

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Analisis dan hasil pembahasan mengenai “pengaruh intensitas modal, kebijakan dividen, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025”. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, bisa ditarik kesimpulan bahwa:

1. Intensitas modal berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengartikan bahwa semakin tinggi jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Hal ini karena investasi dalam aset tetap dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memberikan tanda yang baik kepada para investor mengenai kemungkinan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Kebijakan dividen memiliki dampak negatif serta berarti terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memaparkan bahwa semakin banyak dividen yang diberikan kepada pemegang saham, maka nilai perusahaan justru cenderung berkurang. Kondisi ini terjadi karena pembagian dividen yang besar bisa mengurangi dana dari dalam yang tersedia untuk mendanai berbagai investasi dan pengembangan usaha. Oleh karena hipotesis penelitian hanya menyatakan adanya pengaruh tanpa menentukan arah hubungan.

3. *Free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya arus kas bebas tidak selalu dipersepsikan positif oleh investor, karena berpotensi memunculkan kekhawatiran mengenai *agency problem* berupa penggunaan dana perusahaan untuk investasi yang kurang produktif. Oleh karena itu penelitian menyatakan bahwa *free cash flow* menunjukkan arah negatif.
4. Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya kepemilikan saham oleh investor institusional belum tentu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap keputusan investasi aset tetap perusahaan.
5. Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa keputusan pembagian dividen lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi keuangan dan strategi perusahaan dibandingkan oleh besarnya kepemilikan institusional.
6. Kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional belum mampu mengurangi potensi konflik keagenan yang muncul akibat tingginya *free cash flow* pada perusahaan sektor *Food & Beverage*. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen

yang diuji, intensitas modal, kebijakan dividen, dan *free cash flow* terbukti mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun arah pengaruh kebijakan dividen dan *free cash flow* berlawanan dengan yang diprediksi secara teoritis. Sementara itu, kepemilikan institusional belum terbukti mampu berfungsi sebagai variabel moderasi pada hubungan yang dianalisis, yang mengindikasikan bahwa peran pengawasan investor institusional pada perusahaan sektor *Food & Beverage* selama periode penelitian belum berjalan secara optimal.

7. Berdasarkan nilai koefisien beta terstandarisasi (Standardized Beta), *Free Cash Flow* membuat faktor utama yang berpengaruh nilai perusahaan dengan tingkat nilai β sebesar -0,708. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* mempunyai dampak terbesar terhadap nilai perusahaan dibandingkan tingkatan penggunaan modal dan kebijakan pembagian dividen perusahaan sektor *Food & Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama masa 2021-2025.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Secara Secara teoritis, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa intensitas modal, pembagian dividen, dan *free cash flow* merupakan beberapa faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Temuan pada penelitian menunjang adanya *Signaling Theory* yang memaparkan bahwa investasi dalam aset tetap dapat menjadi pertanda

baik mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga sejalan dengan *Agency Theory* yang menjelaskan bahwa kebijakan perusahaan, termasuk pengelolaan arus kas dan pembagian dividen, berkaitan dengan upaya mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dan pengelolaan *free cash flow* yang kurang optimal dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara intensitas modal, kebijakan dividen, maupun *free cash flow* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa besarnya kepemilikan institusional belum tentu mencerminkan efektivitas fungsi pengawasan terhadap kebijakan manajemen, sehingga penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi empiris mengenai peran kepemilikan institusional dalam memengaruhi nilai perusahaan.

2. Implikasi Praktis

Secara nyata, hasil penelitian ini memberikan saran kepada manajemen perusahaan untuk lebih mengelola aset tetap secara efektif, menerapkan kebijakan dividen yang tepat, serta memperhatikan *free cash flow*, sehingga dapat mempertumbuh nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan mampu mengalokasikan sumber daya secara efisien, menetapkan kebijakan dividen yang sesuai dengan kebutuhan

pendanaan, serta memanfaatkan arus kas bebas untuk investasi yang mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

C. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya melibatkan perusahaan sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai bahan analisis, sehingga hasil yang diperoleh belum bisa diterapkan atau digunakan untuk sektor industri lain yang memiliki cara kerja, jenis aset, dan kondisi keuangan yang berbeda.
2. Penelitian ini hanya menggunakan intensitas modal, kebijakan dividen, dan *free cash flow* sebagai variabel independen dalam menjelaskan nilai perusahaan. Padahal, nilai perusahaan diakibatakan oleh berbagai faktor lain yang belum dimasukkan dalam model penelitian, seperti profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, peluang pertumbuhan (*growth opportunity*), maupun tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Oleh karena itu, model penelitian tersebut belum bisa menjelaskan keseluruhan faktor yang memengaruhi nilai perusahaan secara komprehensif.
3. Variabel kepemilikan institusional diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham institusional secara agregat tanpa membedakan karakteristik investor institusional, seperti investor domestik dan asing maupun tingkat keaktifan investor dalam menjalankan fungsi monitoring. Akibatnya, pengukuran tersebut belum sepenuhnya mampu

menggambarkan efektivitas peran kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan perusahaan.

4. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak bisa memengaruhi cara intensitas modal, pembagian dividen, atau *free cash flow* memengaruhi nilai perusahaan. Temuan tersebut dimungkinkan dipengaruhi oleh karakteristik sampel, penggunaan proksi pengukuran kepemilikan institusional, maupun faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian, sehingga hasil penelitian ini harus dipahami secara hati-hati.

D. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberi beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya, objek penelitian disarankan diperluas dengan mencakup perusahaan dari sektor industri lainnya atau dengan melakukan perbandingan antar sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, hasil penelitian diharapkan punya tingkat digeneralisasi lebih luas dan mampu memberikan gambaran mengenai pengaruh variabel penelitian pada karakteristik industri yang berbeda.
2. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang bisa berpengaruh ke pada nilai perusahaan, seperti kemampuan menghasilkan keuntungan, komposisi modal, ukuran perusahaan, kemampuan likuid, peluang untuk tumbuh, serta cara pengelolaan perusahaan (*corporate governance*). Penambahan variabel

tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model penelitian dalam memaparkan variasi nilai perusahaan secara lebih komprehensif.

3. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan pengukuran kepemilikan institusional yang lebih spesifik, misalnya dengan membedakan jenis investor institusional berdasarkan investor domestik dan asing, investor pemerintah dan swasta, maupun berdasarkan tingkat keaktifan investor institusional dalam menjalankan fungsi monitoring. Dengan demikian, efektivitas kepemilikan institusional sebagai mekanisme tata kelola perusahaan dapat dianalisis secara lebih mendalam.
4. Mengingat kepemilikan institusional tidak terbukti mampu memoderasi pengaruh intensitas modal, pembagian dividen, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, penelitian berikutnya disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi lainnya secara teoritis lebih relevan, seperti kualitas tata kelola perusahaan (*corporate governance*), kualitas laba, kepemilikan manajerial, atau peluang pertumbuhan (*growth opportunity*). Selain itu, penggunaan proksi pengukuran yang berbeda juga bisa dipertimbangkan agar hasil penelitian agar lebih lengkap.