BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan globalisasi pada bidang ekonomi mengakibatkan timbulnya hubungan yang saling berkaitan serta peningkatan persaingan antara negara yaitu, dalam konteks investasi, perdagangan dan kegiatan ekonominya lainnya (Sari *et al.*, 2024). Sehingga para perusahaan dituntut untuk memaksimalkan kinerja dan mampu untuk melakukan perubahan agar dapat bersaing serta dapat bertahan untuk jangka waktu yang panjang. Oleh karena itu, untuk tetap bertahan dalam dunia bisnis perusahaan harus berjuang untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, nilai perusahaan memiliki peran yang penting untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan akan berdampak pada persepsi investor pada keberhasilan perusahaan sehingga investor semakin percaya dengan prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan (Octanli & Lie, 2024).

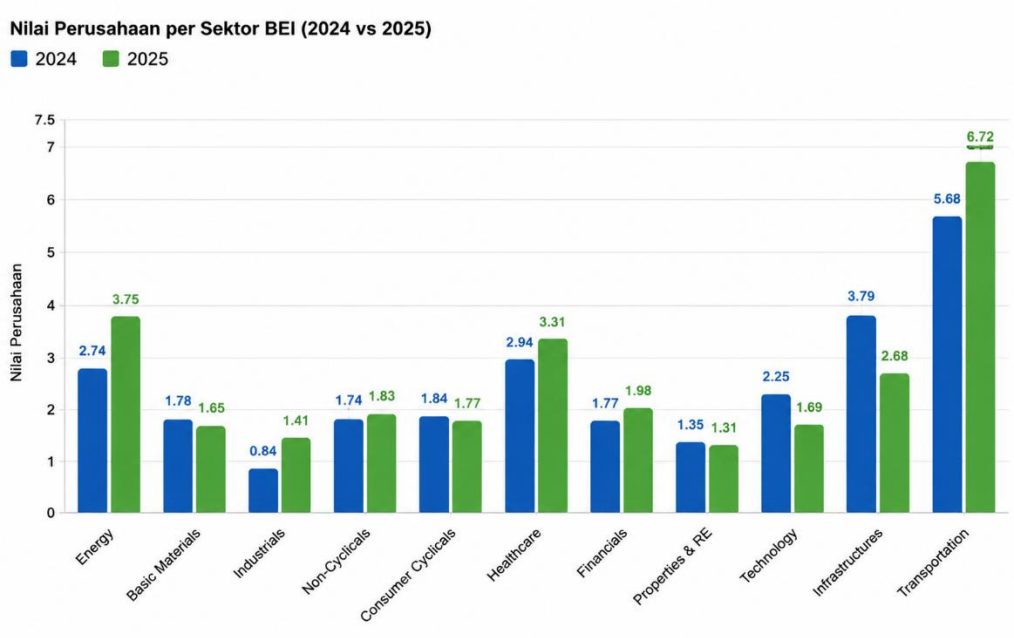
Menurut Indriaty *et al*. (2024), Perusahaan yang mampu menciptakan nilai tinggi akan lebih mudah menarik minat investor, mengakses sumber pendanaan, dan mempertahankan kepercayaan pasar. Sebaliknya, penurunan nilai perusahaan dapat memicu kekhawatiran investor, meningkatkan biaya modal, dan mengancam keberlanjutan operasional perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman atas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi sangat krusial, baik bagi manajemen, investor, maupun regulator pasar modal.

Pasar modal memiliki peran krusial dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional karena menjadi wadah penghimpunan dana publik yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk ekspansi usaha dan meningkatkan nilai bisnisnya. Di Indonesia, peran strategis ini dijalankan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mencatat berbagai perusahaan dari berbagai sektor industri. Salah satu sektor yang memberikan kontribusi penting dalam pembangunan ekonomi adalah sektor *Basic Materials*, yakni sektor penyedia bahan baku utama bagi industry (Putri *et al.*, 2024).

Perkembangan pasar modal di Indonesia yang sangat pesat membuat minat masyarakat untuk berinvestasi di saham terus meningkat. Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal meningkat dari 3,88 juta pada tahun 2020 menjadi 7,49 juta pada tahun 2021 (tumbuh 93,04%), kemudian 10,31 juta pada tahun 2022 (37,65%), 12,17 juta pada tahun 2023 (18,04%), dan 14,87 juta pada akhir tahun 2024 (22,19%) (KSEI, 2024).

Dalam kurun waktu 2020 hingga 2024, terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di sektor *Basic Materials* dari 90 menjadi 110 perusahaan[. Meskipun secara kuantitatif menunjukkan tren pertumbuhan, peningkatan jumlah perusahaan tidak serta merta mencerminkan peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Justru pada periode tersebut, sektor ini menghadapi tekanan berat akibat ketidakpastian ekonomi global, volatilitas harga komoditas, serta meningkatnya persaingan dari produk impor ilegal yang dijual di pasar domestik dengan harga yang jauh lebih rendah (Riset, 2025).

Tekanan tersebut berdampak langsung pada performa pasar perusahaan-perusahaan dalam sektor ini, yang ditunjukkan oleh penurunan signifikan harga saham di pasar modal.

