

BAB I

PENDAHULUAN

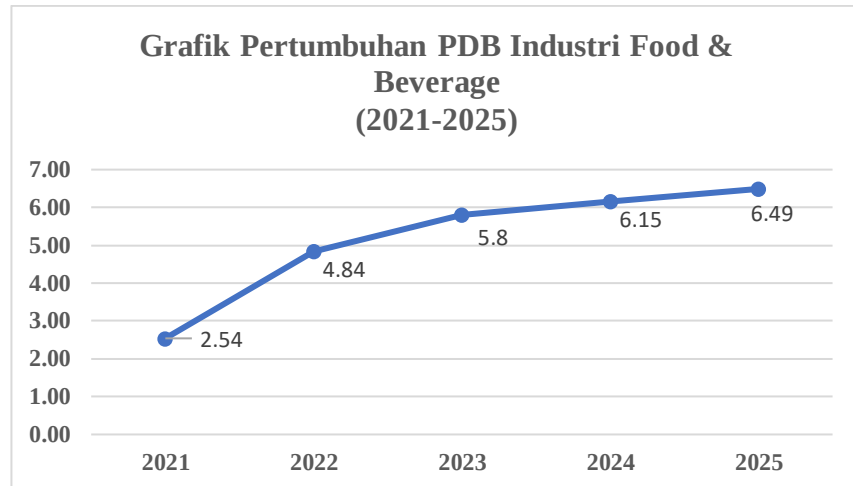
A. Latar Belakang

Nilai perusahaan sebuah tolak ukur penting buat menggambarkan sejauh mana perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Dari sudut pandang pasar modal, nilai tersebut umumnya yang dapat diketahui melalui harga saham, mengingat harga saham merepresentasikan penilaian investor terhadap kondisi perusahaan saat ini maupun prospek bisnisnya pada periode mendatang. Semakin besar nilai perusahaan, maka semakin percaya investor terhadap perusahaan itu. Sebab itu, meningkatkan nilai perusahaan terus-menerus bisa jadi tujuan utama buat mengelola keuangan perusahaan. (Priyananda & Nuswandari, 2025).

Secara umum, nilai perusahaan dihitung memakai *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan harga saham di pasar dan nilai buku per saham. yang memberitahukan seberapa besar penghargaan pasar terhadap perusahaan (Faradila & Effendi, 2023). Untuk mendapatkan penilaian yang baik dari investor, perusahaan berupaya menampilkan informasi keuangan yang meyakinkan sebagai bentuk sinyal positif. Sejalan dengan gagasan teori sinyal, penyampaian informasi keuangan yang baik dimaksudkan agar investor dapat menilai prospek perusahaan secara lebih optimis. Pergerakan harga saham pasar modal pun terwujud pada nilai perusahaan, sehingga kenaikan harga saham mengindikasikan tanggapan positif investor atas kinerja perusahaan (Maharani & Puspitasari, 2021). Di samping itu, nilai

perusahaan juga menggambarkan kemampuannya menghasilkan laba, menjaga kestabilan keuangan, serta mempertahankan kelangsungan usaha. Perusahaan dengan situasi keuangan yang baik umumnya lebih disukai investor karena dinilai mampu memberi imbal hasil lebih menjanjikan. Dengan demikian, Semakin banyak nilai perusahaan, semakin baik yang diperoleh pemegang saham (Shofiya *et al.*, 2025).

Dinamika ekonomi global menghadapi perusahaan pada berbagai tantangan, seperti gejolak inflasi, perubahan daya beli masyarakat, dan ketidakpastian ekonomi secara umum. Hal-hal tersebut turut memengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan di sektor *Food & Beverage* yang memiliki keunikan tersendiri karena produknya termasuk kebutuhan pokok masyarakat. Sektor *Food & Beverage* di Indonesia dikenal memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional dan relatif lebih stabil dibandingkan sektor lain. Meski demikian, sektor ini tetap menghadapi kendala seperti kenaikan harga bahan baku, tekanan biaya produksi, dan persaingan usaha yang semakin erat. Akibatnya, nilai perusahaan tidak selalu meningkat meskipun industrinya menunjukkan pertumbuhan yang positif.



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan PDB

Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan *Food & Beverage* sebenarnya memiliki potensi besar, tetapi tetap membutuhkan strategi keuangan yang tepat agar nilai perusahaannya dapat terus meningkat. Kenyataannya, nilai perusahaan sektor *Food & Beverage* tidak selalu naik sejalan dengan pertumbuhan industrinya. Ketidaksesuaian pertumbuhan industri dengan nilai perusahaan ini mengartikan bahwa faktor dari dalam perusahaan lebih berdampak terhadap nilai perusahaan dibandingkan faktor dari luar perusahaan (Arnoldus Kristianus, 2023).

