

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian dalam perusahaan modern sering kali menimbulkan masalah-masalah agensi yang melibatkan pemegang saham dan pihak manajer perusahaan. Pemegang saham selaku pemilik modal melimpahkan wewenangnya kepada manajer perusahaan selaku pengelola sumber daya perusahaan. Jensen dan Meckling (1976:5) memberikan gambaran mengenai hubungan agensi antara pemegang saham (*shareholders*) dengan agen untuk memberikan sebuah kontrak yang memberikan wewenang kepada agen untuk terlibat dalam beberapa pembuatan keputusan. Namun, seringkali menimbulkan masalah agensi akibat adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Pinasthika (2016:2), manajemen cenderung berfokus hanya pada kepentingan jangka pendek. Sementara pemegang saham menginginkan laba yang besar bagi keuntungan dirinya. Dalam hal ini, manajemen memegang peranan dalam pengambilan keputusan mengenai pengalokasian anggaran yang mempengaruhi penciptaan nilai perusahaan. Untuk meyakinkan pemegang saham bahwa manajer akan melakukan tugasnya demi memaksimalkan kepentingan pemegang saham maka diperlukan tata kelola perusahaan yang akan mengendalikan segala aktivitas perusahaan.

Konsep tata kelola perusahaan atau yang sering disebut *corporate*

governance timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang dari kelanjutan teori keagenan (Ariyoto dalam Taman *et al.*, 2011:1). *The Indonesian Institute for Corporate Governance* mendefinisikan *corporate governance* sebagai sebuah proses untuk menjalankan perusahaannya dalam mencapai tujuan perusahaan yakni meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan para *stakeholders* dalam perusahaan (Maulidani, 2012:29). Terdapat beberapa mekanisme yang digunakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam mencapai tujuan memaksimalkan nilai pemegang saham yakni: 1) struktur kepemilikan saham, 2) pembiayaan perusahaan, 3) auditing, 4) komite audit, 5) dewan pengurus, 6) kompensasi manajemen. Wulandari (2011:25) menyebutkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang paling penting adalah struktur kepemilikan saham karena dapat menentukan sifat *agency problem* yang terjadi di dalam perusahaan. Struktur kepemilikan yang semakin terkonsentrasi dapat mengurangi adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Vintila *et al.*, 2014:272).

Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer muncul karena adanya perbedaan orientasi terkait keputusan strategis perusahaan. Salah satu keputusan strategis perusahaan yang menjadi sasaran konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham adalah strategi *research and development* (Baysinger *et al.*, 1991:205). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 19 tentang Aset Tak Berwujud mencatat bahwa

semua pengeluaran untuk *research* (penelitian) diakui sebagai beban pada saat terjadinya karena hasil yang diperoleh belum terbukti memiliki manfaat ekonomis di masa depan. Sementara pengeluaran untuk *development* (pengembangan) dapat diakui sebagai aset jika memenuhi syarat tertentu yang cukup ketat. Berbeda dengan perlakuan *International Financial Reporting Standards* (IFRS) bahwa biaya *research and development* dipandang sebagai investasi sehingga perlu dikapitalisasi (www.valens-research.com, 2016). Oleh karena itu, penelitian internasional menggunakan istilah investasi untuk menggambarkan pengeluaran *research and development*. Namun, dalam penelitian ini mengacu pada PSAK Nomor 19 dan menggunakan biaya *research and development* untuk menggambarkan investasi *research and development* dalam perusahaan. Menurut Abdullah *et al.*, (2002) dalam Pinasthika (2016:1), biaya *research and development* merupakan komponen penting bagi laba dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Meskipun demikian, perusahaan yang mengeluarkan biaya *research and development* menghasilkan tingkat *return* yang tidak pasti dalam jangka panjang. Namun, hal itu menunjang perusahaan untuk berinovasi sehingga mampu menciptakan peluang di tengah persaingan industri saat ini.

