

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang, dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan untuk jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Irayanti dan Tumbel, 2014). Brigham dan Daves dalam Saraswathi dkk (2016) menyatakan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan yang berarti juga akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemegang saham merupakan pemilik perusahaan yang memiliki hak aset perusahaan sebesar modal yang disetorkan.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Husnan dalam Irayanti dan Tumbel, 2014). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa datang. *Tobbin's q* merupakan gambaran statistik sebagai proksi nilai perusahaan dari perspektif investor dimana merupakan nilai pasar dari aset perusahaan dan *replacement value of those assets* (Sudiyatno, 2010). Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobbin's q* karena dianggap mampu memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan sehingga lebih teliti dalam

melihat seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Nilai perusahaan juga dapat dilihat melalui *market/book value (M/B Ratio)* atau juga disebut PVB yang keberadaannya sangat penting bagi investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan sebaiknya dijadikan landasan dalam menentukan keputusan-keputusan keuangan perusahaan. Keputusan yang ditentukan oleh pihak manajemen perusahaan akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga harus dibuat secara hati-hati dan dipersiapkan secara matang sebelum suatu keputusan ditetapkan. Menurut Saraswathi dkk (2016) Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan yang meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Menurut Brigham dan Houstin (2010) kinerja keuangan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi kinerja yang dicapai suatu perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Nugroho (2012) menemukan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti lain, Lusiyanti dkk (2015) mendapatkan hasil bahwa *quick ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Stiyarini (2016) mendapatkan hasil yang berbeda dimana *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan antara lain, Chotimah dan Amanah (2013) mendapatkan hasil bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapatkan dari hasil penelitian Rustam (2013) yang menyatakan bahwa *total asset turn over* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Gamayuni (2012) menyatakan bahwa *total asset turn over* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2014) mengenai rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) mendapatkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Yuliana (2013) dan Arif (2015) yang mendapatkan hasil ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahrizal (2013) yang mendapatkan hasil bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan manajemen juga merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi kelangsungan suatu perusahaan. Persaingan yang semakin ketat antar perusahaan, perkembangan teknologi yang pesat, semakin tumbuhnya perhatian terhadap faktor lingkungan serta tanggung jawab sosial mendorong manajemen untuk menerjemahkan tujuan strategis untuk perusahaannya. Mereka dituntut fleksibilitasnya dalam menangkap dan mengantisipasi perubahan di masa datang untuk secara dini melakukan penyesuaian dan pengambilan keputusan yang cepat dan akurat. Menurut Fama dan French dalam Wibawa dan Wijaya

(2010) optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dimana satu keputusan keuangan diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak pada nilai perusahaan.

Home dan Wachowicz dalam Sari (2013) menyatakan terdapat tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan antara lain keputusan pendanaan, keputusan investasi dan keputusan dividen yang merupakan kombinasi optimal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan pemilihan alternatif sumber dana bagi aktivitas perusahaan yang bisa didapatkan melalui internal perusahaan ataupun eksternal perusahaan. Kusumaningrum (2013) menyatakan proporsi penggunaan sumber dana internal maupun eksternal dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan akan menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Brigham dalam Darminto (2010) menyatakan bahwa bauran yang optimal akan menyumbangkan *benefit* dan *cost*, sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012), Setiani (2013) serta Aprianto dan Arifah (2014) mendapatkan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga didukung dengan penelitian Murtini (2008) serta Wijaya dan Wibawa (2010). Sedangkan penelitian Prihapsari (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian

Suroto (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan pengalokasian dana yang telah diperoleh perusahaan melalui keputusan pendanaan untuk kegiatan operasi perusahaan baik dalam jangka waktu pendek maupun panjang (Afzal dan Rohman, 2012). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh return yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola sehingga diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan. Keputusan investasi akan membantu manajer dalam pengelolaan sumber daya semakin efisien yang artinya akan semakin besar pula kepercayaan calon investor untuk membeli saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) serta Afzal dan Rohman (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aprianto dan Arifah (2014) serta Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Endarmawan (2014) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh hasil penelitian Achmad dan Amanah (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, meningkatkan atau

mengurangi jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan dividen yang dibagikan pada periode sebelumnya. Menurut Myers dan Majluf dalam Irvaniawati (2014) apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal atau investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran dividen yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Irvaniawati (2014) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wihardjo (2014) memberikan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015) dan Herawati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Ulya (2014), Mayasari dkk (2015) dan Litfiyani (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berkembangnya isu-isu baru dalam bidang ekonomi membuat perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi produk agar mampu bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya. Pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud tetapi lebih pada

inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimilikinya (Solikhah *et.al.* dalam Setiaji 2010). Gleason dan Klock dalam Setiaji (2010) mengemukakan bahwa *intangibile capital* yang penting dan terbukti secara statistik berperan dalam peningkatan nilai perusahaan (*value of the firm*) adalah penelitian dan pengembangan (*research and development*).

Penelitian dan pengembangan yang dilakukan perusahaan merupakan salah satu strategi manajemen dalam pengembangan produk yang diharapkan dapat menarik para konsumen sehingga adanya peningkatan jumlah konsumen dan konsumen menjadi loyal terhadap perusahaan yang nantinya akan berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Lu *et.al.*(2010) penelitian dan pengembangan (*research and development*) sering diprosikan dalam rasio intensitas penelitian dan pengembangan yang merupakan perbandingan antara beban penelitian dan pengembangan (*research and development*) terhadap total aset perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2016) memberikan hasil bahwa intensitas atau rasio *research and development* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian Soraya (2013) dan Trisnajuna (2015). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiaji (2010) dan Setiono (2013) menyatakan bahwa intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini yaitu dalam menilai kinerja keuangan menggunakan semua rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, serta rasio profitabilitas. Perbedaan lainnya yaitu dalam variabel kebijakan dividen

penelitian ini akan dipecah menjadi dua proksi yaitu kebijakan pembagian dividen dan besarnya pembagian dividen. Penelitian kebijakan pembagian dividen akan menggunakan variabel dummy untuk mengetahui apakah kebijakan perusahaan untuk membagi dividen atau tidak membagi dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian akan dilakukan pada perusahaan yang membagikan dividen untuk meneliti apakah besarnya kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Besarnya kebijakan dividen akan diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

Variabel penelitian dan pengembangan juga akan dipecah menjadi dua proksi yaitu Kebijakan pembiayaan penelitian dan pengembangan serta intensitas penelitian dan pengembangan. Kebijakan pembiayaan penelitian dan pengembangan akan menggunakan variabel dummy untuk mengetahui apakah kebijakan perusahaan melakukan pembiayaan atau tidak melakukan pembiayaan penelitian dan pengembangan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya perusahaan yang melakukan pembiayaan penelitian dan pengembangan akan diteliti lebih lanjut untuk meneliti apakah intensitas penelitian dan pengembangan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut. Intensitas penelitian dan pengembangan akan menggunakan rasio intensitas penelitian dan pengembangan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN MANAJEMEN, DAN PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**

1.2. Perumusan Masalah

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan:
 - a. Apakah Rasio Profitabilitas yaitu *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
 - b. Apakah Rasio Likuiditas yaitu *Quick Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
 - c. Apakah Rasio Aktivitas yaitu *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Pengaruh Kebijakan Manajemen terhadap Nilai Perusahaan:
 - a. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
 - b. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
 - c.
 1. Apakah Adanya Kebijakan Pembagian Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
 2. Apakah Besarnya Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Pengaruh Penelitian dan Pengembangan terhadap Nilai Perusahaan:
 - a. Apakah Adanya Pembiayaan Penelitian dan Pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
 - b. Apakah Intensitas Penelitian dan Pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris bahwa Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Equity*, Quick Ratio, dan *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris bahwa Kebijakan Manajemen (keputusan investasi dan kebijakan dividen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris Penelitian dan Pengembangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

