

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama organisasi dalam menarik investor. Nilai perusahaan menentukan cara investor menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan memperkuat kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan di persaingan bisnis (Razak et al., 2025).

Perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menjaga keberlangsungan usaha serta mendorong pertumbuhan bisnis agar aktivitas operasional dapat terus berjalan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Selain itu, perusahaan juga diharapkan mampu memberikan prospek keuntungan yang baik kepada investor sehingga mereka dapat memperoleh manfaat ekonomi dari investasi yang dilakukan. Hal ini menjadi prioritas perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan yang memberikan kemakmuran kepada investor.

Meningkatnya ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingginya nilai perusahaan (Razak et al., 2025). Hal ini sesuai dengan apa yang dikatakan Bryant (2023) hubungan antara nilai perusahaan dan harga saham umumnya ditunjukkan melalui perubahan yang selaras, di mana nilai perusahaan cenderung meningkat diikuti

oleh kenaikan harga saham dan menurun ketika harga saham mengalami penurunan.

Elisa & Riduwan (2021) menyatakan pengukuran nilai perusahaan dapat diukur melalui Price to Book Value (PBV), yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula tingkat kesejahteraan yang dinikmati para pemegang saham, hal tersebut dapat mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Sementara itu, Tobin's Q digunakan dalam penelitian Sadipun & Mildawati (2022) sebagai indikator nilai perusahaan berdasarkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai pergantian aset. Namun, dalam penelitian ini, rasio Tobin's Q tidak digunakan karena perhitungan yang lebih kompleks. Oleh karena itu, rasio PBV lebih cocok digunakan karena spesifik mencerminkan kepentingan pemegang saham sebagai fokus utama dalam penelitian ini.

Pemenuhan kebutuhan perusahaan, seperti ekspansi dan diversifikasi dapat didukung melalui investasi saham sebagai sumber pendanaan. Meskipun demikian, fenomena yang umum terjadi bahwa investor bersifat menghindari risiko dan volatilitas investasi, sehingga volatilitas investasi dipandang penting karena mencerminkan tingkat risiko yang harus dihadapi. Namun, dari sudut pandang investor, disarankan untuk memiliki pengetahuan dan kesadaran tentang penentu harga saham guna mengambil keputusan investasi yang optimal (Sharif et al., 2015).

Pasar modal memiliki peranan penting dalam sistem keuangan Indonesia. Menurut Ramadhan et al., (2024) Pasar modal mempunyai peranan yang signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, karena dapat memfasilitasi pergerakan modal dan memengaruhi harga saham. Pasar modal di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pergerakan harga saham dapat diketahui melalui indeks saham. Saat ini harga saham di Bursa Efek menjadi perhatian investor. Perhatian tersebut terjadi karena jumlah investor pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan di sepanjang tahun 2024, ini yang mencerminkan tumbuhnya kepercayaan investor terhadap perekonomian pasar modal Indonesia (Hanum Kusuma, 2024). Namun, karena harga saham di pasar modal mencerminkan nilai suatu perusahaan, para investor berfokus pada pergerakan harga saham di berbagai subsektor di perusahaan Indonesia sebelum melakukan investasi

Perusahaan mengalami pergerakan indeks saham yang fluktuatif tiap tahunnya, salah satu sektor yang menarik dikaji adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor ini dipandang memiliki karakteristik defensif karena kestabilan barang kebutuhan pokok yang dihasilkan relatif tetap terjaga meskipun terjadi perubahan siklus ekonomi. Hal demikian sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan sepanjang periode 2021–2024. Sepanjang periode 2021 hingga 2024, sektor *consumer non-cyclicals* menunjukkan dinamika nilai perusahaan yang menarik

untuk diteliti. Pada tahun 2021, meskipun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penguatan dan didorong oleh kinerja positif namun, sektor *consumer non-cyclicals* justru mengalami pelemahan dengan penurunan indeks sekitar 6% (Putra, 2021). Memasuki tahun 2022, ketika tekanan inflasi dan normalisasi kebijakan moneter meningkat, sektor *consumer non-cyclicals* justru menunjukkan ketahanan yang lebih baik dan kembali menarik perhatian investor, tercermin dari penguatan indeks sektor serta perannya dalam menopang IHSG. Persepsi investor terhadap stabilitas permintaan barang kebutuhan pokok dan optimisme konsumsi masyarakat turut memengaruhi persepsi investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan (Mulyana, 2022). Secara sektoral, IDX *consumer non-cyclicals* tumbuh 7,89% sepanjang tahun 2022, tren positif berlanjut pada tahun 2023, di mana indeks *consumer non-cyclicals* mencatat pertumbuhan yang relatif kuat seiring terjaganya daya beli masyarakat, meskipun masih terdapat risiko inflasi (Mulyana, 2023). Pada tahun 2024 tren belanja pada saat akhir tahun juga memengaruhi perspektif investor terhadap consumer non-cyclical yang memengaruhi pertumbuhan yang positif (Andrianto, 2024).

