin keuntungan akibat meningkatnya biaya logistik dan bahan baku. Bahkan, perusahaan yang gagal merespons digitalisasi dan keberlanjutan cenderung menunjukkan tren penurunan ROA secara konsisten. Sebaliknya perusahaan yang berhasil melakukan transformasi digital dan meningkatkan efisiensi melalui teknologi manufaktur pintar (*smart manufacturing*) dilaporkan mengalami peningkatan ROA hingga 15–20% dalam tiga tahun terakhir (McKinsey, 2023).

Studi terdahulu umumnya berfokus pada indikator keuangan konvensional seperti ROA dan ROE, namun kurang mengeksplorasi keterkaitan antara faktor

non-keuangan seperti tata kelola perusahaan, inovasi teknologi, dan keberlanjutan lingkungan terhadap kinerja keuangan jangka panjang (Lee & Kim, 2021; Wijaya et al., 2022). Dalam konteks ini, penerapan prinsip *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) mulai banyak diteliti sebagai determinan baru dalam kinerja keuangan. Penelitian oleh Friede et al. (2015), Velte (2017), dan Utama & Yustika (2021) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara penerapan ESG dengan kinerja keuangan perusahaan.

Keberlanjutan (*sustainability*) yang kini menjadi prioritas strategis bagi perusahaan, termasuk di sektor manufaktur yang berkontribusi signifikan terhadap dampak lingkungan dan sosial. Tren keberlanjutan ini telah menjadi tuntutan internasional yang juga direspons positif oleh pemerintah Indonesia, data terbaru dari *Global Reporting Initiative* (GRI) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa tercatat per tanggal 23 April 2019, hanya 110 dari total 629 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menyampaikan laporan keberlanjutan (Suhatman et al., 2023; Keberlanjutan et al., 2024)

Tujuan pembangunan berkelanjutan sangat relevan dengan konsep ESG yang dapat diterapkan oleh entitas bisnis. Konsep ESG merupakan suatu landasan yang dapat digunakan untuk menilai semua aktivitas bisnis perusahaan berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam rangka mendukung bisnis yang berkelanjutan (Mega Silvia, 2023). Konsep ESG telah menjadi fokus utama dalam diskusi global mengenai bagaimana perusahaan dapat mengintegrasikan faktor-faktor non-keuangan ke dalam strategi bisnis mereka guna menciptakan keseimbangan antara keuntungan jangka pendek dan keberlanjutan jangka panjang

(Sehabudin, 2023). Seiring meningkatnya kesadaran terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, praktik investasi berbasis ESG kini semakin populer di kalangan investor institusional (Sukmawijaya, 2022). Beberapa perusahaan yang telah mengadopsi prinsip ESG terbukti menunjukkan kinerja yang positif dalam aspek operasional maupun finansial (Mustajirin et al., 2023).

Kinerja ESG diukur menggunakan *ratings* yang dikembangkan oleh *Sino-Securities Index Information Service* di Shanghai, Tiongkok. *Score* ESG berkisar dari 1 hingga 9, dengan *score* yang lebih tinggi menunjukkan kinerja ESG yang unggul (He & Chen, 2024). Studi sebelumnya Menunjukkan bahwa ESG diukur menggunakan *ESG score* dari *refinitiv*. Penilaian mencakup 10 tema dalam 3 pilar dengan lebih dari 600 kriteria (Aydognmus et al., 2022). Penelitian lain mengungkapkan bahwa kinerja ESG diukur dengan *ESG score* dari *morningstar Sustainalytics* yang bekerja sama dengan BEI dalam penilaian ESG dengan 5 tingkat yang dikategorikan *negligible, low, medium, high, dan severe* (Anggraini et al., 2024).

Hasil penelitian Sugiarto et al. (2023) menunjukkan adanya hubungan positif antara aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG cenderung menunjukkan tingkat profitabilitas dan efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukannya. Hal serupa ditegaskan oleh Setiawan dan Darmawan (2020), yang menyatakan bahwa penerapan ESG berdampak pada peningkatan akses pendanaan, kepercayaan investor, serta keberlanjutan kinerja keuangan jangka panjang.

