

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Later Belakang

Pada era ini, semua perusahaan berlomba-lomba untuk mencapai tujuan utama perusahaannya yaitu untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya dan meningkatkan nilai perusahaannya. Seiring dengan berkembangnya dunia bisnis saat ini, setiap perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi secara terus menerus. Namun, untuk melakukan inovasi tentu dibutuhkan modal yang dapat diperoleh dari calon-calon investor yang memiliki berbagai pertimbangan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Salah satu indikator pertimbangan investor adalah nilai perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham perusahaan pada pasar modal.

Pasar modal memiliki peran signifikan dalam mendukung perekonomian negara, berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi bisnis dan sebagai jembatan antara perusahaan dan investor. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu lembaga acuan dalam pasar modal di Indonesia. Perkembangan di berbagai sektor memikat investor untuk mengamati dan kemudian menyuntikkan dana ke sektor-sektor yang sedang berkembang.

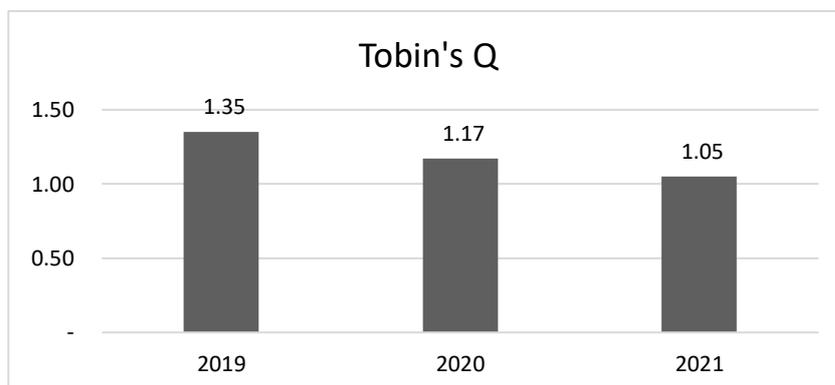
Salah satu sektor yang mendukung pertumbuhan ekonomi dan memiliki dampak signifikan karena jumlahnya yang besar dibandingkan sektor lain adalah manufaktur. Hal ini dibuktikan dengan kontribusi sektor manufaktur sebesar 20,5% terhadap PDB di Indonesia tahun 2023. Kontribusi dari sektor ini merupakan terbesar terhadap PDB di Indonesia yang berarti sektor ini berperan



penting dalam menopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia (finance.detik.com). Nasional.kontan.co.id melaporkan sektor manufaktur juga berkontribusi sebesar 40% pada data investasi di Indonesia dan sebesar 73% terhadap ekspor nasional.

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Rohaeni *et al* (2018) menjelaskan nilai perusahaan sebagai harga yang akan dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga terhadap prospek masa depannya.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus *Tobin's Q*. Penelitian Meilani dan Sukmawati, (2023) menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2021. Tahun 2019 nilai rata-rata *Tobin's Q* adalah sebesar 1,35 yang kemudian mengalami penurunan di tahun 2020 menjadi sebesar 1,17. Setelah itu kembali terjadi penurunan pada tahun 2021 menjadi sebesar 1,05. Fenomena penurunan nilai perusahaan ini dapat berpengaruh terhadap persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.



1.1 Nilai Tobin's Q Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2019-2021



Zahro (2017) menjelaskan bahwa tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan yang tinggi akan berkontribusi pada kemakmuran investor. Kekayaan perusahaan dan investor akan tercermin dari harga pasar dari saham yang merepresentasikan keputusan investasi, manajemen aset, dan pembiayaan. Hal ini berarti tingginya harga saham perusahaan akan meningkatkan kemakmuran investor. Situasi ini akan meningkatkan permintaan saham perusahaan yang menambah nilai perusahaan serta menarik minat investor lainnya.