Pergerakan nilai perusahaan ternyata tidak selalu sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang terus membaik, sehingga mengindikasikan adanya faktor internal yang turut memengaruhinya. Salah satu faktor internal tersebut adalah intensitas modal, yaitu persentase penggunaan modal yang benar bersumber dari hutang maupun ekuitas dalam kebijakan pendanaan perusahaan, yang mencerminkan cara perusahaan mengelola sumber dananya untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi guna

meningkatkan nilainya (Christina & Wahyudi, 2022). Tingkat intensitas modal yang besar menandakan besarnya proporsi aset tetap yang digunakan dalam operasional perusahaan. Pengelolaan aset tetap yang tepat bisa mendongkrak produktivitas dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sementara pemanfaatan aset yang kurang optimal justru berpotensi menurunkannya (Dharmendra *et al.*, 2021). Selain itu, intensitas modal juga mewujudkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola aset tetapnya untuk menghasilkan pendapatan dan mendukung pertumbuhan di masa depan (Sihombing & Merry Susanti, 2024).

Selain intensitas modal, kebijakan dividen menjadi faktor yang ikut menetapkan nilai perusahaan. Pembagian dividen mencakup ketetapan manajemen dalam mengalokasikan keuntungan perusahaan, apakah diberikan sebagai dividen maupun digunakan kembali guna membiayai investasi pada periode berikutnya. Keputusan ini tidak sekadar berkaitan dengan pembagian keuntungan, melainkan juga mencerminkan strategi perusahaan dalam menyeimbangkan kepentingan investor dengan pertumbuhan usahanya (Yanti & Setiawati, 2022). Perusahaan yang konsisten membagikan dividen lebih berpotensi menarik minat investor karena dianggap mempunyai situasi keuangan yang baik dan mampu memberikan kepastian pengembalian investasi. Kondisi ini bisa menumbuhkan kepercayaan pada investor dan berakibat baik pada nilai perusahaan, sebab bisa mendorong ketertarikan investor dalam menginvestasikan dananya (Dessriadi *et al.*, 2022). Kebijakan dividen juga

mencerminkan usaha perusahaan menjaga keserasian antara keperluan pemegang saham dalam memperoleh keuntungan dan keperluan perusahaan untuk mempertahankan serta mendukung pertumbuhan usahanya (Anindya & Muzakir, 2023).

Selain kebijakan dividen, *free cash flow* memegang peranan penting sebagai menetapkan nilai perusahaan. *Free cash flow* yakni uang tunai yang tersisa setelah semua kebutuhan sehari-hari dan investasi perusahaan terpenuhi, sehingga uang tersebut bisa digunakan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham, melunasi utang, ataupun diinvestasikan kembali (Rismanty, 2022). Besarnya *free cash flow* mencerminkan keahlian perusahaan dalam menyediakan kas setelah mencukupi keperluan sehari-hari, sehingga dapat memberikan dampak yang positif bagi investor memahami kondisi saat ini dan masa depan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas yang besar biasanya lebih memiliki keleluasan dalam menentukan kebijakan keuangan sekaligus mendukung pertumbuhan usahanya (Nuryanti *et al.*, 2021).

Free cash flow yang tidak dikelola dengan baik berpotensi memicu konflik keagenan, karena membuka peluang bagi pihak manajemen untuk bertindak secara oportunistik demi kepentingan pribadi. Oleh sebab itu, pengelolaan *free cash flow* secara efisien menjadi penting untuk menjaga kepercayaan investor sekaligus mendorong nilai perusahaan (Nastiti, 2022). Selain itu, *free cash flow* tinggi juga dapat membantu perusahaan melakukan investasi dan pengembangan usaha secara lebih maksimal,

sehingga mampu meningkatkan kinerja, memperkuat kondisi keuangan, dan mendongkrak nilai perusahaan di pasar (Jao *et al.*, 2024).

Selain variabel-variabel tersebut, kepemilikan institusional juga menjadi faktor penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpedoman pada kepemilikan saham dari pihak luar berupa institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, maupun instansi keuangan lainnya. (Suhardjo *et al.*, 2021). Keberadaan investor institusional tidak hanya berfungsi sebagai penyedia dana, tetapi juga berperan mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin kuat pula kemampuan institusi tersebut dalam ikut mengendalikan keputusan perusahaan sekaligus menekan potensi konflik keagenan (Azzah *et al.*, 2021). Kepemilikan institusional umumnya diukur melalui perbandingan total saham yang diakui oleh institusi daripada total saham yang diperdagangkan di pasar sehingga dapat menggambarkan tingkat pengaruh institusi dalam perusahaan (Sari & Wulandari, 2021).