Di sisi lain beberapa penelitian sebelumnya menemukan hasil berbeda, hasil penelitian Jeanice & Kim (2023), Liu et al., (2022), Duque-Grisales dan Aguilera-Caracuel (2019) menemukan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Nisa et al., (2023), Atan et al., (2018) dan Velte (2017) bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Adanya perbedaan hasil dari penelitian tersebut mengindikasikan bahwa masih ada kontroversi terkait hubungan antara ESG dan kinerja keuangan, yang salah satunya disebabkan oleh belum banyaknya penelitian yang menganalisis ESG secara terpisah berdasarkan masing-masing dimensinya.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini tertarik untuk menganalisis kembali pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dengan memisahkan pengaruh dari masing-masing dimensi, yaitu *environmental sustainability*, *social sustainability* dan *governance sustainability*, agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dan mendalam mengenai kontribusi spesifik dari setiap pilar ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, ESG di ukur dengan masing - masing indikator diantaranya adalah *Environmental* dimensi ini mengacu pada sejauh mana perusahaan mempertimbangkan dampak lingkungan dari operasional bisnisnya dan berupaya untuk mengelolanya secara bertanggung jawab. Aspek lingkungan dalam ESG mencakup isu-isu seperti perubahan iklim, pengelolaan sumber daya alam, pencemaran, limbah, efisiensi energi, serta pengurangan emisi gas rumah kaca (Mustajirin et al.,2023; Amaral et al.,2023; Madison & Schiehl, 2021).

Pengungkapan aspek lingkungan dalam laporan keuangan masih tergolong rendah. Berdasarkan studi Sandberg et al. (2023), isu perubahan iklim hanya disebutkan dalam 31,8% laporan keuangan perusahaan global, mencerminkan masih rendahnya kesadaran dan transparansi perusahaan terhadap isu lingkungan. Literatur menyebutkan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan seperti emisi karbon dapat berdampak positif tidak hanya terhadap reputasi, tetapi juga nilai ekonomi perusahaan (Liesen et al., 2017; Chatterji et al., 2016).

Lingkungan yang dikelola dengan baik berkontribusi pada stabilitas dan keberlanjutan keuangan jangka panjang (Alfia Setyaningrum, 2022). Komitmen terhadap lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan mengintegrasikan praktik bisnis berkelanjutan dalam operasionalnya, sehingga dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham (Majidah & Aryanty, 2022; Arofah & Khomsiyah, 2023).

Namun demikian, hasil penelitian terkait pengaruh dimensi lingkungan terhadap kinerja keuangan menunjukkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan (Safriani & Utomo, 2020; Triyani et al., 2020; Dita & Ervina, 2021). Sebaliknya, penelitian lain Meiyana & Aisyah (2019) serta Putri & Herawati (2017) menemukan bahwa dimensi lingkungan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

Social dalam ESG memegang peranan penting dalam menilai keberlanjutan perusahaan. Aspek sosial ini mencerminkan kemampuan individu atau organisasi untuk berinteraksi secara efektif dan bertanggung jawab dalam lingkungan sosialnya (Kristiani dan Werastuti 2020). Dalam penelitian ini, sosial diukur

melalui beberapa indikator utama, yaitu modal manusia (*human capital*), tanggung jawab produk, oposisi pemangku kepentingan, dan peluang social (Sugiarto et al., 2023; Wijayanti & Hariyati, 2021).

Hubungan sosial yang kuat antara perusahaan dan pemangku kepentingannya, terutama karyawan, dapat menciptakan loyalitas dan rasa kepemilikan, yang pada akhirnya berdampak positif pada produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan (Rahmawati, 2023). Integrasi dimensi sosial dalam strategi bisnis berpotensi meningkatkan efisiensi internal, reputasi eksternal, serta memberikan nilai kompetitif jangka panjang (Eccles & Serafeim, 2014). Dengan demikian, aspek sosial tidak hanya bernilai etis, tetapi juga berkontribusi terhadap pencapaian tujuan ekonomi secara menyeluruh (Carroll & Shabana, 2010).