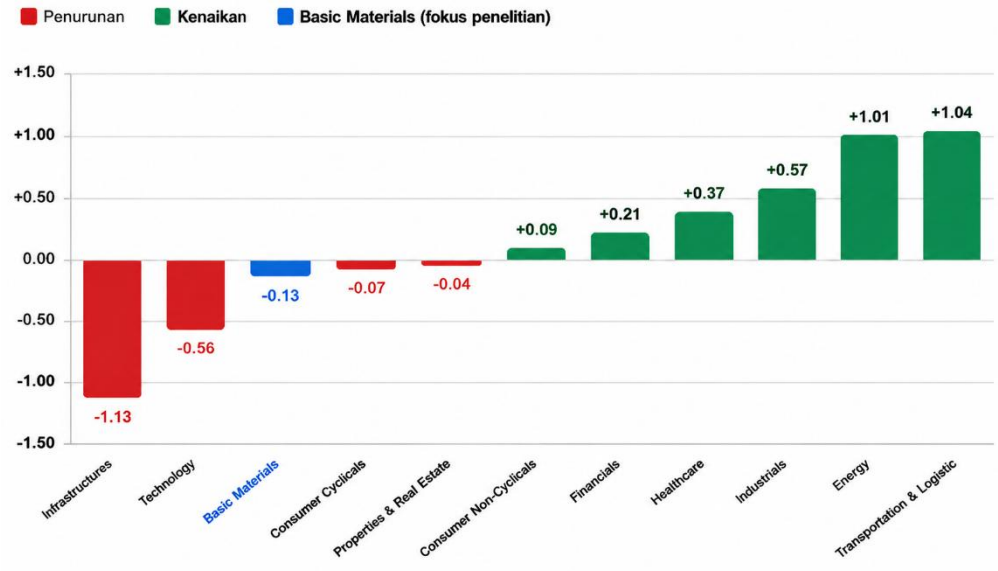


Gambar 1. 1 Perbandingan Nilai Perusahaan Sektoral IDX-IC (2024 - 2025)
Sumber: OJK (2025)

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, nilai perusahaan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan klasifikasi IDX-IC menunjukkan variasi yang cukup signifikan antar sektor dalam periode 2024–2025. Dari 11 sektor yang diamati, sebanyak 6 sektor mengalami peningkatan nilai perusahaan, sedangkan 5 sektor lainnya justru mengalami penurunan. Sektor *Transportation & Logistic* mencatatkan rata-rata tertinggi, yakni 5,68 pada tahun 2024 dan meningkat menjadi 6,72 pada tahun 2025. Hal ini menunjukkan ekspektasi pasar yang sangat tinggi terhadap nilai perusahaan di sektor tersebut. Di sisi lain, sektor Infrastruktur justru mengalami penurunan

cukup tajam dari 3,79 menjadi 2,66, demikian pula sektor *Technology* yang turun dari 2,25 menjadi 1,69 (OJK, 2025).

Sementara itu, sektor *Basic Materials* yang menjadi fokus penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar 1,78 pada tahun 2024 dan mengalami penurunan menjadi 1,65 pada tahun 2025 (OJK, 2025). Kondisi ini menunjukkan adanya tren penurunan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*, sehingga memerlukan perhatian lebih lanjut terkait faktor-faktor yang memengaruhinya, seperti *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan.



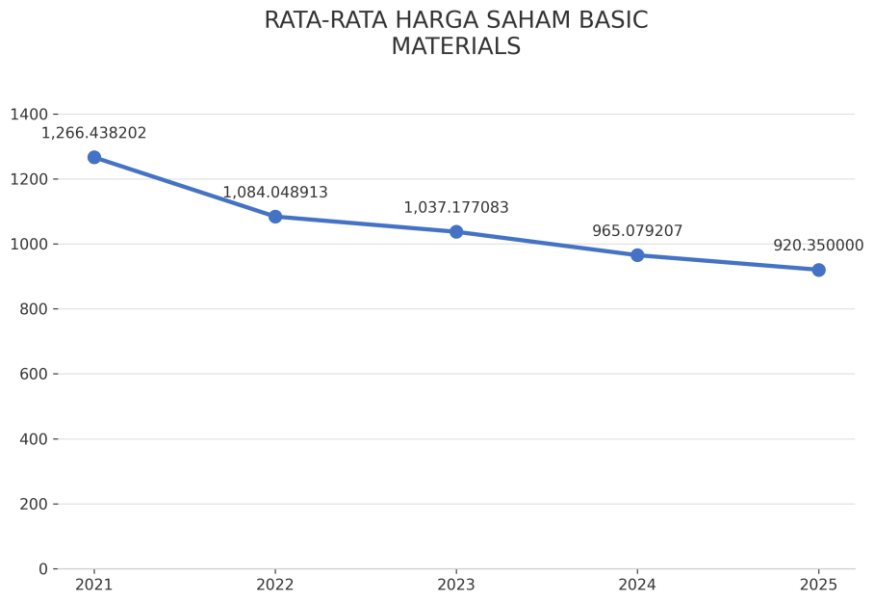
Gambar 1. 2 Perbandingan Nilai Perusahaan Sektoral IDX-IC (2024 - 2025)

Sumber: OJK (2025)

Berdasarkan gambar 1.2 di atas perubahan nilai perusahaan yang telah diukur pada periode 2024–2025, terdapat variasi kinerja yang signifikan antar sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 11 sektor yang tercatat dalam IDX *Industrial Classification* (IDX-IC), sebanyak 5 sektor mengalami penurunan

nilai perusahaan, sementara 6 sektor mencatatkan peningkatan. Sektor Infrastruktur mencatat penurunan terbesar (−1,13), diikuti oleh *Technology* (−0,56). Sektor *Basic Materials* berada pada urutan ketiga terburuk dengan perubahan sebesar −0,13, menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan-perusahaan di sektor ini relatif melemah dibandingkan nilai bukunya selama periode pengamatan (OJK, 2025). Data tersebut mengindikasikan sektor *Basic Materials* menghadapi tekanan yang signifikan serta tertinggal jauh dari sektor-sektor lain di BEI.

Tekanan yang dialami sektor *Basic Materials* juga tercermin secara nyata pada pergerakan harga sahamnya. Data historis menunjukkan tren penurunan yang berkelanjutan pada rata-rata harga saham penutupan perusahaan sektor ini, seperti yang ditunjukkan grafik berikut:



Gambar 1. 3 Rata-Rata Harga Saham Sektor *Basic Materials* (2021-2025)