- a. Bagi akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan dan memberikan pengetahuan teoritis dalam pengembangan ilmu akuntansi keuangan mengenai hubungan kebijakan manajemen, kinerja keuangan serta penelitian dan pengembangan terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Investor dan calon investor

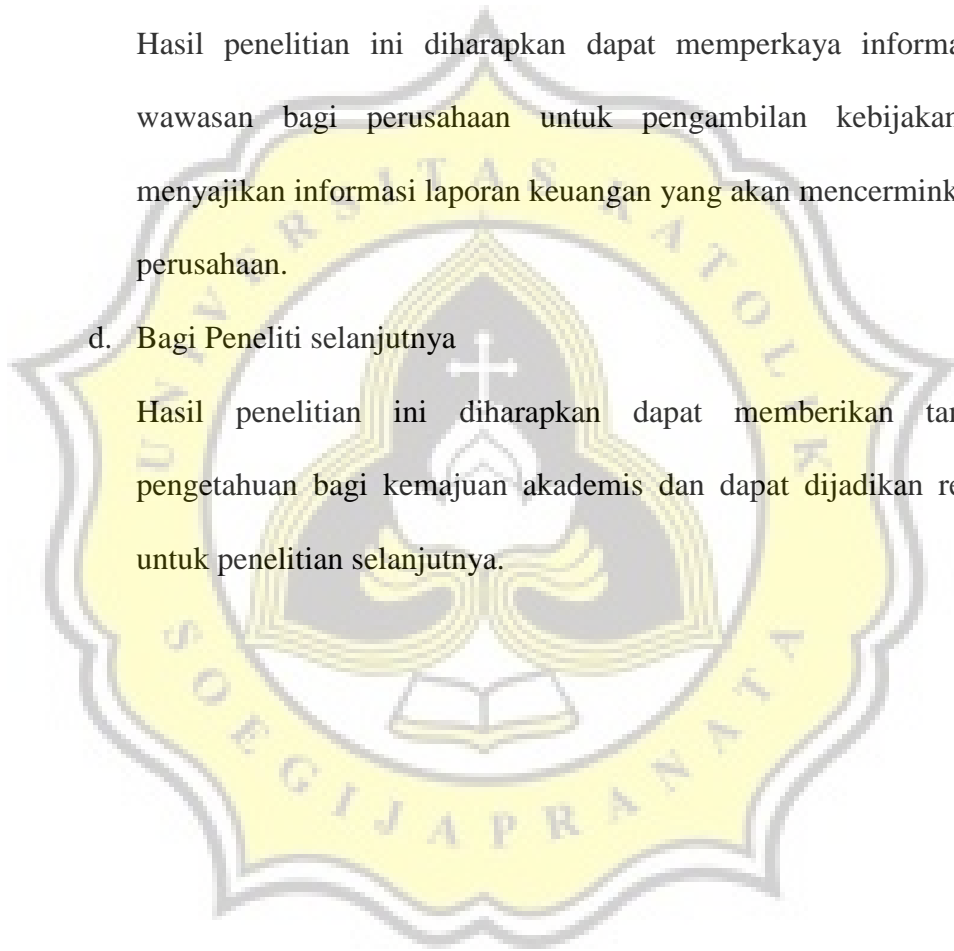
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya informasi dan wawasan bagi investor sebagai bahan dalam melakukan penilaian serta bahan pertimbangan saat sebelum melakukan investasi.

