

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan *Ready to eat* menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman. Oleh karena itu persaingan antar perusahaan pun semakin kuat. Dengan persaingan yang semakin kuat ini menuntut perusahaan untuk memperkuat fundamental agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis. Ketika suatu perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan global akan mengakibatkan penurunan Nilai perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Sektor manufaktur makanan dan minuman di Indonesia mengalami transformasi yang signifikan akibat dampak pandemi Covid-19. Pada tahun 2020, pembatasan sosial dan penutupan sektor restoran serta perhotelan menyebabkan penurunan permintaan yang tajam. Fenomena ini diperparah dengan meningkatnya biaya operasional akibat penerapan protokol kesehatan dan sanitasi tambahan. Gangguan pada rantai pasokan global juga menyebabkan kenaikan harga bahan baku, yang semakin memperburuk margin perusahaan. Memasuki tahun 2021, sektor ini mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan. Pelonggaran pembatasan sosial dan pelaksanaan vaksinasi massal mendorong peningkatan

mobilitas konsumen dan pembukaan kembali restoran. Permintaan untuk produk makanan dan minuman mulai pulih, dan perusahaan semakin mengadopsi teknologi digital serta *e-commerce* untuk meningkatkan penjualan. Namun, tantangan tetap ada, terutama terkait dengan biaya bahan baku yang tinggi dan ketidakpastian ekonomi global.

Perusahaan makanan dan minuman di Indonesia tidak hanya berjuang untuk bertahan, tetapi juga berusaha untuk berinovasi dan beradaptasi dengan perubahan yang terjadi. Mereka mulai mengeksplorasi saluran distribusi baru, memperkuat kehadiran online, dan mengembangkan produk yang sesuai dengan kebutuhan konsumen yang berubah. Meskipun tantangan yang dihadapi cukup besar, sektor ini menunjukkan ketahanan dan kemampuan untuk beradaptasi dalam menghadapi situasi yang tidak terduga.

Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan menjadi perhatian utama investor, karena nilai ini mencerminkan prospek pertumbuhan, kemampuan menghasilkan laba, serta pengelolaan risiko yang dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen, terutama bagi perusahaan yang beroperasi dalam industri strategis seperti makanan dan minuman.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para

pemilikinya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan semakin meningkat jika kemakmuran para pemegang saham semakin meningkat. Dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan para investor dapat tertarik. Nilai perusahaan mempunyai beberapa faktor yang dapat mempengaruhi yaitu kebijakan deviden, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas (Rinofah et al., 2022).

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang dinamis, termasuk faktor-faktor seperti inflasi, ketidakpastian pasar, dan konflik geopolitik. Inflasi yang tinggi, misalnya, dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan, seperti bahan baku dan tenaga kerja, yang pada gilirannya dapat mengurangi margin keuntungan jika tidak diimbangi dengan strategi penetapan harga yang efektif. Ketidakpastian pasar, seperti perubahan kebijakan pemerintah atau fluktuasi mata uang, juga dapat menciptakan tantangan bagi perusahaan dalam merencanakan dan menjalankan strategi bisnis jangka panjang. Selain itu, konflik geopolitik sering kali mengganggu rantai pasokan global, menaikkan biaya logistik, dan menciptakan hambatan perdagangan, yang semuanya dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Namun, perusahaan yang memiliki diversifikasi usaha yang baik cenderung lebih tahan terhadap guncangan ekonomi ini. Dengan portofolio bisnis yang tersebar di berbagai sektor atau wilayah geografis, perusahaan dapat mengurangi risiko yang timbul dari penurunan di satu pasar tertentu. Misalnya, jika salah satu sektor mengalami penurunan, pendapatan dari sektor lain dapat membantu menstabilkan kinerja keseluruhan. Diversifikasi

juga memungkinkan perusahaan untuk mengambil peluang di pasar yang sedang berkembang atau di sektor yang lebih tahan terhadap krisis. Oleh karena itu, kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan ekonomi global melalui diversifikasi usaha menjadi salah satu kunci keberlanjutan dan stabilitas nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Alat ukur yang digunakan adalah *price book value* (PBV) ini membandingkan nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat kebersihan dalam mengelola sumber daya perusahaan dan dapat diukur dengan *price book value* (PBV).