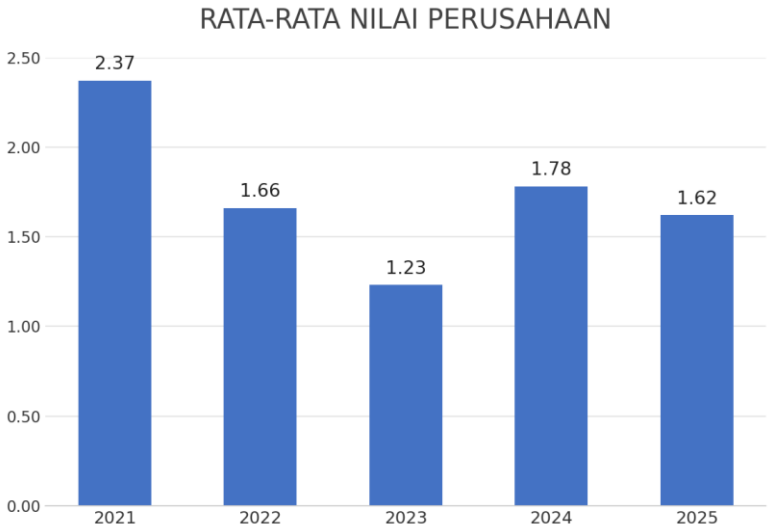
Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan grafik di atas, rata-rata harga saham perusahaan sektor *Basic Materials* mengalami penurunan berkelanjutan dari Rp1.266,44 per lembar pada tahun 2021 menjadi Rp1.084,05 per lembar pada tahun 2022, Rp1.037,18 per lembar pada tahun 2023, dan Rp965,08 per lembar pada tahun 2024, atau turun sebesar 23,80% selama periode penelitian. Fenomena penurunan ini bahkan berlanjut hingga di luar periode penelitian, di mana rata-rata harga saham sektor ini kembali turun menjadi Rp920,35 per lembar pada tahun 2025, mengindikasikan bahwa tekanan terhadap sektor *Basic Materials* belum menunjukkan tanda pemulihan (BEI, data diolah, 2026).

Pada perusahaan *go public*, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, karena harga saham mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan secara *real-time*. Semakin tinggi harga saham berarti nilai perusahaan semakin baik juga (Sulistiyowati et al., 2026). Namun, secara akademis dan fundamental, nilai perusahaan diukur secara lebih komprehensif menggunakan rasio *Tobin's Q* (Ana & Wibowo, 2025). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Tobin's Q* karena rasio ini merupakan alat ukur yang paling komprehensif dibandingkan rasio lain seperti *Price to book value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)*, karena mampu mengukur nilai perusahaan lebih akurat dalam menafsirkan segala kegiatan perusahaan (Kumala & Priantilianingtiasari, 2024).

Sektor *Basic Materials* merupakan salah satu sektor strategis di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencakup perusahaan-perusahaan pengolah bahan baku seperti pertambangan, baja, kimia, kertas, dan plastik. Sektor ini memiliki

peran vital sebagai penyedia *input* bagi berbagai industri hilir dan berkontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional (Akib *et al.*, 2025). Namun di balik peran strategisnya, sektor ini juga sangat rentan terhadap dinamika global, mulai dari fluktuasi harga komoditas, kebijakan moneter internasional, hingga isu keberlanjutan lingkungan. Urgensi penggunaan *Tobin's Q* sebagai pengukur nilai perusahaan menjadi sangat relevan jika dikaitkan dengan kondisi sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Kartika *et al.*, 2024).



Gambar 1. 4 Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor *Basic Materials* (2021-2024)
Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2026)

Berdasarkan gambar 1.4 di atas, rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q* pada perusahaan sektor *Basic Materials* mengalami fluktuasi yang signifikan selama periode 2021–2025. Pada tahun 2021, nilai berada pada level tertinggi sebesar 2,37, mencerminkan optimisme investor seiring pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 dan lonjakan harga komoditas global. Memasuki tahun 2022, nilai mengalami tekanan hingga

turun menjadi 1,656 atau melemah sebesar 30,22%, dipicu oleh kebijakan The Fed yang menaikkan suku bunga hingga 75 basis poin kenaikan tertinggi sejak 1994 yang menekan arus modal keluar dari negara berkembang termasuk Indonesia (Pradhana, 2022). Pada tahun 2023, nilai kembali turun ke titik terendah sebesar 1,227 atau melemah 25,90%, seiring harga nikel yang anjlok lebih dari 40% sepanjang tahun tersebut, dari US$28.194 per ton pada Januari menjadi US$16.460 per ton pada Desember (Rahayu, 2024), yang secara langsung menekan *Profitabilitas*dan nilai perusahaan sektor *Basic Materials*. Pada tahun 2024, nilai *Tobin's Q* membaik menjadi 1,78 atau naik 45,24% dari titik terendahnya. Namun, memasuki tahun 2025, nilai kembali melemah menjadi 1,62 atau turun sekitar 9% dari tahun sebelumnya, mengindikasikan bahwa perbaikan pada 2024 belum bersifat berkelanjutan dan volatilitas sektor ini masih berlangsung hingga saat ini (Riset, 2025). Fenomena fluktuasi tajam ini dengan selisih antara nilai tertinggi (2021) dan terendah (2023) mencapai 93,42% menjadi salah satu dasar urgensi penelitian ini untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*.

Meskipun rata-rata *Tobin's Q* sektor *Basic Materials* mengalami pemulihan pada tahun 2024, beberapa emiten utama masih menunjukkan tren penurunan yang konsisten selama lima tahun berturut-turut. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan rata-rata sektor belum sepenuhnya mencerminkan perbaikan nilai perusahaan secara merata. Tren pelemahan nilai *Tobin's Q* secara konsisten pada beberapa emiten besar di sektor *Basic Materials* disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. 1 Perusahaan *Basic Materials* dengan Nilai *Tobin's Q* Menurun Konsisten (2021–2025)

No.	Kode	Nama Perusahaan	2021	2022	2023	2024	2025
1	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	0,7005	0,6033	0,5007	0,5002	0,3732
2	SBMA	Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.	1,7367	0,9069	0,7519	0,6053	0,5960
3	EKAD	Ekadharma International Tbk.	0,9883	0,8898	0,7745	0,6517	0,5510
4	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	0,9628	0,7712	0,7469	0,6039	0,5932
5	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	0,8524	0,7911	0,6482	0,5808	0,5540

Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, seluruh perusahaan sampel mencatatkan tren penurunan *Tobin's Q* secara konsisten selama periode 2021–2025. LMSH mengalami penurunan paling tajam sebesar −46,7%, dari 0,7005 pada tahun 2021 menjadi 0,3732 pada tahun 2025, diikuti SBMA sebesar −65,7%, EKAD sebesar −44,2%, TKIM sebesar −38,4%, dan WTON sebesar −35,0%. Perlu dicatat bahwa SBMA memulai periode dengan *Tobin's Q* di atas 1,0 yakni sebesar 1,7367 pada tahun 2021, namun mengalami penurunan drastis hingga 0,5960 pada tahun 2025 sehingga nilai pasarnya telah berada jauh di bawah nilai buku asetnya. Sementara itu, LMSH, EKAD, TKIM, dan WTON seluruhnya mencatatkan *Tobin's Q* di bawah 1,0 sepanjang periode pengamatan, yang mengindikasikan kondisi *undervalue* yang persisten. Fenomena ini menunjukkan bahwa investor menilai perusahaan-perusahaan di sektor *Basic Materials* secara semakin pesimis dari waktu ke waktu. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sangat sensitif terhadap kondisi

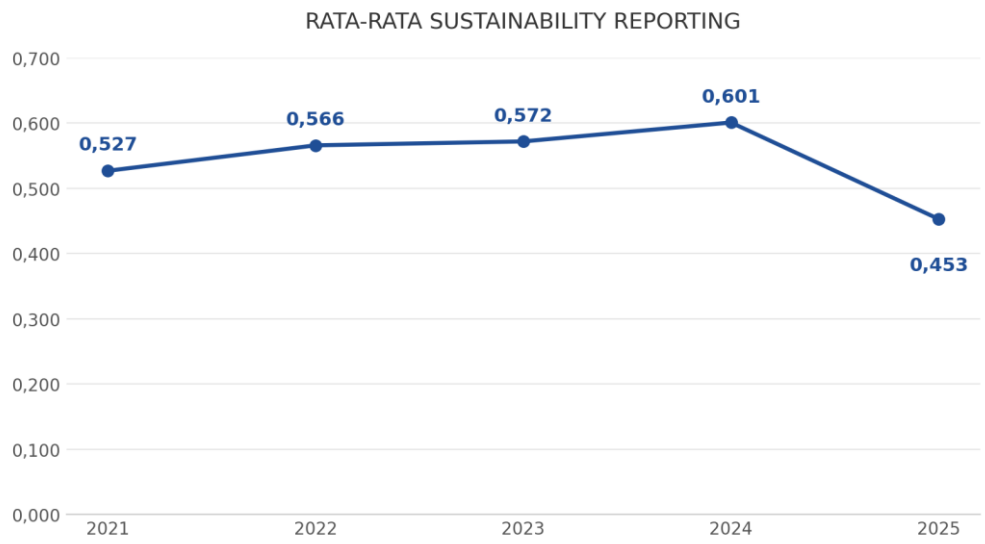
makroekonomi eksternal yang sering bergerak terpisah dari kinerja fundamental perusahaan (Akib *et al*., 2025). Dengan demikian, fenomena penurunan nilai perusahaan sektor *Basic Materials* ini menjadi dasar yang kuat untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhinya secara lebih mendalam.

Dalam konteks industri bahan baku, instrumen non-keuangan seperti kualitas *Sustainability Reporting* sangat berperan penting dalam menjaga nilai pasar. *Sustainability Reporting* merupakan salah satu instrumen non-keuangan yang digunakan perusahaan untuk mengungkapkan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial secara transparan kepada para pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, *Sustainability Reporting* dipilih sebagai variabel independen karena laporan tersebut mencerminkan tingkat akuntabilitas dan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan yang semakin menjadi perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi (Upriani et al., 2026).

Dibandingkan dengan informasi keuangan yang hanya menggambarkan kondisi perusahaan pada periode tertentu, *Sustainability Reporting* memberikan informasi yang lebih luas mengenai prospek keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Melalui pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG), investor dapat menilai bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, hubungan sosial, serta tata kelola perusahaan yang baik. Informasi tersebut menjadi penting karena mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memperkuat reputasi perusahaan di pasar modal.

Menurut PricewaterhouseCoopers (2023) dalam laporan *Asia Pacific Sustainability Counts II*, perusahaan dengan peringkat ESG yang tinggi mampu meningkatkan imbal hasil pemegang saham hingga 10%, meningkatkan laba bersih sebesar 15%, dan mendorong kapitalisasi pasar meningkat 64% menjadi USD 1,46 triliun. Selain itu, Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sebanyak 94% emiten telah menerbitkan *Sustainability Reporting* pada Desember 2024, yang menunjukkan semakin tingginya kesadaran perusahaan terhadap pentingnya pelaporan keberlanjutan (Sari et al., 2025).

Hubungan antara *Sustainability Reporting* dan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan melalui *Stakeholder Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, melainkan juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang terdampak oleh aktivitas perusahaannya. Pengungkapan *Sustainability Reporting* yang berkualitas dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan menjalankan aktivitas bisnis secara transparan dan bertanggung jawab terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi ketidakpastian informasi, serta meningkatkan apresiasi pasar terhadap perusahaan. Sehingga diperoleh secara teoritis semakin tinggi kualitas *Sustainability Reporting*, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui peningkatan harga saham dan rasio nilai pasar perusahaan (Duan *et al.*, 2023).



Gambar 1. 5 Rata-Rata *Sustainability Reporting* Sektor *Basic Materials*
Sumber: www.idx.co.id, data diolah peneliti (2026)

Gambar 1.5 menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan Sustainability Reporting pada perusahaan sektor *Basic Materials* cenderung mengalami peningkatan selama periode 2021–2024, sebelum akhirnya mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2025. Nilai *Sustainability Reporting* meningkat dari 0,527 pada tahun 2021 menjadi 0,566 pada tahun 2022, kemudian naik menjadi 0,572 pada tahun 2023, dan mencapai titik tertinggi sebesar 0,601 pada tahun 2024. Namun, memasuki tahun 2025, nilai *Sustainability Reporting* justru menurun menjadi 0,453 atau melemah sebesar 24,63% dibandingkan tahun sebelumnya. Secara keseluruhan, sepanjang periode pengamatan 2021–2025 terjadi penurunan sebesar 14,04% (BEI, data diolah, 2026). Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan sektor *Basic Materials* menunjukkan tren perbaikan pengungkapan keberlanjutan selama empat tahun berturut-turut, konsistensi tersebut belum

sepenuhnya terjaga, sehingga pada tahun terakhir periode pengamatan terjadi penurunan komitmen atau kualitas pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Purwanto & Lastanti, 2025).