Dalam proses memaksimalkan peningkatan nilai perusahaan, perusahaan perlu melakukan inovasi untuk menciptakan suatu produk barang atau jasa untuk membedakan perusahaannya dengan perusahaan lain. Untuk melakukan inovasi, dibutuhkan proses penelitian dan pengembangan atau yang sering disebut sebagai *Research and Development (R&D)*. Hanafiah & Suhana (2012) menggambarkan R&D merupakan sebuah proses memperoleh pengetahuan baru untuk mengembangkan dan merancang suatu produk baru yang menjadi pembeda suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Aktivitas R&D juga dapat berupa penyusunan suatu prosedur baru dalam proses produksi barang atau jasa yang dapat membantu mengefisienkan biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam jangka panjang. Dalam hal ini, R&D sering disebut sebagai suatu bentuk investasi jangka panjang. Perusahaan yang melakukan investasi strategis jangka panjang dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan (Kinanti & Nuzula, 2017).

Aktivitas R&D di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor yang meliputi pertumbuhan ekonomi negara dan tingkat kompetisi di pasar modal. (Safitri et al.,



menyebutkan bahwa aktivitas R&D yang dilakukan perusahaan di Indonesia belum dianggap sebagai elemen yang penting dalam rantai nilai

perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa Indonesia perlu lebih banyak berinvestasi dalam kegiatan R&D untuk meningkatkan daya saing dan nilai perusahaannya.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan berkaitan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengatur apakah laba perusahaan akan dibagikan seluruhnya sebagai dividen bagi pemegang saham atau akan dibagikan menjadi dividen pemegang saham dan sebagian disimpan sebagai laba ditahan. Pada masa ini, dividen merupakan salah satu pertimbangan sebelum investor memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan. Dividen merupakan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham selain *capital gain* yang diterima dari modal yang ditanamkan. Terdapat berbagai perdebatan terkait kebijakan dividen di Indonesia. Beberapa pihak berpendapat bahwa rasio pembayaran dividen yang tinggi yang dibagikan kepada pemegang saham menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan kesehatan dan stabilitas keuangan perusahaan, karena mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, ada yang berpendapat bahwa rasio pembayaran dividen yang tinggi dapat menghambat prospek pertumbuhan perusahaan, karena mengurangi jumlah laba ditahan yang tersedia untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis (Tamrin et al., 2017).

Dalam proses menjaga nilai perusahaan untuk tetap berada pada posisi yang baik juga sering terjadi konflik keagenan yang melibatkan pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Teori agensi menjelaskan sebuah hubungan keagenan antara pemegang saham yang berperan sebagai *principal* dan manajemen perusahaan yang berperan sebagai *agent*. Secara singkat, teori ini menjelaskan hubungan yang timbul saat manajemen *principal* memberikan



wewenang kepada *agent* untuk mengambil tindakan dan keputusan untuk memenuhi kepentingan *principal*. Dalam hal ini, manajemen perusahaan cenderung memiliki informasi yang lebih akurat terkait kinerja perusahaan yang tidak dimiliki oleh pemegang saham. Hal ini menimbulkan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan dapat menggunakan dan memanipulasi informasi yang dimilikinya untuk kepentingan pribadinya dan mengabaikan tujuan perusahaan untuk mensejahterakan pemegang saham. Oleh karena itu, dibutuhkan pengawasan terhadap manajemen untuk terus menjaga nilai perusahaan. Salah satu media pengawasan yang dapat digunakan adalah dengan Kepemilikan Institusional atau kepemilikan institusioanal. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi lain. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi media pengawasan yang optimal terhadap manajemen perusahaan karena kepemilikan institusional terlibat dalam pengambilan strategis perusahaan dan bergerak mandiri terlepas dari pihak internal perusahaan.

Selain intensitas R&D, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional, terdapat variabel kontrol yang ikut mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan umur dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Umur dan ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol untuk mendukung pengaruh intensitas R&D, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di k Indonesia pada tahun 2019-2022. Sektor manufaktur merupakan salah » yang memiliki prospek yang stabil dalam perkembangannya. Sejalan



dengan salah satu variabel dependen yang diteliti yaitu intensitas R&D, perusahaan pada sektor manufaktur sangat erat dengan pemanfaatan inovasi dan teknologi serta sumber daya tidak berwujud hasil dari penciptaan internal perusahaan. Selain itu, Putri dan Mulyandini (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki aktivitas produksi yang terus berlangsung. Oleh karena itu, untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya, perusahaan membutuhkan dana yang besar dari investor untuk membiayai kegiatan produksi perusahaan dalam jangka panjang.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah intensitas R&D berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis berikut ini.