Persaingan industri semakin meningkat setelah munculnya pasar bebas ASEAN pada tahun 2015 lalu. Hal itu menyebabkan semakin ketatnya persaingan industri tidak hanya di dalam negeri, tetapi juga di luar negeri. Oleh karena itu, industri dalam negeri dituntut untuk terus berinovasi dalam menciptakan produk yang dapat memenuhi kebutuhan dalam negeri maupun

luar negeri. Inovasi perusahaan secara eksplisit dapat dilihat dari jumlah biaya *research and development* yang dialokasikan oleh perusahaan (Hill dan Snell, 1989:37).

Kementerian Perindustrian telah menjalankan langkah-langkah strategis untuk meningkatkan daya saing industri nasional. Hal itu diakui oleh Abdul Rochim selaku Direktur Industri Makanan, Hasil Laut, dan Perikanan menurutnya,

diperlukan komitmen yang kuat dari seluruh *stakeholder* dalam mendukung langkah strategis tersebut, seperti peningkatan standar produk melalui penerapan Standar Nasional Indonesia (SNI), peningkatan kualitas sumber daya manusia (SDM) melalui penerapan Standar Kompetensi Kerja Nasional Indonesia (SKKNI), percepatan pembangunan infrastruktur, serta pengembangan Penelitian dan Pengembangan (www.kemenperin.go.id, 2016).

Peningkatan *research and development* menjadi salah satu langkah strategis untuk menciptakan daya saing yang tinggi dalam perusahaan. Indonesia mengalami penurunan peringkat daya saing pada tahun 2016 yakni peringkat 41 dari 138 negara. Berikut data peringkat posisi daya saing global Indonesia dalam lima tahun terakhir.

Tabel 1. Peringkat Daya Saing Global Indonesia Tahun 2012-2016

Tahun	Peringkat
2012	50
2013	38
2014	34
2015	37
2016	41

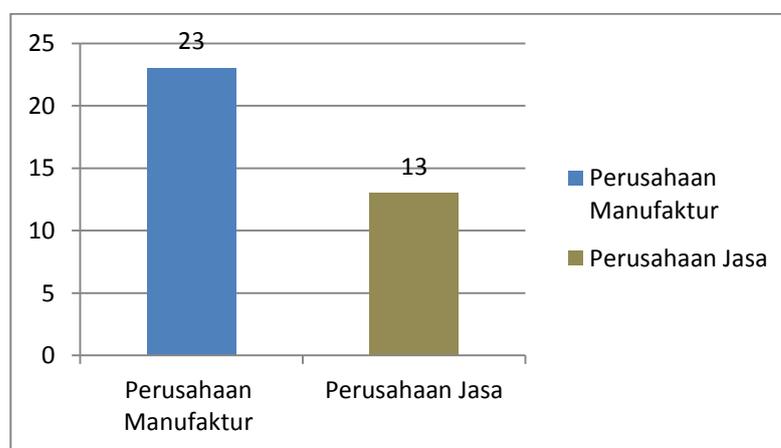
Sumber: Olahan Peneliti dari www.kemenkeu.go.id (2015) dan www.cnnindonesia.com (2016)

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa peringkat daya saing global Indonesia pada tahun 2012 hingga tahun 2014 mengalami peningkatan, kecuali pada dua tahun terakhir yakni tahun 2015 dan tahun 2016 Indonesia mengalami penurunan. Laporan yang dimuat dalam *Global Competitiveness Index* (databoks.katadata.co.id, 2016), Indonesia telah banyak melakukan reformasi di berbagai sektor, namun secara kinerja posisi Indonesia mengalami pergeseran. Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto, “untuk meningkatkan indeks daya saing Indonesia harus memperkuat inovasi dalam sektor industri. Untuk itu, diperlukan peningkatan adanya pusat penelitian industri secara masif” (www.finance.detik.com, 2016). Hal itu mendukung munculnya produk atau layanan baru yang membedakannya dengan perusahaan lainnya. Dengan demikian, pentingnya suatu perusahaan untuk mengeluarkan biaya pada *research and development*.