Pola pergerakan *Sustainability Reporting* tersebut turut memengaruhi hubungannya dengan nilai perusahaan yang tercermin melalui *Tobin's Q*. Pada tahun 2021, saat rata-rata *Sustainability Reporting* berada pada angka 0,527, nilai *Tobin's Q* justru berada pada level tertinggi sebesar 2,373. Memasuki tahun 2022, ketika *Sustainability Reporting* meningkat menjadi 0,566, nilai *Tobin's Q* mengalami penurunan menjadi 1,656 atau melemah sebesar 30,22%. Pada tahun 2023, *Sustainability Reporting* kembali meningkat menjadi 0,572, tetapi nilai *Tobin's Q* kembali turun ke titik terendah sebesar 1,227 atau menurun 25,90%. Pada tahun 2024, *Sustainability Reporting* mencapai 0,601 dan *Tobin's Q* sempat membaik menjadi 1,782 atau naik 45,24% dari titik terendahnya. Berbeda dengan pola empat tahun sebelumnya yang cenderung berlawanan arah, pada tahun 2025 *Sustainability Reporting* justru menurun tajam menjadi 0,453 dan diikuti pula oleh pelemahan Tobin's Q menjadi 1,62 atau turun sekitar 9,09% dari tahun sebelumnya. Searahnya pergerakan kedua variabel pada tahun terakhir ini mengindikasikan bahwa penurunan kualitas pengungkapan keberlanjutan turut berkontribusi terhadap melemahnya persepsi pasar atas nilai perusahaan, meskipun sepanjang periode 2021–2024 arah hubungan keduanya masih didominasi pola berlawanan. Hal ini menegaskan bahwa hubungan antara *Sustainability Reporting* dan nilai perusahaan sektor *Basic Materials* bersifat tidak konsisten sepanjang lima

tahun terakhir, sehingga mengindikasikan adanya faktor-faktor lain di luar pengungkapan keberlanjutan yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

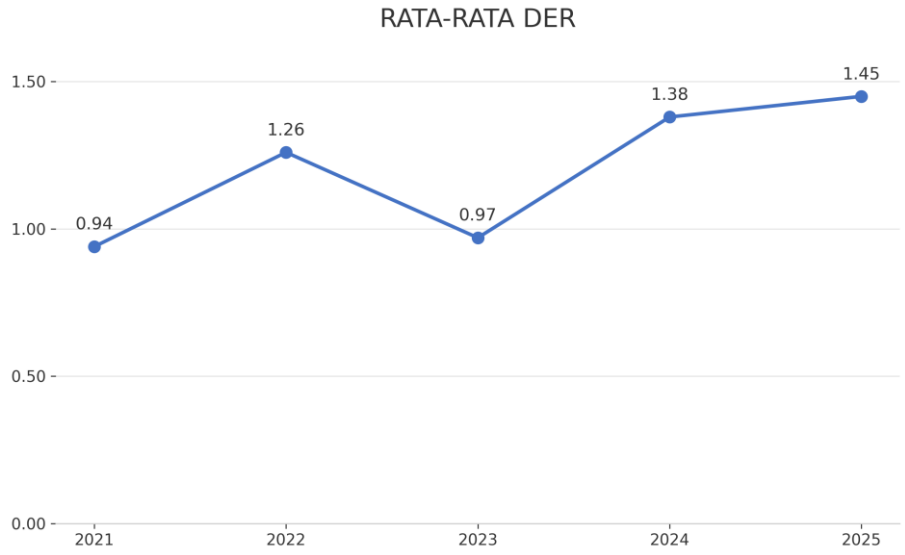
Data tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *Sustainability Reporting* tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Menurut Akbar & Susilowati (2024) meskipun perusahaan semakin aktif mengungkapkan informasi keberlanjutan, investor masih mempertimbangkan berbagai faktor lain seperti kondisi keuangan, prospek industri, harga komoditas, risiko lingkungan, serta sentimen pasar dalam menilai perusahaan. Dengan demikian, *Sustainability Reporting* yang baik belum tentu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan (Akadiati *et al.*, 2023). Fenomena ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *Sustainability Reporting* dan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* masih menunjukkan hasil yang beragam sehingga perlu diteliti lebih lanjut.

Inkonsistensi ini juga terkonfirmasi dari penelitian terdahulu Wu *et al.* (2022) serta Zhou *et al*. (2024) menemukan bahwa *Sustainability Reporting* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Sari *et al*. (2025) mengungkapkan bahwa laporan keberlanjutan belum menunjukkan hubungan yang berarti terhadap nilai perusahaan. Sementara, Upriani *et al*. 2026) menemukan *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh, sedangkan Aisiya & Hariyono (2025) menemukan pengaruh negatif signifikan. Ketidakkonsistenan ini memperkuat urgensi untuk mengkaji kembali pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor *Basic Materials*.

Selain faktor non-keuangan berupa *Sustainability Reporting, Leverage* juga merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan berbagai rasio, antara lain *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang mengukur proporsi aset yang dibiayai oleh utang, *Long-Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) yang membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri, serta *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan (Kurniati *et al.*, 2025). Dari berbagai proksi tersebut, penelitian ini memilih DER karena rasio ini mampu menggambarkan secara lebih komprehensif tingkat *Leverage* perusahaan serta keseimbangan penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari kreditur dan pemegang saham.

Kartika *et al*. (2024) menjelaskan bahwa DER yang tinggi menunjukkan semakin besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal, sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Namun, penggunaan utang yang optimal juga dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak *(tax shield)* dan tambahan sumber dana untuk mendukung ekspansi perusahaan. Agustar & Nilawati (2025) menambahkan bahwa DER menjadi salah satu indikator yang sering digunakan investor untuk menilai tingkat risiko dan kesehatan struktur modal perusahaan. Selain itu, DER mudah diperoleh dari laporan posisi keuangan dan dapat digunakan untuk membandingkan kondisi keuangan perusahaan lintas sektor.