1. Pengaruh intensitas R&D terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

Merujuk pada tujuan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

##### 1. Kegunaan Teoretis

Penelitian ini dapat berkontribusi dalam perkembangan ilmu akuntansi keuangan dan memberikan pemahaman secara mendalam mengenai pengaruh intensitas R&D, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat membantu peneliti selanjutnya di masa depan yang tertarik untuk melanjutkan penelitian serupa.

##### 2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk membantu pertimbangan para investor dalam memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat untuk perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Agar penelitian ini dijadikan bahan pertimbangan untuk memperhatikan intensitas R&D, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional agar dapat menarik investor guna menanamkan modalnya pada perusahaan.

#### 1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini mengacu pada panduan penulisan yang sudah dalam Pedoman Penulisan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis (2012).



Struktur penulisan penelitian ini akan dibagi menjadi lima bab yang disusun secara sistematis adalah berikut ini.

Bab I merupakan bab pendahuluan. Bab ini memuat ringkasan umum tentang masalah yang akan diteliti, motivasi penulis dalam melakukan penelitian, serta tujuan dan manfaat yang diharapkan setelah penelitian selesai. Latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan merupakan rangkaian yang disajikan pada bagian pendahuluan.

Bab II merupakan tinjauan pustaka. Bab ini mengkaji landasan teori yang menjadi pedoman penulisan dalam mengkaji permasalahan. Teori-teori yang digunakan dalam tinjauan literatur ini didasarkan pada akurasi, relevansi, dan kompleksitas penelitian dalam kaitannya dengan masalah penelitian.

Bab III merupakan bab metode penelitian yang dilakukan oleh penulis dalam mengembangkan sistem informasi. Bab ini membahas isu-isu penting yang tercakup dalam bab metodologi penelitian, meliputi desain penelitian, lokasi dan waktu, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, analisis data dan pengujian asumsi klasik.

Bab IV merupakan bab data-data utama penelitian dan hasil analisis ataupun pengujian yang dilaksanakan terkait data-data yang ada dan hasil pengujian hipotesis. Penelitian yang dilakukan, yaitu terdiri dari deskripsi objek penelitian, analisis statistik deskriptif, hasil uji normalitas. Bab ini juga berisi pembahasan atau penjelasan lebih lanjut terkait dengan hasil analisis data yang sudah dipaparkan.



Bab V merupakan kesimpulan yang diperoleh dari hasil yang telah dianalisis, serta saran dan keterbatasan yang dapat dipertimbangkan terhadap penelitian ini.

hasil penelitian. Kesimpulan dapat dikemukakan masalah yang ada pada penelitian yang bersifat analisis objektif. Sedangkan saran berisi mencantumkan jalan keluar untuk mengatasi masalah dan kelemahan yang ada.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Akerlof (1970). Teori ini melibatkan dua pihak yaitu pihak *agent* dan pihak *principal*, di mana manajemen berperan sebagai pihak *agent* dan investor berperan sebagai *principal*. Teori ini menjelaskan adanya sinyal-sinyal kesuksesan atau kegagalan yang diberikan pihak *agent* kepada pihak *principal*. Menurut (Spence, 1973), sinyal yang diberikan oleh manajemen merupakan sebuah usaha untuk memberikan informasi relevan yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan.

Sari dan Wulandari (2021) menekankan bahwa tujuan dari pemberian sinyal adalah untuk menaikkan nilai perusahaan. Manajer sebagai pihak internal perusahaan tentu memiliki informasi yang lebih akurat terkait perusahaan dibandingkan para investor yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Oleh karena itu, teori sinyal mengemukakan bahwa manajemen sebagai pihak internal perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada investor sebagai pihak eksternal perusahaan. Rachmaidi dan Lubis (2019) menjelaskan bahwa teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dirilis perusahaan dan kaitannya dengan keputusan investasi oleh pihak investor. Informasi yang diberikan perusahaan dapat berupa laporan keuangan tahunan yang memberikan gambaran terkait kondisi perusahaan dan kinerja perusahaan.



### 2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan teori agensi sebagai hubungan yang terjadi antara pemegang saham yang berperan sebagai *principal* dengan manajemen perusahaan yang berperan sebagai *agent*. Dalam hubungan keagenan ini *principal* memerintahkan *agent* untuk melakukan jasa atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan bagi *principal* (Godfrey et al., 2001). Namun, dalam kenyataannya *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, Dalam hal ini, terdapat kecenderungan terjadinya perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent* (Surjadi et al., 2018).