Tabel 1.1
Perhitungan PBV

No	Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
1.	BISI	1.36	1.26	1.09	1.57	1.39
2.	BUDI	0.36	0.34	0.58	0.70	0.79
3.	CEKA	0.88	0.84	0.81	0.76	0.67
4.	CPIN	5.06	4.58	3.88	3.52	3.05
5.	DLTA	4.49	3.45	2.96	3.06	3.02
6.	DSNG	1.31	1.04	0.75	0.78	0.66
7.	GOOD	0.81	0.63	6.37	5.78	4.06
8.	ICBP	4.88	2.22	1.85	2.03	1.99
9.	INDF	1.28	0.76	0.64	0.63	0.56
10.	JPFA	1.57	1.51	1.54	1.11	0.98

Dari hasil perhitungan PBV diatas dapat dilihat ada beberapa perusahaan yang mendapatkan skor PBV diatas 1, yang menandakan perusahaannya memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan mampu membuat investor bertahan. Namun sebaliknya ada juga perusahaan yang menunjukkan skor PBV dibawah 1 yang artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang rendah.

PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan merubah rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi menandakan bahwa harga

saham yang juga tinggi. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai PBV perusahaan kecil maka semakin murah juga harga saham suatu perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan yang rendah.

Dalam penelitian ini, penulis meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* atau kesempatan investasi dapat dilihat besarnya tergantung pada pengeluaran yang diputuskan oleh manajemen pada masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* yang besar mampu menunjukkan bahwa perusahaan akan memperlihatkan potensi untuk berkembang dan terus memperluas usahanya (Mahviroh et al., 2024).

Sedangkan menurut penelitian (Rinofah et al., 2022) *Investment opportunity set* merupakan suatu peluang untuk berinvestasi yang dilihat melalui seberapa besarnya tergantung dari pengeluaran yang ditetapkan oleh manajer untuk dimasa mendatang, serta mengharapkan return atau keuntungan yang lebih besar dari suatu investasi tersebut.

Investment Opportunity set juga bisa dikatakan sebagai sebuah peluang investasi yang besar didalam perusahaan, dimana dapat memberikan pertanda baik bagi investor karna perusahaan dapat bertumbuh dan menghasilkan return yang tinggi pada periode yang akan datang (Prambanan, 2021). *Investment opportunity*

Set juga berpengaruh penting karena pilihan dalam investasi berpengaruh pada masa mendatang dan dapat berdampak pada peningkatan aset perusahaan dan beberapa pekerjaan yang dikerjakan oleh perusahaan (Mahviroh et al., 2024).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow*. *Free cash flow* (Fcf) memainkan peran penting, karena ketersediaan arus kas bebas menentukan sejauh mana perusahaan dapat mendanai peluang investasi tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan eksternal. *Free cash flow*, meskipun memberikan fleksibilitas keuangan, juga dapat menimbulkan risiko. Jika arus kas bebas yang tersedia tidak dikelola dengan baik, dapat terjadi konflik keagenan, di mana manajemen lebih cenderung menggunakan dana tersebut untuk kepentingan pribadi atau proyek-proyek yang tidak menguntungkan. Oleh karena itu, pengelolaan *free cash flow* yang efektif sangat penting untuk memastikan bahwa dana yang tersedia digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, bukan sebaliknya.

Free cash flow merupakan jumlah uang tunai yang dapat ditarik tanpa mengganggu kemampuan perusahaan untuk beroperasi dan menghasilkan arus kas di masa depan. *Free cash flow* suatu perusahaan merupakan gambaran arus kas yang tersedia pada suatu periode akuntansi setelah dikurangi pengeluaran operasional dan pengeluaran lainnya. Arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk mengembangkan bisnis mereka. Tingkat *free cash flow* yang positif menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan lebih dari cukup uang tunai untuk membiayai investasi aset tetap dan modal kerja. Sebaliknya, *free cash flow* yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak

memiliki dana internal yang cukup untuk mendukung investasi pada aset tetap dan modal kerja, dan bahwa perusahaan harus menggalang dana baru di pasar modal untuk membiayai investasi tersebut. *Free cash flow* merupakan metrik yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk mengembalikan keuntungan kepada pemegang saham dengan cara mengurangi utang, meningkatkan dividen, atau membeli kembali saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ii & Pustaka, 2023).