Hubungan antara DER dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan *Stakeholder Theory* oleh Freeman (1984). *Signaling Theory* menjelaskan bahwa tingkat utang yang dikelola secara optimal dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan usaha (Agustar & Nilawati, 2025). Sementara itu, *Stakeholder Theory* menjelaskan bahwa pengelolaan utang yang bertanggung jawab mencerminkan komitmen perusahaan dalam memenuhi kepentingan berbagai pemangku kepentingan, terutama kreditur dan investor, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Robani et al., 2025). Dengan demikian, secara teori DER dapat memengaruhi nilai perusahaan, baik secara positif maupun negatif, tergantung pada efektivitas perusahaan dalam mengelola tingkat utangnya.



Gambar 1. 6 Rata-Rata Perkembangan DER Sektor *Basic Materials*

Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti (2026)

Gambar 1.6 menunjukkan pola hubungan DER dan nilai perusahaan yang tidak sepenuhnya sesuai dengan teori. Pada periode 2021–2022, rata-rata DER meningkat dari 0,94 menjadi 1,26, yang menunjukkan peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Namun, pada periode yang sama nilai *Tobin's Q* justru turun dari 2,373 menjadi 1,656 atau melemah sebesar 30,22%. Selanjutnya, pada tahun 2023 DER menurun menjadi 0,97, tetapi nilai *Tobin's Q* kembali turun ke level terendah sebesar 1,227 atau melemah 25,90%. Berbeda dengan kondisi tersebut, pada tahun 2024 DER meningkat cukup signifikan menjadi 1,38 dan diikuti oleh pemulihan nilai *Tobin's Q* menjadi 1,782 atau naik sebesar 45,24%. Namun demikian, pola tersebut kembali berbalik pada tahun 2025, di mana DER terus meningkat menjadi 1,45, tetapi nilai *Tobin's Q* justru melemah kembali menjadi 1,62 atau turun sekitar 9,09% (BEI, data diolah, 2026).

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa perubahan DER tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai perusahaan yang searah, bahkan arah hubungan tersebut dapat berbalik dalam waktu satu tahun berturut-turut, sebagaimana terlihat pada pergeseran dari tahun 2024 ke 2025. Pada beberapa periode, peningkatan *Leverage* justru disertai penurunan nilai perusahaan, sedangkan pada periode lainnya peningkatan *Leverage* diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan struktur modal dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti Profitabilitas, prospek industri, harga komoditas, kondisi ekonomi makro, serta sentimen pasar. Oleh karena itu,

hubungan antara *Leverage* yang diproksikan dengan DER dan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten sepanjang lima tahun pengamatan dan menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Hasil temuan ini juga terkonfirmasi dari sejumlah penelitian terdahulu. Upriani *et al*. (2026) serta Maulita & Dewi (2023) menemukan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Goh *et al*. (2024) sektor konstruksi menemukan DER tidak berpengaruh signifikan, sementara Sari *et al.* (2024) sub sektor makanan dan minuman menemukan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada karakteristik spesifik sektor yang diteliti, sehingga memerlukan kajian lebih lanjut dalam konteks sektor *Basic Materials*.

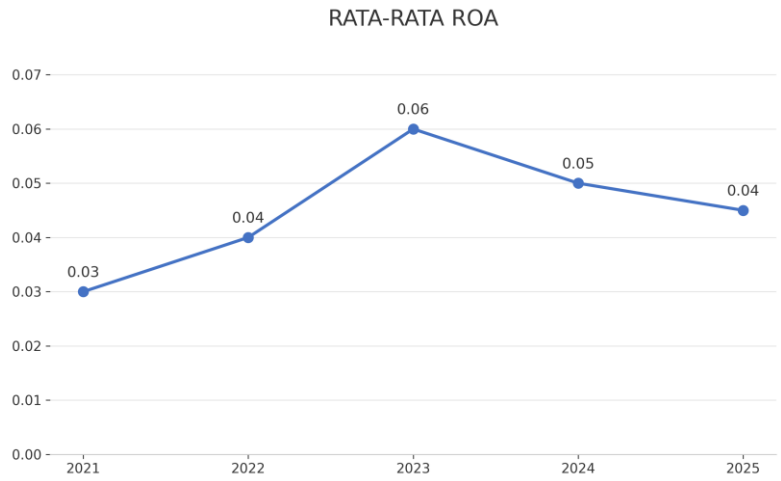
Selain *Sustainability Reporting* dan *Leverage*, *Profitabilitas* merupakan faktor internal perusahaan yang berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. *Profitabilitas* dapat diukur menggunakan berbagai rasio, antara lain *Net Profit Margin* (NPM) yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan, *Return on Equity* (ROE) yang mengukur tingkat pengembalian atas modal pemegang saham, *Earnings Per Share* (EPS) yang mencerminkan laba per lembar saham, serta *Return On Assets* (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki (Aisiya & Hariyono, 2025). Dari berbagai proksi tersebut, penelitian ini memilih ROA karena rasio ini mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai efektivitas

manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Pramastha & Sulistiyowati (2025) menjelaskan bahwa ROA merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk menilai efisiensi operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Selain itu, ROA juga relatif lebih objektif karena tidak hanya berfokus pada modal sendiri seperti ROE, melainkan mencakup seluruh aset yang digunakan dalam aktivitas perusahaan. Zahra *et al*. (2025) menambahkan bahwa ROA dapat menjadi dasar bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi dari sumber daya yang tersedia, sehingga sering dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hubungan antara ROA dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* . Teori ini menyatakan bahwa *Profitabilitas* yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara efisien akan dipersepsikan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan peluang pertumbuhan yang baik, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan (Aziz & Widati, 2023). Alhayra *et al.* (2024) juga menjelaskan bahwa ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan secara optimal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan apresiasi pasar terhadap perusahaan.