Berdasarkan data dari Global Ekonomi (www.theglobaleconomy.com, 2017), Indonesia berada pada skala kecil dalam hal pengeluaran *research and development*. Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) hanya menyediakan data untuk Indonesia dari tahun 2000 sampai 2013. Rata-rata nilai pengeluaran *research and development* Indonesia selama periode 2000-2013 adalah 0,07% dengan nilai maksimum sebesar 0,08% pada tahun 2013. Hal itu menunjukkan bahwa pengeluaran *research and development* di Indonesia belum menjadi prioritas sehingga pengeluaran tersebut masih terbilang sangat rendah.

Pada beberapa tahun ini, pengeluaran *research and development* sangat

minim dilakukan oleh sebagian besar perusahaan di Indonesia. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, hanya sedikit perusahaan yang mencantumkan akun biaya *research and development* pada laporan keuangannya. Dari 472 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016, hanya 36 perusahaan yang mencantumkan biaya *research and development* pada laporan keuangan. Hal itu berarti hanya sekitar 7,63 persen perusahaan yang mengungkapkan biaya *research and development* pada laporan keuangannya. Berikut disajikan gambar tentang pengeluaran biaya *research and development* perusahaan Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2016.



Gambar 1. Pengeluaran Biaya *Research and Development* Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013–2016

Sumber: Olahan peneliti, 2017

Berdasarkan Gambar 1 dapat disimpulkan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013–2016 yang melaporkan pengeluaran biaya *research and development* pada laporan keuangannya. Padahal, pengungkapan biaya *research and development* dapat

membantu perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal itu sebagai langkah manajemen dalam memberikan sinyal kepada pihak luar perusahaan. Sinyal tersebut dapat dilihat dari tindakan manajemen dalam mengambil keputusan strategis perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang penilaian proyek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:186). Penilaian tersebut tergantung dari bagaimana investor menangkap informasi perusahaan sebagai sinyal positif atau sebaliknya. Lebih lanjut bahwa tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah penilaian investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham.

Terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Adapun ukuran tersebut yakni *Price Earning Ratio* (PER), Tobin's Q dan *Price to Book Value* (PBV). PER menunjukkan besarnya jumlah yang dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:150). Tobin's Q merupakan perbandingan dari nilai buku total hutang ditambah dengan nilai pasar terhadap nilai buku total aset (Salim dan Yadaf, 2012:159). Sementara itu, PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2001 dalam Rodoni dan Ali, 2014:4).

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q merupakan suatu rasio yang menawarkan

penjelasan nilai dari suatu perusahaan di pasar dimana nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktivasinya. Pasar akan menilai baik perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q tinggi. Adapun hal yang mendasari penelitian ini menggunakan Tobin's Q dikarenakan rasio Tobin's Q dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan karena melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan serta aset yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang lebih besar dianggap mampu menggunakan sumber daya yang langka dengan lebih efektif.

Penelitian ini ingin menguji pengaruh dari konsentrasi kepemilikan publik terhadap besarnya pengeluaran perusahaan terkait investasi *research and development* yang kemudian dilihat dampaknya terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dari penelitian ini tercermin dari besarnya nilai Tobin's Q. Adapun perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu yang ditetapkan dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Dalam penelitian ini, perlakuan untuk kedua sektor tersebut sama karena dalam PSAK Nomor 19 juga tidak membedakan antara pengungkapan *research and development* untuk perusahaan sektor manufaktur dan sektor jasa. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Sementara itu, perusahaan jasa memenuhi kebutuhan konsumen dengan menjual barang tidak berwujud. Masing-masing perusahaan tersebut memiliki

peranan penting dalam memberikan kontribusi pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Marie selaku *Board of Advisors Indonesia Services Dialogue* (ISD) mengatakan, “selain sektor manufaktur, sektor jasa merupakan sektor paling penting dalam perekonomian karena sektor jasa menciptakan lapangan kerja dan tentunya meningkatkan daya saing Indonesia” (www.beritasatu.com, 2016).

