

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia berfungsi sebagai salah satu instrumen utama dalam menghimpun dana dari masyarakat sekaligus menjadi cermin atas kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui mekanisme ini, kepercayaan investor menjadi faktor penting karena perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat kepercayaan investor akan lebih mudah memperoleh akses pendanaan, meningkatkan reputasi, dan memperkuat nilai perusahaan di pandangan masyarakat luas (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Nilai perusahaan merupakan aspek yang esensial karena mencerminkan prospek usaha, kinerja keuangan, serta persepsi pasar terhadap keberlanjutan suatu entitas bisnis. Selain itu, nilai perusahaan juga berperan sebagai tolak ukur bagi investor dalam menilai tingkat daya saing perusahaan di pasar modal (Septian & Salikim, 2024).

Sejalan dengan pentingnya nilai perusahaan dalam mencerminkan persepsi pasar dan daya saing perusahaan tersebut, perkembangan terkini di pasar menunjukkan adanya fenomena menarik yang tidak sepenuhnya sejalan dengan fundamental perusahaan. Berdasarkan laporan Kontan, beberapa emiten LQ45 justru mengalami kenaikan harga saham meskipun laba bersih kuartal III-2025 tercatat turun sebesar 22,17%, yang salah satunya dipengaruhi oleh tekanan outflow asing dan peningkatan kredit macet (NPL). Pada saat yang sama, data Kementerian Keuangan menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi nasional pada triwulan III-

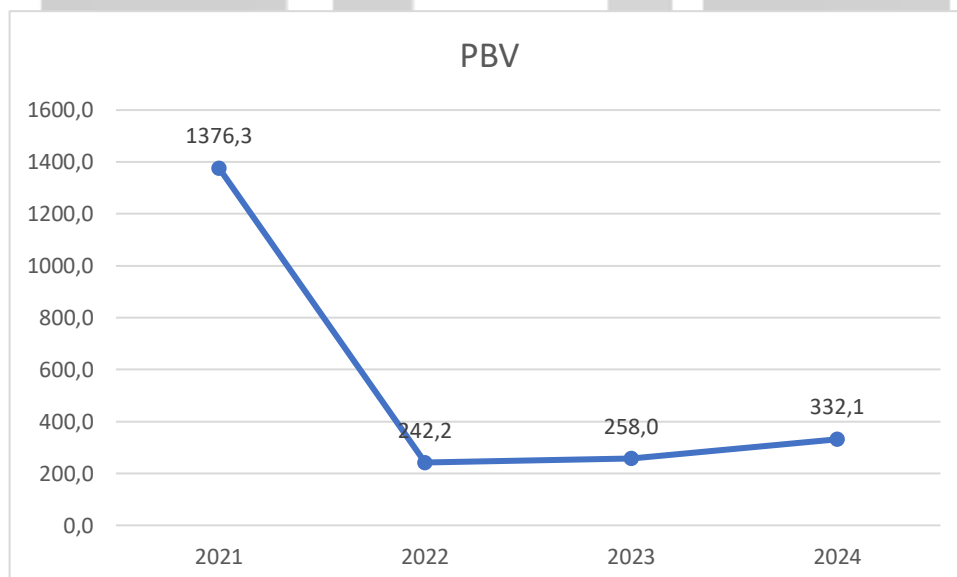
2025 tetap positif dengan kenaikan 5,04%, mencerminkan ketahanan ekonomi di tengah dinamika global. Meski demikian, daya beli masyarakat yang melemah menyebabkan kinerja indeks *consumer non-cyclical* turut mengalami tekanan, sebagaimana diberitakan Kontan bahwa sektor ini menunjukkan pelemahan akibat konsumsi rumah tangga yang belum pulih optimal. Fenomena ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan, khususnya pada sektor *consumer non-cyclical*, tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental, tetapi juga oleh keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, serta persepsi pasar yang semakin kompleks.

Selain itu, sektor *consumer non-cyclicals* termasuk dalam sektor yang relatif stabil di pasar modal, sebab produk yang dihasilkan berkaitan langsung dengan kebutuhan pokok masyarakat. Sektor ini tidak hanya mencakup makanan dan minuman, tetapi juga berbagai produk yang tetap dikonsumsi meskipun ekonomi berfluktuasi, seperti tembakau, personal care, household goods, serta produk agrikultur yang menjadi kebutuhan dasar masyarakat. Stabilitas tersebut menjadikan sektor ini sering dipandang sebagai alternatif defensif, terutama ketika perekonomian mengalami ketidakpastian. Namun demikian, kestabilan tersebut tidak sepenuhnya menjamin bahwa nilai perusahaan akan selalu berada pada tingkat yang tinggi, sebab tetap ada potensi penurunan yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Hasil penelitian yang dilangsungkan oleh (Nursela *et al.*, 2024) memperlihatkan bahwa perusahaan yang bergerak di sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia masih menghadapi fluktuasi nilai perusahaan yang cukup signifikan. Oleh karena itu, investor disarankan untuk

memperhatikan faktor-faktor fundamental sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya. Beberapa faktor seperti ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, serta kebijakan dividen juga telah terbukti memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan (Adiputra & Hermawan, 2020).