Dengan demikian, secara teoritis ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. 7 Rata-Rata Perkembangan ROA Sektor *Basic Materials*
Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti (2026)

Gambar 1.7 menunjukkan bahwa *Profitabilitas* perusahaan sektor *Basic Materials* yang diproksikan dengan ROA mengalami fluktuasi selama periode 2021–2025. Pada tahun 2021, rata-rata ROA tercatat sebesar 0,03 dan meningkat menjadi 0,04 pada tahun 2022. Kenaikan *Profitabilitas* berlanjut pada tahun 2023 hingga mencapai nilai tertinggi sebesar 0,06, sebelum kembali menurun menjadi 0,05 pada tahun 2024 dan terus melemah menjadi 0,04 pada tahun 2025. Secara keseluruhan, ROA sempat meningkat tajam pada tahun 2023, namun kembali menurun secara konsisten selama dua tahun terakhir periode pengamatan, mengindikasikan bahwa perbaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki belum sepenuhnya berkelanjutan.

Peningkatan *Profitabilitas* pada pertengahan periode tersebut juga tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara konsisten. Nilai perusahaan

yang diukur menggunakan *Tobin's Q* mengalami penurunan dari 2,373 pada tahun 2021 menjadi 1,656 pada tahun 2022, kemudian kembali turun menjadi 1,227 pada tahun 2023 sebelum meningkat menjadi 1,782 pada tahun 2024, dan kembali melemah menjadi 1,62 pada tahun 2025 (BEI, data diolah, 2026). Menariknya, pada tahun 2025 pergerakan ROA dan *Tobin's Q* justru sama-sama menurun, berbeda dari pola tahun-tahun sebelumnya yang cenderung berlawanan arah. Kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Profitabilitas* dan nilai perusahaan tidak bersifat tetap sepanjang waktu, dan bahwa kenaikan ROA tidak selalu direspons positif oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan. Fenomena tersebut menandakan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan *Profitabilitas* dalam menilai suatu perusahaan, tetapi juga memperhitungkan faktor-faktor lain seperti kondisi industri, harga komoditas, risiko bisnis, kebijakan perusahaan, serta sentimen pasar yang turut memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Purwanto & Lastanti, 2025).

Dengan demikian, hubungan antara *Profitabilitas* yang diproksikan dengan ROA dan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* masih menunjukkan hasil yang beragam. Kondisi ini menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut guna mengetahui apakah *Profitabilitas* benar-benar mampu meningkatkan nilai perusahaan atau terdapat faktor lain yang lebih dominan memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan sektor *Basic Materials*.

Beberapa hasil penelitian terdahulu oleh Maulita & Dewi (2023) serta Sari *et al*. (2025) menemukan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Begitu juga Hidayatul Aziz & Widati (2023) pada manufaktur barang konsumsi BEI 2019–2021 menemukan ROA berpengaruh positif signifikan. Upriani *et al*. (2026) pada sektor energi BEI 2020–2023 menemukan *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan. Namun, terdapat sejumlah penelitian yang tidak mendukung hasil tersebut. Alida & Sulastiningsih (2024) pada perusahaan pertambangan sub sektor logam dan mineral BEI 2017–2021 menemukan ROA berpengaruh tidak signifikan. Alhayra *et al.* (2024) pada subsektor kesehatan BEI 2020–2022 juga menemukan *Profitabilitas* berpengaruh tidak signifikan. (Arsyad et al., 2024) pada perusahaan pertambangan BEI 2021– 2022 menemukan *Profitabilitas* ti dak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan arah pengaruh ini mengindikasikan bahwa hubungan antara *Profitabilitas* dan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh karakteristik spesifik sektor yang diteliti, sehingga diperlukan kajian yang lebih mendalam pada sektor *Basic Materials* (Robani *et al*., 2025).

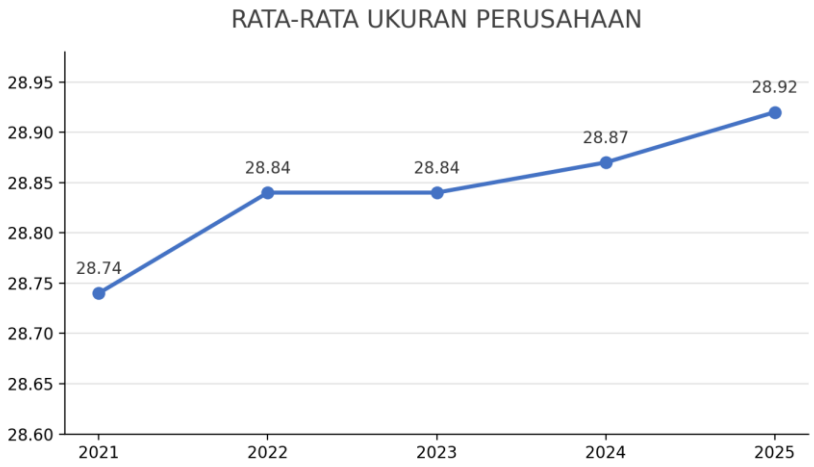
Selain *Sustainability Reporting, Leverage* dan *Profitabilitas*, ukuran perusahaan (Ukuran Perusahaan) juga merupakan faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai indikator, antara lain total penjualan, total aset, nilai kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja (Heliani *et al.,* 2023). Dari berbagai proksi tersebut, penelitian ini memilih ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural total aset (Ln Total Assets)* karena ukuran tersebut mampu

mencerminkan keseluruhan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan secara lebih komprehensif.

Indriaty *et al.* (2024) menjelaskan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar cenderung memiliki kapasitas operasional yang lebih kuat, akses pendanaan yang lebih mudah, serta kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Kornelis *et al.* (2025) menambahkan bahwa perusahaan berskala besar umumnya memiliki tingkat stabilitas yang lebih tinggi dan lebih mudah memperoleh kepercayaan investor dibandingkan perusahaan dengan skala yang lebih kecil. Selain itu, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset mudah diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan antar sektor.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*. *Signaling Theory* yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menyatakan bahwa pertumbuhan total aset yang besar memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga mampu meningkatkan minat investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Putri *et al.*, 2024). Sementara itu, *Stakeholder Theory* yang dikembangkan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan berskala besar memiliki tingkat pengawasan publik yang lebih ketat, sehingga mendorong perusahaan untuk menjaga reputasi dan memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, secara teoritis ukuran perusahaan memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi juga nilai perusahaan yang diharapkan (Agustar & Nilawati, 2025).



