

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan didirikannya perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Keuntungan atau laba dapat menjadi salah satu indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan bukanlah satu-satunya ukuran untuk menilai aktivitas perusahaan, tetapi merupakan aspek utama dalam analisis fundamental (Tarczynski *et al.*, 2020). Nilai perusahaan yang baik dan maksimal merupakan sebuah prestasi karena hal itu dapat diartikan meningkatnya kesejahteraan *stakeholder*. Kesejahteraan *stakeholder* dapat diraih dengan meningkatkan kualitas hidup karyawan dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Rukmawanti *et al.*, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik sumber dana yang potensial bagi perusahaan serta merupakan harapan *stakeholder*.

Berdasarkan website cnbcindonesia.com (2023), PT. Tupperware adalah perusahaan merek tempat makanan yang terbuat dari plastik No. 1 di Indonesia. Tupperware pertama kali dibuat pada tahun 1946 oleh Earl Tupper di Amerika. Pada tahun 2013, tupperware mencapai angka penjualan sekitar lebih dari \$200 juta dengan 250.000 distributor. Namun saat ini kondisi keuangannya turun signifikan hampir 50% karena masalah kelangsungan usaha. Hal ini diduga disebabkan karena adanya pandemi Covid-19 yang membuat masyarakat jarang menggunakan produk tupperware untuk travelling ataupun

keluar rumah karena disaat pandemi masyarakat diharuskan untuk tetap tinggal dirumah. Sahamnya telah turun 95% selama 12 bulan terakhir karena orang-orang tinggal di rumah. Hal tersebut tidak diantisipasi perusahaan yang menyebabkan perusahaan kesulitan mendanai kegiatan operasionalnya. Tupperware tidak melakukan riset dan pengembangan serta pemasaran produk sehingga konsumen menjadi lupa dan terdapat pesaing dengan produk merek lain yang sejenis. Perusahaan ini kurang melakukan inovasi pada produk yang dijualnya. Model dan jenis produk yang dijual monoton dan tidak ada keluaran model produk terbaru yang membuat para konsumen muda saat ini juga tidak tertarik dengan merek tupperware tersebut. Selain itu, tupperware juga kurang melakukan distribusi penjualan melalui platform media sosial yang banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan sejak adanya pandemi.

Hal ini dibuktikan dengan penjualan tahun 2021 – 2022 yang mengalami penurunan 18% atau sekitar 13 Miliar. Tupperware hanya menjual produknya dari konsumen setia yang menjajakan produk ke teman dan terlambat dalam upaya digitalisasi penjualan. Sehingga menjadikan kinerja perusahaan tupperware menurun dan kalah bersaing dengan perusahaan lain (cnbnindonesia, 2023).

Berdasarkan fakta tersebut, perusahaan tupperware harus melakukan berbagai perubahan agar tetap kompetitif dan tidak semakin ditinggalkan oleh para konsumennya. Selain itu perusahaan juga harus meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan pihak eksternal terutama investor akan tertarik melakukan investasi apabila nilai perusahaan tersebut tinggi. Jika nilai

perusahaan tersebut tinggi maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut optimal. Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan kekayaan pemegang saham yang dapat menjadi indikator para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Bambale *et al.*, 2019). Setiap perusahaan harus menerapkan berbagai strategi untuk terus berinovasi dan memiliki strategi bisnis untuk tetap bertahan. Manajemen harus dapat menetapkan arah kebijakan yang tepat bagi perusahaan mereka agar tetap bernilai. Selain itu, manajemen juga bertanggung jawab untuk mengelola operasi perusahaan dan memastikan bahwa tujuan perusahaan tercapai sesuai dengan keinginan pemilik atau pemegang saham. Para pemilik bisnis berharap bahwa investasinya akan lebih terjamin serta perusahaan dapat bertahan dan bersaing di pasar yang semakin kompetitif, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan keuntungan.

Menurut Arizki *et al.*, (2019), terdapat sejumlah faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satu diantaranya yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang diambil perusahaan dalam mengalokasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Komala *et al.*, 2023). Tujuan utama dari setiap operasi dan investasi adalah meminimalkan biaya, meningkatkan laba dan memperbesar kekayaan (Olayinka, 2022).