Fenomena perubahan nilai perusahaan bisa diamati lewat pergerakan rasio *price to book value* di sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di bursa efek indonesia. Perubahan PBV selama periode 2021-2024 memperlihatkan pola yang berfluktuasi, maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut guna mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang berpotensi menyajikan pengaruh dinamika tersebut. Kondisi tersebut menjadi landasan dilangsungkannya penelitian yang berorientasi pada analisa pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

Tabel 1. 1
Data nilai perusahaan sektor *Consumer non-cyclicals* periode 2021-2024



Berdasarkan grafik rerata *price to book value* (PBV), sektor *consumer non-cyclicals* menunjukkan terjadinya fluktuasi valuasi yang cukup mencolok sepanjang periode pengamatan. Pada tahun 2021, nilai PBV berada pada tingkat yang sangat tinggi yaitu 1376,3, kemudian mengalami penurunan drastis menjadi 242,2 pada tahun 2022. Setelah koreksi tajam tersebut, sektor ini mulai bergerak naik kembali dengan peningkatan moderat menjadi 258,0 pada tahun 2023 dan terus menguat hingga mencapai 332,1 pada tahun 2024. Pola pergerakan tersebut menegaskan bahwa valuasi sektor *consumer non-cyclicals* tidak bergerak secara konstan, melainkan mengalami dinamika naik-turun yang mencerminkan respons pasar terhadap perubahan kondisi ekonomi serta persepsi investor terhadap kinerja dan prospek sektor kebutuhan pokok.

Nilai perusahaan merupakan salah satu diantara konsep sentral pada bidang manajemen keuangan yang berfungsi guna menilai tingkat apresiasi pasar kepada kinerja, posisi, serta prospek sebuah perusahaan. Berlandaskan (Brigham & Houston, 2019), nilai perusahaan umumnya dikaitkan dengan harga pasar saham, sebab harga tersebut mencerminkan ekspektasi investor kepada kecakapan manajemen dalam melaksanakan pengelolaan aset serta menghasilkan laba di masa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi memperlihatkan bahwasannya entitas tersebut dianggap memegang kondisi keuangan yang kuat, prospek pertumbuhan yang menjanjikan, serta kecakapan guna menyajikan hasil investasi yang optimal kepada para pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan berperan selaku cerminan nilai kepercayaan publik kepada stabilitas serta keberlanjutan operasional

sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula daya tarik yang dipunyai perusahaan tersebut bagi investor serta pihak eksternal lainnya.

Penelitian berikut berlandaskan pada konsep bahwasannya perusahaan memegang kecakapan guna menyampaikan sinyal kepada pasar selaku bentuk informasi terkait kondisi internal serta prospek yang dipunyainya. pada konteks teori sinyal (*Signaling Theory*), sinyal positif muncul saat perusahaan mengungkapkan indikator yang menyajikan keyakinan pasar akan prospek yang baik, misalnya peningkatan dividen, kepemilikan manajerial yang tinggi, ataupun pertumbuhan ukuran perusahaan yang stabil, sedangkan sinyal negatif muncul saat indikator yang dikomunikasikan memperlihatkan kondisi yang memburuk, seperti penurunan dividen, rendahnya kepemilikan manajerial, ataupun ukuran perusahaan yang tidak konsisten dengan kinerjanya. (Ghose *et al.*, 2025) memperlihatkan bahwasannya ukuran perusahaan serta kebijakan dividen bisa menjadi sinyal penting yang menyajikan pengaruh kepercayaan investor, di mana perusahaan besar dengan dividen stabil lebih cenderung dipersepsikan positif oleh pasar. Selanjutnya, (Tresnawati, 2024) menemukan bahwasannya kepemilikan manajerial serta kebijakan dividen berperan dalam menyampaikan sinyal terkait prospek perusahaan, di mana tingginya kepemilikan manajerial memperkuat kredibilitas sinyal yang disajikan manajemen kepada investor.