Rusli (2019) menjelaskan bahwa perbedaan kepentingan ini didasari oleh sifat dasar manusia yang umumnya mementingkan diri sendiri. *Agent* tidak hanya menerima kepuasan dari kompensasi keuangan, melainkan juga lingkungan kerja, jam kerja yang fleksibel, dan kebijakan keuangan lainnya. Sedangkan *principal* hanya tertarik pada *return* yang diterima atas investasinya pada perusahaan.

Dalam teori ini, hubungan agensi muncul ketika *principal* memberikan kewenangan bagi *agent* untuk mengambil tindakan dan keputusan. Dengan demikian, seorang *agent* tentu memiliki informasi yang lebih akurat terkait kondisi internal perusahaan dan prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Sehingga, *agent* wajib menyampaikan informasi terkait kinerja perusahaan kepada *principal*. Namun, Menurut Scott (2015), informasi yang diberikan *agent* belum tentu sesuai dengan lengkap atau sesuai dengan kenyataannya karena adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Dalam hal ini, *Agent* dapat

kan *principal* dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini disebut simetri informasi



## 2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang didasari oleh harga pasar saham (Rusli, 2019). Harga saham yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, tinggi rendahnya harga saham mencerminkan tingkat nilai perusahaan di mata investor. Kinanti dan Nuzula (2017) menyebutkan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor percaya untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Perusahaan yang sukses akan melakukan semua usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Widyananda dan Jonathan (2023) menjelaskan manajemen keuangan akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Kekayaan yang dimaksudkan berupa tingkat pengembalian saham yang dilihat dari laba bersih perusahaan pada akhir periode maupun keuntungan modal yang diperoleh pemegang saham saat menjual sahamnya.

Menurut Sari dan Wulandari (2021) nilai perusahaan dianggap sebagai tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan yang dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Prospek yang baik berarti investor memiliki kesempatan menerima keuntungan dari perusahaan yang akan mendorong investor untuk menginvestasikan dananya.

## 2.3 Intensitas *Research & Development*

*Research & development* merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh pengetahuan ilmiah dan kebutuhan konsumen untuk mengembangkan dan merancang produk baru untuk memenuhi kebutuhan konsumen. Menurut Kinanti dan Nuzula (2017), R&D merupakan



sebuah investasi strategis jangka panjang perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investasi dalam bentuk R&D dapat memberikan keuntungan berupa teknologi baru, peningkatan produktifitas, dan mengurangi biaya. Kegiatan R&D memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan menerapkan proses bisnis yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Lev dan Sougiannis (1996) menyebutkan bahwa kegiatan R&D merupakan sebuah bentuk investasi pada *intangible asset* yang berkontribusi pada perkembangan jangka panjang perusahaan. Menurut Petronila dan Surjadi (2020), Perusahaan yang berinvestasi dalam R&D percaya bahwa investasinya dapat menghasilkan produk atau jasa yang dapat membedakan perusahaannya dengan perusahaan lain yang memberikan nilai unggul bagi perusahaannya.

#### 2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pengelolaan laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan digunakan sebagai modal investasi di masa depan. Dividen merupakan *return* yang diterima oleh pemegang saham selain *capital gain*. Kebijakan dividen juga berhubungan dengan penentuan jumlah keuntungan yang akan dibagikan kepada investor, dan stabilitas pembayaran dividen.

Sari dan Wulandari (2021) menjelaskan bahwa tentu pemegang saham menginginkan dividen yang tinggi sebagai hasil investasinya, namun hal ini berbanding terbalik dengan kehendak perusahaan yang menginginkan dana tersebut disimpan sebagai laba ditahan karena semakin tinggi dividen yang

maka semakin rendah laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

ngtyas, 2019) menjelaskan bahwa faktor stabilitas distribusi dividen jauh



lebih menarik perhatian investor dibanding dengan jumlah dividen yang besar karena distribusi dividen yang stabil merupakan sebuah indikator yang menunjukkan prospek perusahaan juga dalam kondisi stabil.