Meskipun demikian, pergerakan nilai perusahaan di sektor ini tidak sepenuhnya dapat dijelaskan oleh kondisi makroekonomi berupa IHSG dan semata. Faktor internal perusahaan, seperti kebijakan dividen dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham melalui dividen atau sebagai

laba ditahan dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan usaha yang tercermin dalam *sustainability report*, turut berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Cindy & Ardini, 2024; Puspita & Jasman, 2022).

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), kemampuan perusahaan dalam menyampaikan informasi positif mengenai kinerja, prospek, dan keberlanjutan usaha menjadi penting dalam membentuk persepsi investor atas asimetris informasi dengan manajemen perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan (Ningrum et al., 2021). Sementara itu, penelitian terdahulu mengenai *sustainability report* umumnya menggunakan teori stakeholder yang menekankan perspektif tanggung jawab perusahaan kepada pihak lain selain pihak luar pemegang saham (Handoko & Idayati, 2021). Dalam teori sinyal, *Sustainability report* dapat berperan sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan tanggung jawab kinerja perusahaan atas aktivitas operasional (Sadipun & Mildawati, 2022).

Salah satu yang menjadi perhatian investor dalam keputusan investasi adalah kebijakan dividen, yakni menentukan laba yang dapat dipertahankan sebagai dana untuk kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Anindya & Muzakir, 2023). Penetapan dividen yang terlalu tinggi berpotensi menimbulkan ketidakstabilan keuangan di masa mendatang, sedangkan pembagian dividen yang terlalu rendah dapat menurunkan persepsi

investor terhadap keuntungan perusahaan. Hal tersebut dapat memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan di pasar modal (Bahrin et al., 2021). Kebijakan ini menjadi salah satu perhatian investor karena dividen dipandang sebagai indikasi kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan (Zikri & Albeta, 2025). Oleh karena itu, kebijakan dividen penting untuk diteliti guna memahami bagaimana keputusan pembagian laba dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan di pasar modal.

Selain kebijakan dividen sebagai sinyal keuangan, pengungkapan informasi non-keuangan melalui *sustainability report* menjadi salah satu perhatian atas pandangan investor pada nilai perusahaan (Widyadi & Widiatmoko, 2022). Penggunaan sumber daya alam dan sumber daya manusia secara berlebihan dapat menimbulkan berbagai masalah, terutama jika dilakukan terus-menerus. Kondisi ini berpotensi merusak lingkungan dan pada akhirnya menimbulkan kerugian bagi kehidupan sosial dan masyarakat. Dengan demikian, masyarakat meminta perusahaan untuk bertanggung jawab atas akibat yang timbul melalui tanggung jawab sosial perusahaan (Sadipun & Mildawati, 2022). Sesuai dengan perkembangan tersebut, perhatian perusahaan atas pengungkapan *sustainability report* terus mengalami peningkatan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik sebagai dasar pelaksanaan pelaporan keberlanjutan di Indonesia. Berdasarkan

Pasal 10 peraturan tersebut, setiap LJK, emiten, dan perusahaan publik berkewajiban menyusun laporan keberlanjutan, baik dalam bentuk laporan tersendiri maupun sebagai bagian dari laporan tahunan yang terintegrasi.

Sustainability Report merupakan aspek non keuangan berupa laporan perusahaan yang mengungkapkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai media publikasi informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan. Laporan ini menjadi sarana transparansi perusahaan atas dampak kegiatan operasionalnya serta komitmen terhadap prinsip keberlanjutan (Lestari & Khomsiyah, 2023). Suhartini et al., (2024) mengemukakan bahwa selain aspek keuangan, investor akan mempertimbangkan aspek non keuangan sebelum menanamkan modal. Investor kemudian akan memberikan tanggapan terhadap informasi yang disampaikan dalam *sustainability report*, baik berupa tanggapan positif maupun negatif. Respons dari investor tersebut selanjutnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sadipun & Mildawati, 2022).