Ukuran perusahaan menggambarkan skala ataupun kapasitas sebuah perusahaan yang bisa diidentifikasi lewat indikator seperti total aset, nilai penjualan, ataupun nilai pasar yang dipunyainya. Perusahaan dengan skala yang lebih besar

umumnya dipandang memegang kemudahan dalam mendapatkan akses pendanaan, reputasi yang lebih solid, serta keunggulan kompetitif yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan berskala kecil. Investor bisa menginterpretasikan ukuran perusahaan selaku tolok ukur kecakapannya untuk bertahan dalam menghadapi persaingan yang ketat. Berlandaskan penelitian (Santoso & Junaeni, 2022), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin besar skala perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek masa depannya. Namun, penelitian (Abas & Damayanti, 2023) mengungkapkan kesimpulan yang berlawanan bahwa ukuran perusahaan tidak memegang pengaruh pada nilai perusahaan. Perbedaan temuan penelitian berikut memperlihatkan bahwasannya investor tidak selalu mendasarkan penilaian mereka kepada sebuah perusahaan terutama pada ukurannya. Maka dari hal tersebut, butuh dilangsungkan pengujian kembali di sektor *consumer non-cyclicals* guna mendapatkan hasil yang lebih konsisten serta relevan dengan karakteristik sektor tersebut.

Selain ukuran perusahaan, keputusan pendanaan juga bisa menyajikan pengaruh nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan penetapan struktur modal yang optimal di tengah sumber dana *internal* serta *eksternal*, di mana keputusan tersebut bisa berdampak pada nilai risiko keuangan, biaya modal, serta persepsi investor kepada nilai perusahaan. (Yulianti & Sundari, 2023) menemukan bahwasannya keputusan pendanaan memegang pengaruh kepada nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwasannya pengelolaan struktur modal yang efektif bisa mengoptimalkan nilai kepercayaan investor kepada kinerja serta stabilitas

perusahaan. Sebaliknya, (Zikri & Albeta, 2025) memperlihatkan bahwasannya keputusan pendanaan tidak memegang pengaruh kepada nilai perusahaan. Kondisi tersebut bisa diakibatkan oleh keputusan pendanaan yang belum dikelola dengan cara optimal ataupun sebab terdapatnya ketergantungan perusahaan pada jenis sumber pendanaan tertentu, maka tidak bisa menyajikan sinyal kuat kepada investor. Maka dari hal tersebut, butuh dilangsungkan penelitian lebih lanjut terkait pengaruh keputusan pendanaan kepada nilai perusahaan, khususnya di sektor *consumer non-cyclicals* yang memegang karakteristik struktur modal serta nilai risiko keuangan yang berbeda dibandingkan dengan sektor lainnya.

Selain keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial turut berperan selaku faktor yang bisa menyajikan pengaruh nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial ialah bagian saham yang dipunyai oleh manajemen perusahaan, yang dengan cara teoritis berfungsi guna menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan para pemegang saham. Lewat kepemilikan saham, manajemen mendapatkan dorongan guna mengoptimalkan kinerja serta nilai perusahaan, sebab mereka akan langsung merasakan keuntungan dari peningkatan tersebut. Menurut (Gunawan *et al.*, 2024) menemukan bahwasannya kepemilikan manajerial memegang pengaruh kepada nilai perusahaan, di mana peningkatan proporsi saham yang dipunyai manajemen cenderung terkait dengan peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, (Atika & Hermanto, 2023) memperlihatkan bahwasannya kepemilikan manajerial tidak memegang pengaruh kepada nilai perusahaan. Hal berikut kemungkinan diakibatkan oleh rendahnya nilai kepemilikan saham oleh manajemen, maka dampaknya kepada pengambilan keputusan strategis perusahaan

belum cukup kuat. Dengan terdapatnya perbedaan temuan tersebut, penting guna meneliti kembali peran kepemilikan manajerial dalam menyajikan pengaruh nilai perusahaan, terutama di sektor *consumer non-cyclicals* yang memegang karakteristik kepemilikan serta struktur organisasi yang berbeda.

Selain kepemilikan manajerial, kebijakan dividen juga dipertimbangkan selaku variabel penting pada penelitian ini. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan pihak manajemen terkait besaran laba yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Hasil penelitian (Kumshe et al., 2021) memperlihatkan bahwasannya kebijakan dividen memegang pengaruh kepada nilai perusahaan, di mana tingginya rasio pembayaran dividen berpotensi menurunkan nilai ekuitas saham. Hal berikut mengindikasikan bahwasannya keputusan pembagian dividen yang tidak proporsional bisa menimbulkan persepsi negatif di kalangan investor kepada nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian (Hansda et al., 2020) memperlihatkan bahwasannya kebijakan dividen tidak memegang pengaruh kepada nilai perusahaan. Kondisi berikut bisa diakibatkan oleh akibat krisis keuangan yang mengubah relasi kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Maka dari hal tersebut, butuh dilangsungkan penelitian lebih lanjut terkait pengaruh kebijakan dividen kepada nilai perusahaan, khususnya di sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia, yang dikenal memegang karakteristik stabilitas laba serta pola pembagian dividen yang relatif konsisten.