Gambar 1. 8 Rata-Rata Perkembangan Ukuran Perusahaan Sektor *Basic Materials*

Sumber : www.idx.co.id, data diolah peneliti (2026)

Gambar 1.8 menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* tidak sepenuhnya sesuai dengan teori. Rata-rata ukuran perusahaan, yang diukur dari logaritma natural total aset, terus mengalami peningkatan dari Ln 28,74 pada tahun 2021 menjadi Ln 28,84 pada tahun 2022 dan 2023, Ln 28,87 pada tahun 2024, dan Ln 28,92 pada tahun 2025. Peningkatan yang konsisten ini seharusnya mencerminkan semakin besarnya kapasitas operasional perusahaan-perusahaan di sektor tersebut dan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, pada periode yang sama, rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q justru berfluktuasi tajam dan cenderung melemah, dari 2,373 pada tahun 2021 menjadi 1,782 pada tahun 2024, kemudian kembali turun menjadi 1,62 pada

tahun 2025 (BEI, data diolah, 2026). Kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan yang stabil tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang sepadan. Di sisi lain, dari 107 emiten sektor *Basic Materials* yang terdata di Bursa Efek Indonesia per April 2024, sebanyak 26 saham masih berada pada Papan Pemantauan Khusus, yang menunjukkan bahwa masih terdapat banyak perusahaan dengan skala relatif kecil dan kinerja yang belum memenuhi standar pencatatan reguler (Adventy, 2024).

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini belum sepenuhnya sejalan dengan *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan berskala besar cenderung memperoleh apresiasi positif dari pasar. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya aset perusahaan dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti *Profitabilitas*, struktur modal, kualitas *Sustainability Reporting*, kondisi industri, serta sentimen pasar. Dengan demikian, hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* masih menunjukkan hasil yang beragam sehingga menarik untuk dikaji lebih lanjut pada penelitian mendatang.

Hal ini sejalan dengan penelitian Aziz & Widati (2023) pada sub sektor manufaktur barang konsumsi, serta menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Arsyad *et al*. (2024) pada sektor pertambangan serta Maulita & Dewi (2023) pada sub sektor makanan dan minuman menyatakan ukuran perusahaan tidak

berpengaruh signifikan. Bahkan Angelique *et al*. (2024) yang khusus meneliti sektor *Basic Materials* menemukan pengaruh tidak signifikan. Beragamnya hasil ini memperkuat pentingnya menguji kembali variabel ukuran perusahaan secara spesifik pada sektor *Basic Materials* di BEI.

Berdasarkan uraian di atas, karena temuan penelitian sebelumnya yang masih beragam dan belum menunjukkan hasil yang konsisten, maka penelitian ini bermaksud untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Sustainability Reporting, Leverage, Profitabilitas*, dan Ukuran Perusahaan. Dengan merujuk pada berbagai penelitian terdahulu sebagai landasan perbandingan, peneliti berharap dapat menghasilkan temuan yang lebih konsisten dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cakupan periode 2021–2024, mengingat pada rentang waktu tersebut laporan keuangan tahunan seluruh emiten yang menjadi populasi penelitian telah dipublikasikan secara lengkap dan teraudit, sehingga data yang diolah dapat diverifikasi secara konsisten dan dipertanggungjawabk an secara akademis.

Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek. Pertama, penelitian ini mengintegrasikan variabel non-keuangan dan keuangan, yaitu *Sustainability Reporting*, *Leverage* (DER), *Profitabilitas* (ROA), dan Ukuran Perusahaan dalam satu model untuk menjelaskan nilai perusahaan. Kedua, penelitian ini menggunakan GRI Standards 2021 yang terdiri atas 117 indikator dalam

mengukur *Sustainability Reporting* serta *Tobin's Q* sebagai proksi nilai perusahaan. Ketiga, penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, yang masih relatif jarang diteliti dengan kombinasi variabel tersebut.

Secara teoretis, penelitian ini didasarkan pada *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa informasi keuangan dan non-keuangan yang dipublikasikan perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan dan menentukan nilai perusahaan. Selain itu, *Stakeholder Theory* yang dikembangkan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan akan memperoleh kepercayaan pasar yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti mengambil judul **"Pengaruh *Sustainability Reporting, Leverage, Profitabilitas,* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor *Basic Materials* yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2024"**.

B. Batasan Masalah

Untuk membuat penelitian ini lebih fokus dan tujuan penelitian dapat dicapai dengan mudah, penelitian ini akan dibatasi sebagai berikut:

1. Fokus penelitian terbatas pada perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024.
2. Ada empat variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu

Sustainability Reporting, *Leverage, Profitabilitas*, dan ukuran perusahaan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya maka rumusan masalah yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
3. Bagaimana pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
4. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
5. Bagaimana pengaruh *Sustainability Reporting*, *Leverage, Profitabilitas*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris bahwa:

1. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Sustainability Reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
2. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
3. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *Profitabilitas*berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
4. Untuk memberikan bukti empiris bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
5. Untuk memberikan bukti empiris bahwa pengaruh *Sustainability Reporting*, *Leverage*, *Profitabilitas*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.

E. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan secara:

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya pada kajian

mengenai determinan Nilai Perusahaan dengan menggunakan pendekatan *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai bagaimana faktor keuangan, seperti *Sustainability Reporting*, *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, dapat memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan sektor *Basic Materials*. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan kajian bagi penelitian selanjutnya yang membahas Nilai Perusahaan pada sektor maupun periode yang berbeda.

2. Manfaat Praktis

   a. Bagi Perusahaan

      Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan sektor *Basic Materials* dalam menyusun kebijakan struktur modal dan strategi peningkatan profitabilitas secara lebih tepat sasaran, guna mendorong peningkatan Nilai Perusahaan di mata investor.

   b. Bagi Investor

      Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai indikator-indikator yang benar-benar relevan sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan sektor *Basic Materials*.

   c. Bagi Peneliti Selanjutnya

      Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan dan bahan perbandingan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji

topik serupa, baik dengan menambahkan variabel lain, menggunakan objek penelitian yang berbeda, maupun memperluas cakupan wilayah dan periode penelitian.