Hasil penelitian Hersugondo, (2021) ditemukan adanya keterkaitan positif antara faktor sosial dan kinerja keuangan. Namun menurut penelitian Susi Handayani, (2021) sosial tidak berdampak terhadap kinerja keuangan karena manfaat finansial dari praktik sosial bergantung pada tingkat investasi yang dilakukan atau frekuensi yang menyerukan praktik sosial tersebut. Di sisi lain, menurut Yuen et al., (2022) mengemukakan bahwa sosial dapat menurunkan profitabilitas perusahaan karena standar ESG dapat meningkatkan biaya sekaligus menurunkan profitabilitas.

Governance dalam ESG merupakan elemen krusial yang mencerminkan kerangka kerja atau praktik yang digunakan perusahaan untuk mengelola serta mengawasi jalannya operasional dan risiko. *Governance* yang kuat dapat meningkatkan kapabilitas manajerial dalam menyelaraskan operasional dengan

nilai, visi, dan misi perusahaan (Rafi et al., 2024). Dimensi *Governance* diukur melalui indikator seperti struktur tata kelola perusahaan dan perilaku etis perusahaan (Haliza et al., 2024).

Tata kelola perusahaan yang efektif memiliki pengaruh besar terhadap kinerja keuangan, karena manajemen yang baik memungkinkan perusahaan menghindari kesalahan strategis dan memanfaatkan peluang secara lebih efisien (Annisawanti et al., 2024, Alsayegh et al., 2020, Eliwa et al., 2021). Sejalan dengan hal tersebut, Sitanggang dan Ratmono (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan, khususnya melalui ukuran komite audit, frekuensi rapat audit, proporsi komisaris independen, serta kualitas audit eksternal, secara signifikan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Hasil serupa juga diperoleh oleh Melinda dan Wardhani (2020) serta Al Amosh et al. (2022), yang menyatakan bahwa penerapan tata kelola yang tepat dapat meningkatkan *Return on Assets* (ROA) dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Namun, studi oleh Zahroh dan Hersugondo (2021) serta Vivianti Husada dan Handayani (2021) pada perusahaan publik di Indonesia menunjukkan bahwa *governance* tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Selain faktor *Enviromental, Social, dan Governance* (ESG), Keputusan investasi juga berperan penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang melibatkan penggunaan dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Darma et al., 2021). Efisiensi dalam penggunaan dana investasi sangat memengaruhi besarnya tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan (Jaja Suteja, 2019).

Tujuan utama dari keputusan investasi adalah memaksimalkan pengembalian dengan tingkat risiko yang terkendali, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Sahid dan Trisakti, 2023). Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba masa depan serta risiko yang dihadapi (Wu, 2014; Gottwald, 2012).

PER yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sedangkan penurunan PER mengindikasikan melemahnya pertumbuhan laba. Beberapa studi empiris seperti Ardimas dan Wardoyo (2014), Khafa dan Laksito (2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena dianggap sebagai sinyal pertumbuhan perusahaan.

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya inkonsistensi hasil yang diperoleh antar peneliti. Dari perbedaan penelitian tersebut membuat topik ini menarik untuk diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Pengaruh *Sustainability Enviromental, Social, Governance* (ESG) dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat di rumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Enviromental Sustainability* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
2. Apakah *Social Sustainability* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
3. Apakah *Governance Sustainability* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
4. Apakah Keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Enviromental Sustainability* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Social Sustainability* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Governance Sustainability* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian di atas, maka manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini memberikan manfaat teoritis berupa peningkatan pengalaman dan pemahaman peneliti mengenai pengaruh keberlanjutan (*Sustainability*) yang mencakup aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian ini juga memperkaya wawasan peneliti dalam mengkaji implementasi ESG sebagai variabel non-keuangan yang berkontribusi pada pencapaian tujuan ekonomi perusahaan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi yang bermanfaat bagi akademisi, mahasiswa, dan peneliti selanjutnya yang tertarik dalam kajian sejenis.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan yang komprehensif bagi perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur, mengenai bagaimana indikator *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) serta keputusan investasi saling berinteraksi dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan yang lebih kuat bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan strategis, terutama dalam mengintegrasikan praktik-praktik keberlanjutan ke dalam proses bisnis guna menciptakan nilai jangka panjang serta memperkuat daya saing perusahaan di tengah dinamika pasar yang semakin menuntut akuntabilitas sosial dan lingkungan.