Kinerja industri manufaktur besar dan sedang menunjukkan perkembangan yang cukup bagus pada akhir 2016. Hal itu diungkap oleh Kepala Badan Pusat Statistik, Kecuk Suhariyanto bahwa pertumbuhan industri manufaktur pada kuartal III mencapai 5,7% meningkat dibandingkan pada kuartal sebelumnya tahun 2016 yakni hanya 5,01% (www.finance.detik.com, 2016). Hal itu juga terjadi pada kinerja dari sektor jasa yang mengalami pertumbuhan cukup pesat. Sektor jasa mampu tumbuh hingga 7,36% sepanjang Januari-Desember 2016 (www.ekonomi.kompas.com, 2017). Lebih lanjut tercatat bahwa pertumbuhan dari sektor jasa pada kuartal 2 tahun 2017 mencapai 8,14% (www.finance.detik.com, 2017).

Menurut catatan Bank Dunia, sektor jasa menjadi salah satu pendorong pertumbuhan yang paling menjanjikan karena kontribusinya yang cukup baik terhadap perekonomian dan perdagangan Indonesia (www.economy.okezone.com, 2017). Sementara itu, Menteri Koordinator Perekonomian Darmin Nasution juga menyampaikan “pemerintah ingin menjadikan sektor industri manufaktur sebagai tulang punggung ekonomi, khususnya industri yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga

kerja”(www.kemenperin.go.id, 2016). Oleh karena itu, kedua sektor tersebut sangat penting dalam memberikan kontribusinya pada perekonomian Indonesia.

Berdasarkan hal itu, diperlukan penguatan kedua sektor yakni sektor manufaktur dan sektor jasa dengan meningkatkan daya saing industri nasional sehingga mampu meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan Indonesia. Seperti yang telah dijelaskan oleh Abdul Rochim selaku Direktur Industri Makanan, Hasil Laut dan Perikanan pada paragraf sebelumnya bahwa salah satu langkah strategis dalam meningkatkan daya saing industri nasional yaitu peningkatan dalam *research and development*. Namun, keputusan terkait investasi *research and development* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Menurut Salancik dan Pfeffer (1980:655) bahwa kepemilikan dalam perusahaan merupakan sumber kekuatan yang bisa digunakan untuk mendukung atau menentang manajemen tergantung bagaimana konsentrasinya. Secara umum, kepemilikan yang lebih terkonsentrasi merupakan dukungan yang potensial dalam mendukung atau menentang pihak manajemen. Adanya proporsi kepemilikan publik dalam struktur kepemilikan perusahaan akan memudahkan monitoring, intervensi atau beberapa pengaruh kedisiplinan lain pada manajer. Oleh karena itu, konsentrasi kepemilikan publik dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan strategis perusahaan yakni pengeluaran investasi *research and development*.

Baysinger *et al.*, (1991) melakukan penelitian mengenai pengaruh

struktur kepemilikan terhadap strategi *research and development* dan didapatkan hasil bahwa konsentrasi kepemilikan yang diukur dari persentase kumulatif saham biasa yang dipegang oleh pemegang saham minimal 0,2 persen atau lebih berpengaruh positif terhadap pengeluaran *research and development*. Hasil itu memberikan gagasan bahwa aktor dalam struktur tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi keputusan strategis perusahaan dengan kewenangannya. Sementara itu, hasil penelitian Lee dan O'Neill (2003) yang membandingkan hubungan konsentrasi saham terhadap investasi *research and development* di Perusahaan Amerika Serikat dan Perusahaan Jepang menunjukkan hasil yang positif mempengaruhi variabel terikatnya pada Perusahaan Amerika Serikat. Temuan yang diperoleh bahwa terjadi hubungan saling ketergantungan antara manajer dan pemegang saham dimana investor tergantung pada manajer untuk menciptakan nilai dan keuntungan, sementara manajer tergantung pada evaluasi investor dari suatu perusahaan. Hubungan ini dapat meningkatkan insentif investor untuk mengurangi asimetri informasi. Namun, menunjukkan hasil yang berbeda pada Perusahaan Jepang yakni tidak ada pengaruh antara konsentrasi saham terhadap investasi *research and development*. Hal itu mungkin disebabkan karena investor dari perusahaan Jepang sering memainkan beberapa peran, termasuk manajer pemantauan, memberikan modal (baik hutang dan ekuitas), menyediakan dan memperoleh informasi, dan bertindak sebagai pemasok. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan Jepang mungkin memiliki tipe yang berbeda dari masalah agensi atau mungkin