Sektor *consumer non-cyclicals* dipilih karena memiliki permintaan yang cenderung stabil terhadap berbagai produk yang digunakan masyarakat secara rutin,

seperti makanan-minuman, produk rumah tangga, perawatan pribadi, obat-obatan, dan tembakau. Stabilitas ini membuat sektor tersebut menarik untuk dianalisis karena perubahan kinerja perusahaan lebih mencerminkan kemampuan mereka dalam mengelola biaya dan menjaga keberlangsungan kinerja usahanya. Namun, meskipun permintaannya relatif tidak berfluktuasi, sektor ini tetap menghadapi tekanan nyata, sebagaimana terlihat pada beberapa perusahaan besar yang mengalami penurunan kinerja pada kuartal III 2025. Mayora Indah (MYOR) mencatat penurunan laba bersih sekitar 8,23%, Indofood CBP (ICBP) mengalami penurunan laba sekitar 12–13%, dan HM Sampoerna (HMSP) mencatat penurunan sekitar 13–14%. Kondisi ini menunjukkan bahwa stabilitas permintaan tidak selalu sejalan dengan stabilitas hasil usaha, sehingga sektor *consumer non-cyclicals* menjadi objek penelitian yang relevan karena memberikan gambaran nyata mengenai dinamika operasional dan tantangan internal yang dihadapi perusahaan.

Penelitian ini bertujuan guna menyajikan bukti empiris yang lebih komprehensif terkait pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, kepemilikan manajerial, serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* yang ada dalam daftar di bursa efek Indonesia selama periode 2021-2024. Selain itu, penelitian ini diharapkan bisa menyajikan kontribusi bagi investor, manajemen perusahaan, serta kalangan akademisi dalam memahami faktor-faktor yang menyajikan pengaruh nilai perusahaan, maka temuan berikut bisa dijadikan pertimbangan pada pengambilan keputusan investasi ataupun penyusunan strategi bisnis yang lebih efektif.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada bagian latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh kepada nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh kepada nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh kepada nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh kepada nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang dan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Guna menganalisis pengaruh ukuran perusahaan kepada nilai perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals* di BEI.
2. Guna menganalisis pengaruh keputusan pendanaan kepada nilai perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals* di BEI.
3. Guna menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial kepada nilai perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals* di BEI.
4. Guna menganalisis pengaruh kebijakan dividen kepada nilai perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals* di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Mengacu pada tujuan penelitian tersebut, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Diharapkan bahwasannya penelitian berikut akan mengoptimalkan pengetahuan serta memperkaya literatur terkait akibat ukuran perusahaan, pilihan

pendanaan, kepemilikan manajemen, serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Hasil penelitian berikut juga bisa dipakai selaku panduan untuk penelitian selanjutnya yang melaksanakan pengkajian variabel-variabel yang menyajikan pengaruh nilai bisnis.

b. Manfaat Praktis

Penelitian berikut diharapkan menyajikan manfaat bagi investor, manajemen, perusahaan, serta kalangan akademisi serta peneliti. Khusus bagi investor, temuan peneliti berikut bisa dijadikan selaku pertimbangan pada pengambilan keputusan investasi dengan memahami faktor-faktor yang menyajikan pengaruh nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

Penelitian berikut disusun dengan sistematika yang mencakup judul, daftar isi, bab, subbab, serta daftar pustidaka, Adapun susunan penulisannya dijelaskan sepeeti dibawah ini .

BAB I: PENDAHULUAN: Bab berikut berisi pembahasan terkait latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA: Bab berikut membahas penelitian terdahulu, landasan teori yang mendukung penelitian, kerangka pemikiran, serta hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini.

BAB III: METODE PENELITIAN: Bab berikut mendeskripsikan rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional beserta pengukurannya, metode pengumpulan data, populasi serta sampel penelitian, teknik pengambilan sampel, instrumen penelitian, serta teknik analisa data yang dipakai.

BAB IV: METODE PENELITIAN: Bab berikut memaparkan hasil penelitian dan analisis data, kemudian membahas temuan tersebut dengan mengaitkannya pada teori dan penelitian terdahulu untuk menguji hipotesis.

BAB V: METODE PENELITIAN: Bab berikut berisi kesimpulan dari penelitian serta saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya atau pihak terkait, sekaligus menyinggung keterbatasan penelitian jika ada.