Bagi perusahaan yang mengeluarkan pengeluaran modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan di masa depan atau tidak. Pasar akan bereaksi jika terlihat ada *free cash flow* yang dapat meningkatkan harapan mereka untuk mendapatkan dividen di masa depan. *Free cash flow* menurut Brigham dan Houston adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasi yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Selain *investment opportunity set* dan *free cash flow*, faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki keunggulan berupa akses yang lebih mudah ke pendanaan eksternal, kemampuan untuk melakukan diversifikasi risiko, serta stabilitas operasional yang lebih baik. Hal ini memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan besar memiliki daya tahan yang lebih tinggi terhadap guncangan ekonomi dibandingkan perusahaan kecil. Namun, perusahaan besar

juga sering kali menghadapi tantangan birokrasi internal yang dapat mengurangi efisiensi operasional.

Ukuran perusahaan bisa menjadi suatu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, ukuran perusahaan bisa meningkatkan dampaknya, karena semakin besar perusahaan, maka semakin mudah memperoleh pembiayaan untuk usaha. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak investor untuk memperhatikan dan tertarik dengan perusahaan (Sebagai & Moderasi, 2024).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan jika dinilai dari tingkat penjualan, total ekuitas atau total aset. Semakin besar total aset suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan kapabilitas perseroan dalam menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Sebagai & Moderasi, 2024).

Menurut Sujoko dalam penelitian (Sebagai & Moderasi, 2024) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa pengoperasian sistem roda perusahaan berkembang. Ukuran perusahaan juga menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin kecil pula asimetri informasi antara perusahaan dengan market.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dipengaruhi Oleh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada**

Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu:

1. Terjadiya fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Pertumbuhan industri makanan dan minuman yang pesat menciptakan persaingan semakin ketat, meningkatkan risiko perusahaan yang kurang inovatif atau tidak mampu beradaptasi.
3. Ada banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan diantaranya seperti *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan.
4. Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan.
5. Perusahaan dengan *investment opportunity set* yang terlalu tinggi dapat menghadapi beberapa risiko, seperti peningkatan ketidakpastian dan volatilitas dalam pengambilan keputusan investasi.
6. Kondisi ekonomi seperti krisis keuangan dan pandemi selama periode 2019-2023 mempengaruhi hubungan *antara investment opportunity set*, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.
7. Popularitas produk makanan yang sering kali dipengaruhi oleh tren di media sosial menciptakan risiko ketergantungan pada tren sementara.

Hal ini menyebabkan tantangan bagi perusahaan untuk menjaga keberlanjutan bisnis ketika tren tersebut mereda.

8. Inflasi, ketidakpastian pasar, dan konflik geopolitik meningkatkan biaya operasional, memengaruhi margin keuntungan, dan menciptakan hambatan bagi perusahaan dalam merencanakan strategi jangka panjang.
9. Perusahaan yang kurang memiliki diversifikasi usaha rentan terhadap guncangan ekonomi, sehingga sulit mempertahankan nilai perusahaan ketika menghadapi tantangan eksternal.
10. Pandemi Covid-19 memberikan dampak signifikan pada konsumsi dan distribusi produk makanan dan minuman, yang mengakibatkan tekanan pada kinerja keuangan perusahaan di sektor ini.

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasan yang dilakukan tidak keluar dari sasaran yang diharapkan maka penulis hanya membatasi masalah dengan variabel bebas yaitu *Investment Opportunity Set* (X_1), *Free Cash Flow* (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3), variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan (Y) serta variabel moderasinya yaitu Kebijakan Dividen (Z) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Agar penelitian benar-benar terfokus, maka perlu dibuat rumusan masalah dari permasalahan yang ada. Adapun masalah yang dikemukakan oleh penulis adalah:

1. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dimoderisasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dimoderisasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dimoderisasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dimoderisasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dimoderisasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dimoderisasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan

subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman

Diharapkan hasil penelitian ini bermanfaat untuk perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan informasi yang berguna bagi perusahaan, agar penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pengamatan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan pengetahuan dan memberikan sumbangan pemikiran ilmu yang dapat memberikan motivasi dimasa mendatang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai sumber referensi untuk peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan *investment opportunity set*, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan agar dapat dikembangkan secara lebih luas dan terperinci dalam penyusunan.