c. Bagi perusahaan

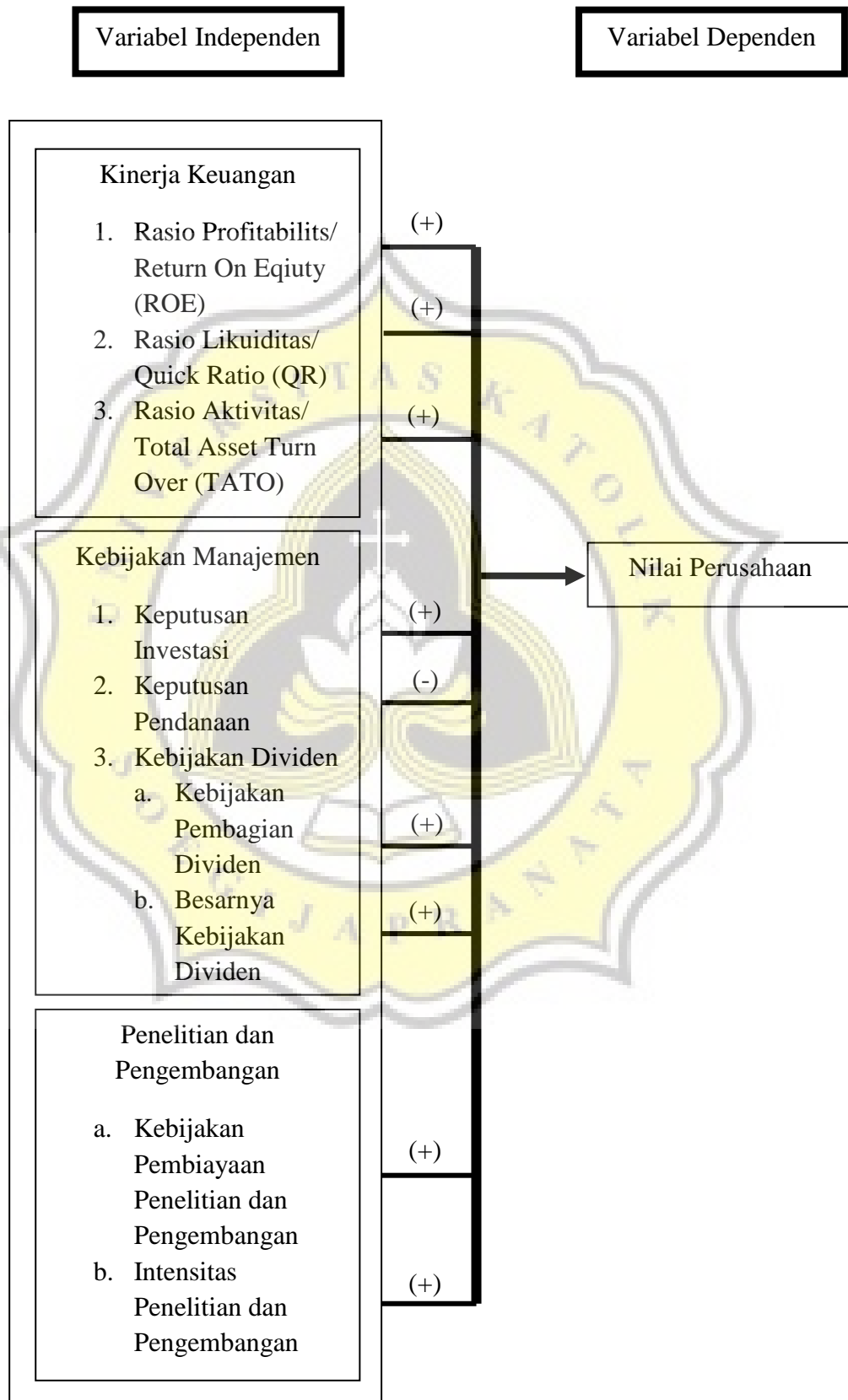
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya informasi dan wawasan bagi perusahaan untuk pengambilan kebijakan serta menyajikan informasi laporan keuangan yang akan mencerminkan laba perusahaan.

d. Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi kemajuan akademis dan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.



1.4. Kerangka Pikir



Kerangka diatas menunjukkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, kinerja keuangan yang diukur dengan *quick ratio*; *total asset turn over*; *return on equity*; dan *price earning ratio*, kebijakan manajemen yang terdiri dari keputusan investasi; keputusan pendanaan; dan kebijakan dividen serta *research and development* sebagai variabel independen.