## 2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti dan Sanusi, 2018). Gillan dan Starks (2000) menyebutkan bahwa investor institusional cenderung memegang proporsi yang besar dalam struktur kepemilikan saham perusahaan. Hal ini berarti investor institusional memiliki hak suara dan kontrol atas manajemen.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa Kepemilikan institusional merupakan salah satu media pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat membantu mengurangi terjadinya konflik keagenan yang umum terjadi antara pemegang saham dan manajemen. Dalam hal ini, kepemilikan institusional mendorong peningkatan pengawasan karena pemegang saham institusional yang berperan sebagai *principal* akan memantau pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen yang berperan sebagai *agent*. Pemegang saham institusional yang menjadi pemegang saham mayoritas akan melakukan *monitoring* terhadap pengambilan keputusan manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu, pemegang saham institusional dapat melakukan kontrol secara langsung sehingga manajemen tidak melakukan tindakan manipulatif sehingga menekan konflik agensi pada perusahaan (Surjadi et al., 2018).



## 2.6 Penelitian Terdahulu

Wibowo (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Penelitian yang dilakukan Kinanti dan Nuzula (2017) membuktikan bahwa intensitas R&D berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Jika terdapat kenaikan pada intensitas R&D, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian ini menggunakan umur dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa intensitas R&D, umur, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Surjadi et al. (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal dan nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2015 sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap

modal. Sedangkan, struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Safitri et al. (2019) melakukan penelitian tentang *research development (R&D), enviromental investments, to eco-eficiency, and firm value*. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur, perkebunan, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi dalam bentuk R&D memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur, perkebunan, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Sari dan Wulandari (2021) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Dwithia et al. (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh intensitas R&D dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas R&D memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, aset tidak berwujud memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, intensitas R&D memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, aset tidak berwujud memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan masing-masing memediasi intensitas R&D dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan.



Hansel dan Hastuti (2022) melakukan penelitian tentang pengaruh CSR dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, CSR dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

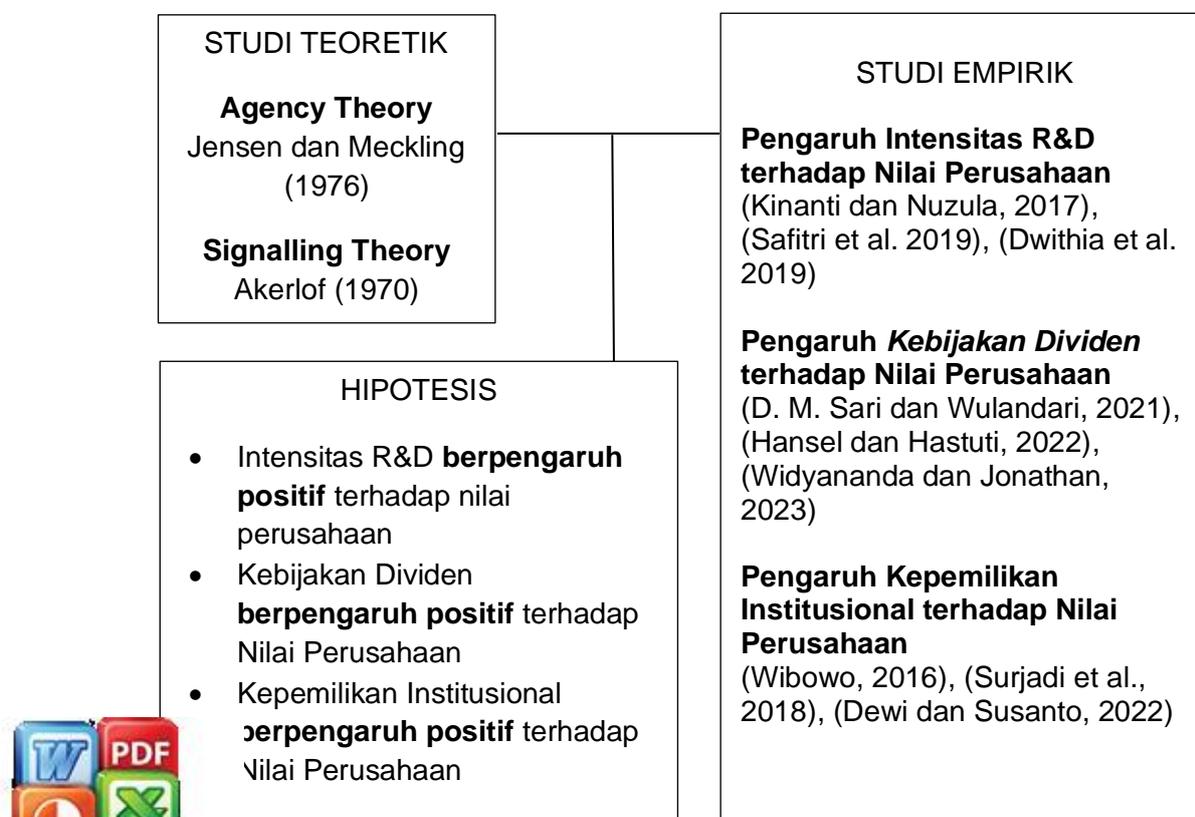
Dewi dan Susanto (2022) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, solvabilitas, kepemilikan institusional, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, solvabilitas dan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Widyananda dan Jonathan (2023) melakukan penelitian tentang rasio keuangan, kebijakan dividen dan hutang maupun faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional dan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2019-2021.