Banyak penelitian mengenai berbagai aspek yang memengaruhi nilai perusahaan pernah dilakukan. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui bagaimana kebijakan dividen dan *sustainability report* memengaruhi nilai perusahaan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Zikri & Albeta (2025) dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Ovami & Nasution (2021), menunjukkan hasil yang sama bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh

kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil yang dikemukakan oleh Bahrin et al., (2020) dan Yuniastri et al., (2021) yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Nirawati et al., (2022) menemukan hasil kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keberagaman hasil tidak hanya terjadi mengenai kebijakan dividen, berbagai riset empiris mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh *sustainability report* pun menunjukkan hasil yang bervariasi. Temuan oleh Widyadi & Widiatmoko, (2022) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh sustainability. Hal tersebut selaras dengan penelitian Lestari & Khomsiyah (2023) yang menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian R. Sari et al., (2025) menghasilkan temuan berbeda, *sustainability report* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan lain juga diungkapkan oleh Sadipun & Mildawati (2022) menyatakan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Holly et al., (2022) menemukan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Masih terdapat research gap yang terlihat dari adanya perbedaan hasil penelitian mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan *sustainability report*.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu, variabel kebijakan dividen dan *sustainability report* umumnya dianalisis menggunakan metode kuantitatif. Banyak peneliti menilai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menggunakan metode regresi linier berganda. Penelitian terkait kedua variabel tersebut dilakukan pada berbagai jenis perusahaan pada perusahaan manufaktur, perbankan, proper hingga perusahaan berbasis syariah. Periode penelitian dan jumlah sampel yang digunakan pun bervariasi, mengikuti fokus penelitian masing-masing. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan *sustainability report* diteliti dengan pendekatan dan objek yang beragam.

Berdasarkan uraian sebelumnya, temuan yang belum konsisten masih ditunjukkan dalam temuan empiris terdahulu mengenai pengaruh kebijakan dividen dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan masih adanya kesenjangan penelitian (*research gap*), sehingga pengujian lanjutan masih diperlukan untuk memperoleh bukti empiris yang lebih konsisten. Selain itu, perbedaan sektor perusahaan, periode penelitian, serta karakteristik populasi yang digunakan dalam studi sebelumnya turut memengaruhi variasi hasil penelitian. Dalam penelitian ini, sektor *consumer non-cyclicals* menjadi relevan untuk diteliti karena memiliki karakteristik defensif, di mana barang yang diproduksi adalah kebutuhan pokok bagi masyarakat, maka permintaan biasanya stabil. Penggunaan sektor *consumer non-cyclicals* mengenai penelitian antara

kebijakan dividen dan *sustainability report* secara bersamaan juga belum diteliti sebelumnya. Dengan demikian, perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia menjadi fokus penelitian periode 2021–2024. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali lebih dalam pengaruh kebijakan dividen dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan, serta berkontribusi memperluas kajian mengenai faktor-faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Fokus utama penelitian ini adalah menjawab permasalahan mengenai ada tidaknya pengaruh variabel independen dengan nilai perusahaan, sesuai dengan uraian sebelumnya. Dengan demikian, pertanyaan penelitian disusun sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Merujuk pada permasalahan yang telah dijelaskan, tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

2. Menguji pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Mengacu pada tujuan penelitian di atas, diharapkan hasil uji ini memiliki manfaat baik secara teoritis dan praktis

1. Manfaat Teoritis

Bertambahnya informasi dan wawasan mengenai Kebijakan Dividen dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai referensi penelitian dengan pembahasan serupa diharapkan dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diproyeksikan memiliki manfaat bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen, sekaligus mendorong peningkatan standar pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai bentuk komunikasi yang dapat memperkuat respons positif dari investor. Dengan penerapan kebijakan yang sesuai, perusahaan diharapkan dapat memperkuat kepercayaan pasar dan mencapai nilai maksimal dari perusahaan itu sendiri. Di samping itu, laporan ini mampu menyajikan informasi dan penjelasan yang lebih menyeluruh bagi investor dalam menganalisis nilai perusahaan, tidak hanya dari indikator finansial seperti dividen, tetapi juga dari elemen

non-finansial melalui laporan keberlanjutan. investor dapat menggunakan informasi ini untuk membuat pilihan investasi yang lebih logis dan berfokus pada jangka Panjang.

1.4 Sistematika Penulisan

Struktur penulisan berikut dibuat untuk memastikan pembahasan karya tulis fokus pada inti masalah:

BAB 1 PENDAHULUAN

Pembahasan mengenai dasar penelitian dilakukan dengan isu terkait yang mencakup rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan yang menjadi pedoman penyusunan penelitian.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Menjelaskan mengenai landasan teori penelitian, termasuk riset penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang berkaitan dengan penelitian, yaitu bagaimana kebijakan dividen dan *sustainability report* memengaruhi nilai perusahaan.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Pembahasan metode penelitian meliputi variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis penelitian, sumber data, serta metode yang digunakan dalam penelitian.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Membahas deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil penelitian.

BAB 5 PENUTUP

Membahas mengenai kesimpulan serta saran terkait penelitian yang telah dilaksanakan.