Kinerja keuangan merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui rasio-rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai kemampuan baik dalam menghasilkan laba akan menarik investor untuk menanamkan modal diperusahaan tersebut. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

Rasio likuiditas akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin banyak pula dana yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut akan membuat persepsi investor mengenai kinerja perusahaan akan meningkat sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio solvabilitas akan mencerminkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau perbandingan antara besarnya jumlah utang dan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasinya. Salah satu kompoen rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* atau DER. Pada penelitian

ini rasio solvabilitas yaitu DER sudah diwakili oleh variabel Kebijakan Pendanaan yang menggunakan proksi DER sehingga tidak dimunculkan dalam kinerja keuangan.

Rasio aktivitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. *Total asset turn over* merupakan ukuran seberapa jauh aset yang telah digunakan dalam kegiatan perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menggambarkan semakin efisien penggunaan aset perusahaan sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.

Selain itu, untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan, manajer keuangan memiliki peranan yang sangat penting dalam mengambil kebijakan. Kebijakan manajemen berhubungan dengan pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh manajer perusahaan saat mengelola aktivitas pendanaan, aktivitas investasi serta pembagian dividen. Semua kebijakan manajemen tersebut akan saling mempengaruhi sehingga manajer perusahaan diharapkan mampu mengambil kebijakan secara tepat dan benar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen akan dipecah menjadi dua proksi. Pertama, kebijakan dividen akan diukur menggunakan variabel dummy yaitu perusahaan yang melakukan membagikan dividen akan diberi skor 1 dan perusahaan yang tidak membagikan dividen akan diberi skor 0. Selanjutnya, perusahaan yang membagikan dividen akan di analisis lebih lanjut menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dilakukan untuk mengetahui mana yang lebih baik dalam

melihat persepsi investor menilai sebuah perusahaan. Apakah cukup dengan melihat sebuah perusahaan membagikan dividen atau sampai melihat berapa besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sehingga lebih tertarik untuk menanamkan modal yang akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

Penelitian dan Pengembangan merupakan kegiatan yang memiliki kepentingan komersial dan memiliki peranan penting dalam kemajuan suatu perusahaan. Kegiatan tersebut dimaksud untuk menciptakan produk baru atau memperbaharui peroduk yang sudah ada sehingga perusahaan mampu bersaing. Aktivitas perusahaan dalam bidang Penelitian dan Pengembangan nantinya akan berguna untuk *competitive advantage* yang merupakan salah satu faktor penting dalam menciptakan nilai perusahaan.

Penelitian dan Pengembangan akan dipecah menjadi dua proksi. Pertama, Penelitian dan Pengembangan akan diukur menggunakan variabel dummy yaitu perusahaan yang melakukan aktivitas Penelitian dan Pengembangan akan diberi skor 1 dan perusahaan yang tidak melakukan akan diberi skor 0. Selanjutnya, perusahaan yang melakukan aktivitas Penelitian dan Pengembangan akan di analisis lebih lanjut menggunakan proksi rasio intensitas Penelitian dan Pengembangan. Hal ini dilakukan untuk mengetahui mana yang lebih baik dalam melihat persepsi investor menilai sebuah perusahaan. Apakah cukup dengan melihat sebuah perusahaan sebatas melakukan aktivitas Penelitian dan Pengembangan saja atau sampai melihat berapa intensitas Penelitian dan

Pengembangan yang dilakukan sebuah perusahaan sehingga investor menilai perusahaan tersebut lebih baik.



1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terbagi menjadi lima bab yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pikir penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisikan landasan teori yang digunakan dalam penelitian beserta pengembangan hipotesis, yang akan menguraikan berbagai teori, konsep, dan penelitian sebelumnya yang relevan sampai dengan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan metode penelitian yang mencakup populasi dan sampel penelitian, sumber dan jenis data yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel yang diperlukan dalam penelitian ini, serta alat analisis data.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisikan hasil dan analisis data yang menginterpretasikan berbagai perhitungan yang diperlukan sesuai teknik analisis yang digunakan dalam menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan beserta saran bagi penelitian selanjutnya.