## 2.7 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini memanfaatkan kerangka yang mengilustrasikan hubungan antara variabel yang diuji. Kerangka pemikiran ini merupakan diagram komprehensif yang menggambarkan penyusunan skripsi berdasarkan studi teoretik dan empirik. Studi teoretik mengkaji teori-teori yang relevan dengan masalah yang diteliti. Pada tahap ini, proses berpikir deduktif dilakukan, dimulai dari konsep umum ke konsep yang lebih khusus. Sedangkan studi empirik dilakukan dengan menganalisis hasil-hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan isu-isu dalam penelitian ini. Dari studi teoretik dan empirik, ditemukan variabel-variabel penelitian yang kemudian membentuk hipotesis. Hipotesis ini menunjukkan pengaruh intensitas R&D, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian



## 2.8 Hipotesis

### 2.8.1 Pengaruh Intensitas R&D terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menjelaskan adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan investor di mana manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat dibandingkan investor. Dalam hal ini, teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan berkualitas baik akan secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar, memungkinkan investor untuk membedakan kualitas mereka dari perusahaan lain. Kegiatan *Research & Development* (R&D) merupakan sebuah bentuk investasi jangka panjang bagi perusahaan. R&D dilakukan untuk menghasilkan produk baru yang menjadi pembeda suatu perusahaan dengan perusahaan-perusahaan pesaing lainnya. Selain itu, R&D juga dapat berupa pengetahuan atau prosedur baru yang dapat diterapkan pada perusahaan untuk memperbaiki proses yang sudah ada sehingga dapat mengefisienkan biaya yang dikeluarkan dalam proses produksi.

Penelitian oleh Kinanti dan Nuzula (2017) menunjukkan bahwa intensitas R&D berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kinanti dan Nuzula (2017) sejalan dengan penelitian Safitri et al. (2019). Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian oleh Dwithia et al. (2022) yang menunjukkan bahwa intensitas R&D memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, perusahaan yang berinvestasi besar dalam R&D memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan berkomitmen pada inovasi dan cenderung menghasilkan keuntungan di masa depan. Sinyal yang diberikan

an terkait kegiatan R&D dapat berupa laporan keuangan yang memuat biaya pengeluaran R&D dan juga berita yang menginformasikan inovasi baru



yang dilakukan perusahaan. Sinyal-sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan dapat secara efektif mengkomunikasikan komitmen mereka terhadap inovasi dan pertumbuhan jangka panjang kepada investor, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

H1: Intensitas R&D berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.8.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen umumnya memberikan sinyal terkait kondisi perusahaan kepada pemegang saham. Salah satu sinyal yang diberikan adalah melalui kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan dapat menunjukkan sinyal baik atau buruknya kondisi perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, hal ini berarti kinerja keuangan perusahaan sedang dalam keadaan baik. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen, maka kinerja perusahaan sedang dalam keadaan tidak baik. Sinyal ini juga menjadi pertimbangan bagi pemegang saham untuk tetap mempertahankan saham yang dimiliki atau menjualnya, begitu juga dengan calon-calon investor.