mengatasi masalah keagenan secara berbeda.

Bukti empiris menunjukkan bahwa tingkat konsentrasi saham dan dampaknya berbeda di kedua negara antara Jepang dan Amerika Serikat. Pada penelitian Lee dan O'Neill (2003) menunjukkan bahwa perusahaan Amerika Serikat memiliki pemisahan yang jelas antara kontrol dan kehadiran pemegang saham pengendali yang kemudian menyebabkan konflik kepentingan. Sebaliknya, struktur kepemilikan perusahaan Jepang memiliki hubungan *cooperative* antar stakeholder dalam perusahaan. Stakeholder tersebut saling mendukung untuk memaksimalkan utilitas yang mereka harapkan.

Berdasarkan latar belakang di atas dan penelitian sejenis yang dilakukan, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh konsentrasi kepemilikan publik terhadap investasi *research and development* dengan menambahkan variabel Tobin's Q. Penambahan variabel Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang diperoleh ketika keputusan strategis diambil dengan kondisi kepemilikan saham yang terkonsentrasi pada kepemilikan publik mengingat tujuan sebuah perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka peneliti mengambil judul **“Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Publik terhadap Investasi *Research and Development* serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah konsentrasi kepemilikan publik berpengaruh terhadap investasi *research and development*?
2. Apakah konsentrasi kepemilikan publik dan investasi *research and development* secara parsial berpengaruh terhadap Tobin's Q?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah ditetapkan maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh konsentrasi kepemilikan publik terhadap investasi *research and development*.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh konsentrasi kepemilikan publik dan investasi *research and development* secara parsial terhadap Tobin's Q.

D. Kontribusi Penelitian

1. Secara Akademis
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan tentang keputusan pengeluaran investasi *research and development* yang dikaitkan dengan konsentrasi kepemilikan publik.
 - b. Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan sebagai salah satu sumber

informasi bagi semua pihak yang melakukan penelitian yang serupa.

2. Secara Praktis

- a. Memberikan informasi kepada investor mengenai pengaruh konsentrasi kepemilikan publik dalam perusahaan terhadap keputusan pengeluaran biaya *research and development* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang akan memaksimalkan nilai perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan dalam memberikan informasi mengenai aspek penting dari investasi *research and development* dari perspektif struktur kepemilikan publik dalam perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini diperlukan untuk membantu dalam menyajikan penelitian ini. Adapun susunannya yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang dan perumusan masalah yang berkaitan dengan judul penelitian, tujuan penelitian, manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini serta berisi sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang menjadi acuan dalam melakukan penelitian yang terdiri dari penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang dilakukan, teori yang berkaitan

dengan permasalahan, model konsep serta model hipotesis dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, variabel yang akan diteliti serta populasi dan sampel yang memuat besarnya sampel dan teknik pengambilan sampel.

BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai deskripsi statistik dari variabel bebas dan terikat yang digunakan dalam penelitian. Selanjutnya, berisi uraian hasil penyajian data serta pengujian berbagai asumsi klasik yang harus dipenuhi dalam penelitian. Bab ini juga menjelaskan hasil analisis penelitian sesuai dengan rumusan masalah.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan, keterbatasan dalam penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya. Kesimpulan merupakan representasi dari seluruh hasil penelitian. Saran berisi masukan untuk penelitian selanjutnya.