Teori Sinyal menjelaskan bahwa keputusan investasi sering di kaitkan dengan nilai perusahaan. Keputusan investasi berfungsi sebagai sinyal bagi para investor bahwa aktivitas investasi perusahaan akan menghasilkan

peningkatan aset. Peningkatan aset menunjukkan bahwa manajemen telah melakukan keputusan investasi dengan baik yang akan memberi sinyal positif kepada investor, yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan (Rafi *et al.*, 2021). Selain itu, keputusan investasi dapat juga dikatakan baik apabila mendapatkan laba atau tingkat pengembalian yang tinggi dari kegiatan investasi yang telah dilakukannya (Fadly Bahrin *et al.*, 2020). Apabila keputusan investasi telah dilakukan dengan baik maka akan menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal dan memberikan pertanda positif bagi pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan memperoleh keuntungan yang akan diikuti dengan meningkatkan nilai perusahaan (Purwaningsih & Siddki, 2021). Pengambilan keputusan yang kurang tepat dan terbuka dapat menyebabkan ketidakpastian dan menciptakan lingkungan investasi yang tidak menguntungkan (Akron *et al.*, 2020).

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut diantaranya penelitian oleh Febrianto *et al.*, (2021), Puspitaningtyas & Puspita (2019), Haq & Rahayu (2019) membuktikan bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa ketika keputusan investasi mengalami peningkatan, maka memberikan sinyal baik mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Salama *et al.*, (2019), Zhafiira (2019), Pirstina & Khairunnisa (2019) membuktikan

bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa adanya tingkat risiko yang akan ditanggung oleh investor di masa depan berkaitan dengan besarnya investasi yang dilakukan, sehingga akan memengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan dana ke perusahaan tersebut.

Selain keputusan investasi, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *research and development*. Perusahaan harus melakukan inovasi produk untuk tetap bertahan dan berkompetensi seiring dengan munculnya masalah baru di dunia ekonomi (Wahono & Sari, 2021). *Research and Development* (R&D) adalah kegiatan untuk menciptakan dan mengembangkan produk agar memperoleh hasil yang lebih baik (Yatim & Wahyuni, 2022). Penelitian dan pengembangan (R&D) adalah proses menghasilkan temuan baru yang melibatkan pengembangan atau inovasi untuk unit tertentu. R&D berperan dalam menciptakan pengetahuan, ide, aplikasi baru serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menyerap informasi (Miroshnychenko & De Massis, 2020).

Teori sinyal mengungkapkan bahwa kegiatan penelitian dan pengembangan di perusahaan memberikan informasi tentang tingkat kemajuan teknologi yang diimplementasikan oleh perusahaan tersebut. Hal ini dapat menarik minat investor pada perusahaan tersebut. Menurut Maharani & Puspitasari (2021), semakin tinggi biaya yang dialokasikan untuk penelitian dan pengembangan, maka dapat mempercepat perkembangan perusahaan agar tetap kompetitif. Meskipun biaya yang dibutuhkan perusahaan untuk penelitian

dan pengembangan akan lebih banyak, tetapi ini dapat berdampak pada nilai perusahaan (Maharani & Puspitasari, 2021). Apabila perusahaan dapat menunjukkan peningkatan dalam kondisi perusahaan melalui kegiatan ini, akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Investor akan tertarik terhadap perusahaan, yang pada nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai yang dimiliki perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji pengaruh *research and development* terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Maharani & Puspitasari (2021), Mulyadi & Affan (2022), Dwiyantri (2022) menjelaskan bahwa biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa penelitian dan pengembangan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan dan mengembangkan produk serta inovasi dalam strategi penjualan yang lebih efektif. Dengan demikian, kegiatan ini dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pranyoto *et al.*, (2019), Ariesa *et al.*, (2023), Yatim & Wahyuni (2022) membuktikan bahwa penelitian dan pengembangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian dan pengembangan memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan karena kegiatan ini dapat menjadi beban yang akan mengurangi laba, namun perusahaan akan memperoleh manfaatnya di masa depan dalam bentuk produk-produk inovatif.