Penelitian sebelumnya oleh (Wibowo, 2016) dan Hansel dan Hastuti (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian Sari dan Wulandari (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Widyananda dan Jonathan (2023) yang menunjukkan bahwa

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Sari dan Wulandari (2021) menjelaskan bahwa perusahaan akan membagikan dividen sebagai bentuk sinyal baik kepada pemegang saham dan calon investor. Tinggi rendahnya jumlah dividen yang dibagikan juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan, maka semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, semakin rendah dividen yang dibagikan, maka semakin rendah pula harga saham. Sinyal ini menjadi tolak ukur untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan. Keputusan pemegang saham untuk menjual atau mempertahankan kepemilikan sahamnya tentu berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, yang juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### 2.8.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi menjelaskan bahwa pemegang saham akan memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengambil tindakan dan keputusan dalam perusahaan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam hal ini, pemegang saham memiliki kepentingan utama untuk mendapatkan keuntungan atas modal yang sudah diinvestasikan pada perusahaan. Namun, manajemen yang memiliki informasi yang lebih akurat terkait kondisi perusahaan dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham.

Penelitian terdahulu oleh Surjadi et al. (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian Wibowo (2016) dan Fella *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian lainnya oleh Dewi dan (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki



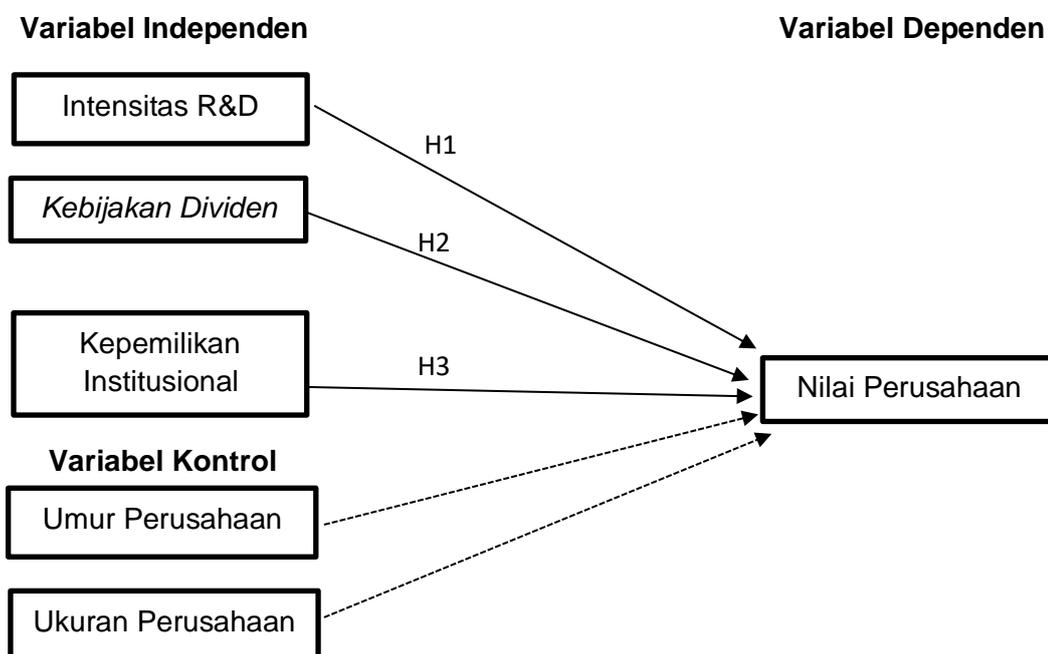
pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dan Sari dan Wulandari (2021) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan institusional menjadi media pengawasan yang optimal terhadap manajemen, karena pemegang saham institusional ikut serta dalam pengambilan strategis perusahaan. Pemegang saham institusional umumnya menjadi pemegang saham mayoritas dalam perusahaan sehingga dapat memonitor kinerja manajemen. Ketika kepentingan pemegang saham tercapai, maka perusahaan telah memenuhi kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham mencerminkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, kesejahteraan pemegang saham yang meningkat akan memberikan persepsi yang baik atas kinerja perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan maka model penelitian dapat dilihat pada gambar 2.2.





Gambar 2.2 Model Penelitian

Ket:

- = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
- = Pengaruh variabel kontrol terhadap variabel dependen

