

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Meningkatkan nilai pasar adalah hal yang sangat penting bagi perusahaan yang *go public*. Menurut Martini & Riharjo (2014) hal ini disebabkan nilai perusahaan identik dengan harga pasar saham yang tinggi. Munawaroh & Priyadi (2014) menyatakan nilai perusahaan pada dasarnya merupakan pandangan investor terkait dengan tingkat kesuksesan perusahaan, yang dihubungkan dengan harga saham. Oleh karena itu nilai perusahaan sering dipandang sebagai cerminan dari kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi sebenarnya dapat diharapkan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Wijaya & Sedana 2015).

Dalam konteks pengoptimalan nilai perusahaan yang merupakan tujuan dari perusahaan, Wijaya dan Wibawa (2010) dalam penelitiannya menunjukkan nilai perusahaan sebenarnya bisa ditingkatkan melalui penerapan fungsi-fungsi dalam manajemen keuangan. Wijaya & Wibawa (2010) berpendapat bahwa fungsi ini dapat mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan lainnya yang pada gilirannya akan memiliki dampak pada nilai perusahaan. Keputusan manajemen keuangan yang dimaksud adalah: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Kombinasi dari ketiga tersebut sebenarnya dapat membuat maksimal nilai

perusahaan yang pada gilirannya akan menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Banyak akademisi sepakat bahwa keputusan investasi adalah hal penting dalam manajemen keuangan di perusahaan. Oleh karena itu tujuan perusahaan sebenarnya dapat diraih melalui aktivitas atau kebijakan investasi perusahaan. Disamping penentuan komposisi aktiva, investasi modal pada dasarnya merupakan factor penting dalam pengambilan keputusan melakukan investasi. Oleh karena itu keputusan terkait dengan investasi modal seharusnya dipertimbangkan dengan baik serta dikaitkan dengan risiko dan hasil yang ingin dicapai. Jika mengacu pada teori sinyal maka dapat dikatakan bahwa pengeluaran investasi pada dasarnya dapat memberikan tanda positif terkait dengan pertumbuhan perusahaan di waktu yang akan datang. Oleh karena itu pengeluaran investasi sering digunakan sebagai indikator nilai perusahaan, pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham. Achmad & Amanah (2014) menyatakan “Dalam beberapa kasus aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi factor penting dalam operasional perusahaan serta penilaian kinerja perusahaan dimana sebagian besar atau bahkan seluruhnya bergantung pada hasil yang dilaporkan”.

Di Indonesia harus diakui bahwa sektor manufaktur memiliki masa depan yang kuat. Hal ini disebabkan perkembangan sektor ini telah mampu memberikan sumbangan yang sangat besar pada Produk Domestik Bruto (PDB). Sektor manufaktur sering dipandang sebagai sektor yang memiliki kinerja keuangan yang kuat, sehingga sangat strategis dan penting (Mahpudin

& Suparno 2016).Syafitri dkk (2018) dalam tulisannya menulis “Bahkan industrimanufaktur sering dipandang sebagai salah satu sektor utama di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dianggap lebih mencerminkan kondisi pasar modal, sehingga wajar jika banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur. Akan tetapi harga saham dalam industri manufaktur pada umumnya terlalu fluktuatif serta sangat sulit untuk diprediksi secara tepat. Disamping itu, harga saham sektor manufaktur juga rentan terhadap kondisi perekonomian negara. Seperti saat terjadi krisis globalbeberapa tahun yang lalu yang mengakibatkan harga saham sektor manufaktur mengalami penurunan. Terjadinya penurunan harga saham tersebut sebenarnya diakibatkan meningkatnya inflasi serta tingkat suku bunga yang juga mengalami peningkatan”.