Penelitian terdahulu yang masih inkonsisten membutuhkan penjelasan lebih lanjut mengenai variabel yang diteliti. Oleh karena itu dalam penelitian ini ditambahkan variabel moderasi berupa kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, karena kebijakan dividen merupakan suatu keputusan seorang manajer apakah keuntungan yang diperoleh dari perusahaan akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk keberlangsungan perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen perusahaan menggambarkan pola distribusi dividen dari waktu ke waktu (Chidinma *et al.*, 2021). Menurut Puspitaningtyas & Puspita (2019), dividen yang tinggi dan konsisten akan mendorong para pemegang saham untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini memungkinkan manajemen perusahaan untuk menggunakan dana yang diperoleh untuk dikelola dan dialokasikan untuk memperoleh keuntungan.

Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa jumlah dividen yang dibagikan memberikan sinyal kepada pemegang saham mengenai tingkat keuntungan yang mungkin mereka peroleh baik saat ini maupun masa depan (Bogolebska, 2023). Besarnya dividen ini akan mempengaruhi harga saham. Jika dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaannya pun rendah (Jesilia & Purwaningsih, 2020). Jika perusahaan memilih untuk memberikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan mengurangi total dana yang tersedia dari sumber internal

perusahaan. Namun, dengan menyimpan laba, perusahaan dapat menginvestasikannya kembali untuk pertumbuhan berkelanjutan dan membawa kesejahteraan bagi pemegang saham (Fajriyah & Retnani, 2023). Sebagian pemegang saham menganggap dividen sebagai penghargaan atau kompensasi karena mereka telah melepas dana yang dimilikinya (Ejem & Ogbonna, 2019).

Dengan adanya banyak gap riset pada masing-masing variabel, sehingga terjadi ketidakseimbangan antara hasil penelitian pengaruh keputusan investasi dan *research and development* (R&D) terhadap nilai perusahaan, serta dengan adanya fenomena dan latar belakang di atas, maka penulis menarik untuk mengkaji dan mempelajari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengusung judul penelitian “**Pengaruh Keputusan Investasi dan *Research and Development* (R&D) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi**”. Novelty penelitian ini yaitu dengan adanya penambahan variabel moderasi yaitu kebijakn dividen guna memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen sehingga hasil penelitian dapat lebih akurat dari penelitian sebelumnya. Kontribusi yang dapat diberikan yaitu penelitian ini dapat menjadi strategi perusahaan ketika ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui adanya *research and development*, keputusan investasi dan kebijakan dividen.

B. Batasan Masalah

Adapun batasan masalah pada penelitian ini yaitu penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mulai tahun 2016 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan keputusan investasi dengan alat bantu ukur *price earning ratio* (PER) dan *research and development* dengan alat bantu ukur *research and development intensity* (RDI) sebagai variabel independen, sedangkan untuk variabel dependen penulis menggunakan nilai perusahaan dengan alat bantu ukur *price to book value* (PBV). Selain itu, penelitian ini juga menggunakan kebijakan dividen dengan alat bantu ukur *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *research and development* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *research and development* terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh positif *research and development* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis kebijakan dividen memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis kebijakan dividen memoderasi pengaruh *research and development* terhadap nilai perusahaan.

E. Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Secara Teori
 - a. Mengkonfirmasi teori sinyal khususnya mengenai peran kebijakan dividen sebagai pemoderasi pada pengaruh keputusan investasi dan *research and development* terhadap nilai perusahaan.
 - b. Memberikan bukti empiris pengaruh keputusan investasi dan *research and development* terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Manfaat Secara Praktis
 - a. Pemegang saham atau investor dapat memperoleh informasi mengenai keadaan dan nilai suatu perusahaan. Investor disarankan memilih

perusahaan yang memiliki nilai PER tinggi dan nilai R&D tinggi, karena dengan tingginya nilai tersebut menjadikan harga saham tinggi, return yang diterima naik dan nilai perusahaan meningkat.

- b. Manajemen perusahaan dapat mengambil suatu keputusan dengan melihat dari segi hasil penelitian. Khususnya keputusan investasi dan *research and development*. Manajer harus menganggarkan beban R&D yang tinggi, memiliki harga saham dan laba yang optimal ketika ingin nilai perusahaan tinggi.