Hasil penelitian terdahulu Nathalie (2024) membuktikan intensitas modal berdampak positif pada nilai perusahaan karena pengembangan aset tetap dapat menumbuhkan daya tampung produksi dan efisiensi operasional perusahaan. Selanjutnya, (Zhafira & Astuti, 2024) yang membuat keputusan bahwa perusahaan dengan aset tetap banyak dinilai mempunyai peluang untuk pertumbuhan jangka panjang yang lebih menjanjikan di mata investor. Hasil penelitian (Mutmainah *et al.*, 2026) menunjukkan bahwa penggunaan aset tetap yang efisien dapat meningkatkan profitabilitas sehingga

berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. (Binesh *et al.*, 2025) membuktikan bahwa pengelolaan aset tetap yang optimal mampu memperkuat kondisi keuangan perusahaan. Berbeda dengan temuan-temuan tersebut, (Damayanti, 2025) justru menemukan pengaruh negatif, karena investasi aset tetap yang tinggi dapat meningkatkan beban depresiasi dan biaya operasional. Hasil penelitian (Siregar & Yanti, 2024) juga menunjukkan bahwa tingkat modal yang tinggi berdampak negatif pada nilai perusahaan akibat penggunaan aset tetap yang kurang efisien. Selain itu, (Putry *et al.*, 2025) berpendapat bahwa investasi aset tetap yang besar tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan pendapatan, sehingga tidak selalu memajukan nilai perusahaan. Perbandingan hasil penelitian ini membuktikan bahwa dampak intensitas modal terhadap nilai perusahaan belum selaras dan perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian Putri & Haryati (2025) membuktikan bahwa kebijakan pembagian dividen mempunyai sinyal positif buat meningkatkan ilai perusahaan karena pembayaran dividen dapat membuat gambaran tentang situasi perusahaan yang baik mengenai kelebihan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Jasman, 2023) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen yang besar berpotensi meningkatkan keyakinan investor terhadap peluang pertumbuhan perusahaan. Selanjutnya, (Sari & Wulandari, 2021) menjelaskan bahwa kebijakan pembagian dividen dapat membuat investor tertarik untuk membeli saham, sehingga memberikan pengaruh baik terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Seth & Mahenthiran (2022)

menemukan bahwa pembayaran dividen dilakukan secara berkelanjutan dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang positif. Sebaliknya, Syahzuni & Muslimah (2023) menemukan karena tidak ada pengaruh dari pembagian dividen terhadap nilai perusahaan akibat kecenderungan investor memprioritaskan faktor fundamental perusahaan. Penelitian Christine & Santioso (2024) juga memaparkan bahwa kebijakan dividen bukanlah faktor utama bagi nilai perusahaan, sedangkan Widiantri *et al.*, (2025) menemukan kalau investor dapat memperoleh keuntungan melalui capital gain sehingga pembagian dividen tidak selalu menjadi pertimbangan baik dalam menilai suatu perusahaan. Hasil temuan dari berbagai penelitian tentang kaitan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan masih mengarah pada perbedaan yang berbeda-beda.

Penelitian menggambarkan bahwa dampak *free cash flow* terhadap nilai perusahaan menghasilkan paparan yang tidak sama. Menurut Putri & Aris (2023) menemukan bahwa tingginya arus kas bebas menggambarkan kapasitas perusahaan dalam mendapatkan kas dari kegiatan operasional sehingga dapat memberikan dampak yang baik pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan (Ayu *et al.*, 2025) juga menemukan arus kas yang tinggi dapat menumbuhkan fleksibilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi sehingga dapat meningkatkan pada nilai perusahaan. Penelitian Fitria (2024) mengemukakan bahwa *free cash flow* berdampak baik pada nilai perusahaan karena perusahaan lebih mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya dan membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Laghari *et al* (2023) juga memaparkan bahwa pengelolaan *free cash flow* yang efektif mampu menumbuhkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, Febrianti & Praptoyo (2025) memaparkan bahwa *free cash flow* menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena tingginya kas bebas dapat mendorong terjadinya investasi yang kurang produktif. Selanjutnya, Wardani *et al.*, (2024) juga mengidentifikasikan bahwa *free cash flow* tidak memiliki adanya keterikatan yang mencolok pada nilai perusahaan karena tidak semua perusahaan mampu mengelola arus kas secara optimal. Selain itu, Prambanan (2021) juga menemukan bahwa tidak menggambarkan pengaruh pada nilai perusahaan di sektor barang konsumsi. Perbedaan temuan tersebut mengarahkan adanya dampak *free cash flow* terhadap nilai perusahaan masih belum bisa stabil dan memerlukan riset lebih lanjut.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, mendapatkan kesenjangan penelitian (*research gap*) berupa inkonsistensi pada hasil temuan serta masih terbatasnya kajian mengenai kepemilikan institusional yang berperan selaku variabel moderasi yang menguji antara intensitas modal, pembagian dividen, serta *free cash flow* terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, penelitian selanjutnya diperlukan agar dapat pengertian yang lebih baik mengenai hal apa saja yang dapat mengubah nilai perusahaan, khususnya pada sektor *Food & Beverage*.