Peneliti terdahulu sebenarnya sudah banyak yang melakukan eksplorasi faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.Menurut peneliti variabel profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa peneliti terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampakpada nilai perusahaan. Artinya bahwa jika profitabilitas tinggi maka hal itu akan memberi sinyal pada pemegang saham bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah tinggi, sehingga investor dapat diharapkan akan memiliki respons positif terhadap harga saham. Hasil penelitian Ayuningtias & Kurnia (2013) serta hasil penelitian Nurhayati (2013) memaparkan bahwa sebenarnya ada pengaruh positif

profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa profitabilitas tinggi dapat memberikan sinyal bahwa prospek perusahaan di masa depan baik, sehingga dapat diharapkan mendorong peningkatan permintaan investor akan saham serta mengakibatkan peningkatan harga saham (Mardiyati dkk., 2012). Akan tetapi meskipun demikian penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Temuan penelitian Sari & Sidiq (2013) menunjukkan fakta sebaliknya bahwa pengaruh profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ningtyas dkk (2014) dalam tulisannya menulis “upaya untuk menaikkan nilai perusahaan sebenarnya dapat dilakukan dengan cara meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham atau melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG)”. Sementara itu Syafitri dkk (2018) menyatakan bahwa “tujuan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya adalah mewujudkan value added bagi pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) yang secara berkelanjutan dalam jangka panjang melalui penciptaan kinerja yang pada akhirnya meningkatkan *firm value*. *Good Corporate Governance* (GCG) adalah prinsip yang mendasari perusahaan agar tercapai kesetimbangan antara kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan, terutama pada shareholder dan stakeholder pada umumnya”. Menurut Syafitri dkk, (2018) sebenarnya *Good Corporate Governance* (GCG) dapat menjadi evaluasi bagi perusahaan agar beroperasi pada koridor yang seharusnya.

Bagaimanapun dengan adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan pada umumnya akan menciptakan terjadinya *agency cost* yang diakibatkan oleh terjadinya asimetri informasi dipasar. Sebab pemegang saham yang pada umumnya tidak dapat mengetahui secara langsung perilaku dan tindakan manajer, yang seringkali memiliki potensi memunculkan *moral hazard*, memiliki potensi memunculkan *adverse selection* (Rebecca & Siregar 2012). Para peneliti terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang sangat baik memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah (Rebecca dan Siregar; 2012).

Beberapa penelitian terdahulu yang membahas variabel Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda terutama yang melibatkan anteseden variabel-variabel seperti Kebijakan Investasi (R&D). sebagian penelitian-penelitian menunjukkan bahwa R&D mempengaruhi Nilai Perusahaan. misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Yanghua (2010) yang menunjukkan bahwa penelitian manajemen sekarang mulai memperhatikan faktor determinan inovasi. Hal ini disebabkan banyaknya penelitian yang menunjukkan bahwa investasi di R&D memiliki atau berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian Pidado et al (2010) memberikan bukti akan pentingnya R&D dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan di Amerika Serikat pada tahun 1980 dan penelitian di Jepang pada tahun 1990-an menunjukkan bahwa penurunan R&D telah terbukti menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Akibatnya, para akademisi akhirnya lebih

memfokuskan perhatian pada investasi R&D, yang sekarang sudah tidak dapat lagi menganggap R & D sebagai biaya, melainkan seharusnya menganggapnya sebagai nilai. Investasi R&D sekarang ini dianggap sebagai sarana untuk mencapai keuntungan (Pidado et al, 2010). Namun demikian penelitian yang berhubungan dengan investasi R&D hingga sekarang masih sangat sedikit dibanding dengan investasi di modal (Li, 2011).

Hasil-hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan ada kaitan antara kebijakan pendanaan, penerapan GCG dalam perusahaan dan investasi R&D terhadap nilai perusahaan. Namun demikian hasil-hasil penelitian terhadap ketiga hal tersebut masih belum konsisten. Beberapa hasil penelitian terdahulu, seperti Hong (2017) dan Cheng & Tzeng (2011), menunjukkan adanya pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian peneliti lain, seperti: Ahdaei & Ghasemi (2012) menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan terbukti tidak signifikan. Sementara itu dalam kaitannya dengan pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian Ararat et al (2016) menunjukkan adanya pengaruh yang positif. Dalam hasil penelitian Ammann et al (2010) bahkan ditunjukkan bahwa pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan adalah sangat signifikan. Namun demikian beberapa hasil penelitian lain tidak menunjukkan hasil yang serupa. Misalnya, hasil penelitian Ghergina (2015) justru menunjukkan bahwa pengaruh GCG tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu temuan Black dkk(2002) menunjukkan hasil yang moderat. Oleh karena itu, dengan mendasarkan pada hasil-hasil penelitian

tersebut maka nampaknya perlu dilakukan penelitian untuk melihat pengaruh kebijakan pendanaan, profitabilitas dan *Good Corporate Governanceterhadap investasi Riset & Development* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan..

1.2 Rumusan Masalah

Sebenarnya banyak peneliti terdahulu yang sudah membahas faktor yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Namun demikian, seperti yang terlihat pada tabel riset gap, antara hasil temuan penelitian satu dengan penelitian yang lain terdapat ketidakkonsistenan. Terutama terkait dengan pengaruh kebijakan pendanaan, profitabilitas, *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini, sekali lagi, meneliti ketiga faktor tersebut (kebijakan pendanaan, profitabilitas, *Good Corporate Governance*) terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu masalah yang hendak dijawab penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: bagaimana pengaruh kebijakan pendanaan, profitabilitas, *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan investasi *Riset & Development* sebagai variabel pemediasi. Dengan demikian pertanyaan penelitian yang akan dijawab dalam penelitian ini dapat dirumuskan antara lain sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh variabel kebijakan pendanaan terhadap variabel investasi R & D?
2. Bagaimana pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel investasi R & D?

3. Bagaimana pengaruh variabel *Good Corporate Governance* terhadap variabel investasi R &D ?
4. Bagaimana pengaruh variabel kebijakan pendanaan terhadap variabel nilai perusahaan
5. Bagaimana pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan
6. Bagaimana pengaruh variabel *Good Corporate Governance* terhadap variabel nilai perusahaan
7. Bagaimana pengaruh variabel investasi R & D terhadap variabel nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan mendasarkan pada rumusan masalah penelitian yang telah diuraikan diatas maka tujuan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh variabel kebijakan pendanaan terhadap variabel investasi R & D.
2. Menganalisis pengaruh variabel profitabilitas terhadap variabel investasi R & D
3. Menganalisis pengaruh variabel *Good Corporate Governance* terhadap variabel investasi R & D
4. Menganalisis pengaruh variabel kebijakan pendanaan terhadap variabel nilai perusahaan
5. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

6. Menganalisis pengaruh variabel *Good Corporate Governance* terhadap variabel nilai perusahaan
7. Menganalisis pengaruh investasi R & D terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan diperoleh dari penelitian ini antara lain adalah:

- a. Bagi para akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi akademisi sebagai kontribusi pemikiran mengenai nilai perusahaan. Disamping itu penelitian ini juga diharapkan dapat mendorong peneliti lain untuk meneliti pengaruh variable pemediasi keputusan investasi R&D dalam kerangka hubungan antara ketiga factor (*Good Corporate Governance*, keputusan pendanaan dan profitabilitas) terhadap nilai perusahaan.

- b. Bagi Praktisi Bisnis

- a. diharapkan penelitian ini dapat memberi gambaran yang sangat jelas terutama kepada pihak manajerial perusahaan mengenai pentingnya mempertimbangkan keputusan investasi R&D dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan.

- b. diharapkan penelitian ini dapat memberi gambaran atau pandangan kepada para investor tentang pentingnya mempertimbangkan aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti: aspek keputusan investasi R&D,

disamping ketiga factor yang mempengaruhi nilai perusahaan (*Good Corporate Governance*, keputusan pendanaan dan profitabilitas).