Penelitian ini mempunyai kebaruan (*novelty*) dibandingkan penelitian sebelumnya, yaitu dengan menggunakan kepemilikan

institusional berfungsi untuk memperbaiki atau memperburuk hubungan antara intensitas modal, pembagian dividen, dan *free cash flow* kepada nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan disektor *Food & Beverage* salah satu sektor manufaktur yang mempunyai keterikatan yang baik kepada pertumbuhan pada ekonomi nasional dan memperlihatkan tren pertumbuhan terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Namun, peningkatan pertumbuhan industri tersebut belum tentu yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian ini mencakup periode terbaru 2021-2025 dengan harapan dapat memberi gambaran lebih aktual tentang kondisi perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji dampak adanya intensitas modal, kebijakan pembagian keuntungan, dan aliran kas bebas terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan institusional berperan sebagai variabel yang memengaruhi hubungan tersebut. Penelitian ini fokus pada perusahaan di sektor makanan dan minuman bilamana tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2025. Penelitian ini didasari dari adanya ketidaksesuaian temuan dalam penelitian sebelumnya terkait hubungan intensitas modal, pembagian dividen, dan *free cash flow* dengan nilai perusahaan. Di samping itu, kajian mengenai kepemilikan institusional sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut, khususnya pada perusahaan sektor *Food & Beverage*, masih belum banyak dilakukan. Kondisi tersebut bisa mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ini guna memperoleh bukti valid yang lebih komprehensif mengenai penyebab

yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga penting dilakukan karena nilai perusahaan indikator yang menerapkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan keuangan yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

B. Batasan Masalah

Agar penelitian dapat dilaksanakan secara lebih terarah dan sistematis serta tetap sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, diperlukan pembatasan ruang lingkup dalam penelitian. Adapun batasan masalah yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian berfokus pada pengujian pengaruh variabel independen, yaitu intensitas modal, kebijakan dividen, serta *free cash flow*, terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selain itu, dalam penelitian ini juga terdapat variabel moderasi berupa kepemilikan institusional yang diduga mampu memperbaiki atau memperburuk hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.
2. Penelitian ini dilakukan pada sektor *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2025, sehingga hasil

penelitian ini tidak bisa direalisasikan sektor lain maupun periode yang berbeda.

C. Rumusan Masalah

Didasarkan uraian latar belakang tersebut, permasalahan membuat fokus dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah intensitas modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
3. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
4. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
5. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
6. Apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
3. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
4. Untuk mengetahui peranan kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
5. Untuk mengetahui peranan kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
6. Untuk mengetahui peranan kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat, baik dalam pengembangan pada pengetahuan maupun dalam penerapannya di dunia praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian diharapkan bisa memperluas pemahaman serta menjadi referensi dalam bidang manajemen keuangan, terutama mengenai berbagai faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan bisa memberi bukti empiris terkait pengaruh intensitas modal, kebijakan dividen, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan institusional sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Di samping itu, temuan penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan rujukan bagi riset selanjutnya dalam pengembangan kajian penelitian dengan topik serupa.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberi gambaran untuk pihak manajemen untuk menentukan kebijakan dalam keuangan secara tepat, terutama pada mengelola struktur pendanaan, pembagian dividen, serta pemanfaatan *free cash flow* secara efektif. Selain itu, temuan penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan

pertimbangan dalam meningkatkan peran kepemilikan institusional sebagai bentuk pengawasan terhadap kinerja manajemen.

b. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan bisa memberi informasi yang dapat digunakan sebagai bahan penilaian dalam mengevaluasi situasi dalam perusahaan sebelum menentukan keputusan investasi. Dengan memahami faktor-faktor seperti intensitas modal, kebijakan dividen, *free cash flow*, dan kepemilikan institusional, investor diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih baik dan rasional.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diinginkan digunakan sebagai alat rujukan untuk penelitian selanjutnya yang membahas tema sejenis. Pengembangan penelitian dapat dilakukan dengan mempertimbangkan variabel tambahan, memperluas cakupan objek yang diteliti, maupun menerapkan metode analisis yang berbeda sehingga dapat menghasilkan temuan yang lebih luas dan mendalam.