

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP INVESTASI *RESEARCH &
DEVELOPMENT* PADA PERUSAHAAN
FARMASI DI INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

Rahmat Septiandendi

NIM. 12030115130143

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2019**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rahmat Septiandendi

Nomor Induk Mahasiswa : 12030115130143

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP INVESTASI *RESEARCH &
DEVELOPMENT* PADA PERUSAHAAN
FARMASI DI INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Adi Firman Ramadhan, S.E. M.Ak.,.Ak.,C.A

Semarang, 10 April 2019

Dosen Pembimbing,



Adi Firman Ramadhan, S.E. M.Ak.,.Ak.,C.A

NIP. 19840620201541001

PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rahmat Septiandendi

Nomor Induk Mahasiswa : 12030115130143

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP INVESTASI *RESEARCH &*
DEVELOPMENT PADA PERUSAHAAN
FARMASI DI INDONESIA**

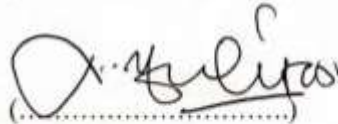
Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21 Juni 2019

Tim Penguji :

1. Adi Firman Ramadhan, S.E. M.Ak., Ak., C.A.

()

2. Agung Juliarto, SE., M.Si., Akt, Ph.D.

()

3. Herry Laksito, SE M Adv Acc CA Ak CACP BKP (.....)

()

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Rahmat Septiandendi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Investasi *Research & Development* pada Perusahaan Farmasi di Indonesia adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Semarang, 10 April 2019

Yang membuat pernyataan,



(Rahmat Septiandendi)

NIM. 12030115130143

ABSTRACT

Deciding the investment scale of a company's Research & Development is a strategic investment decision related to creating long-term value of the company and it is a very important decision because it has a certain level of risk and the cost is not small. Corporate governance of a company differs according to the ownership structure of each company, and corporate governance will affect the company's decision-making. The purpose of this study is to examine the effect of corporate governance structure, namely major shareholder, institutional investor, and outside directors to investment research & development at pharmaceutical company listed in Indonesian Stock Exchange period 2010 to 2017.

The population of this study is a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange. The number of pharmaceutical companies listed during the period 2010 to 2017 is as many as 11 companies. By using purposive sampling, obtained a sample of 5 companies. Data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis.

The results in this study indicate that major shareholders have a positively significant influence on research & development investment. Meanwhile, the institutional investor have a positively significant influence on research & development investment. And the outside directors have an insignificant negative effect on investment & development investment.

Keywords: Research & development investment, corporate governance, major shareholders, institutional investor, outside directors

ABSTRAK

Memutuskan skala investasi Research & Development sebuah perusahaan merupakan keputusan investasi strategis yang berkaitan dengan penciptaan nilai jangka panjang perusahaan dan merupakan keputusan yang sangat penting karena memiliki tingkat resiko tertentu dan memakan biaya yang tidak sedikit. Corporate governance suatu perusahaan berbeda menurut struktur kepemilikan masing-masing perusahaan, dan corporate governance ini akan mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur corporate governance atau tata kelola perusahaan, yaitu pemegang saham mayoritas, institusional investor, dan komisaris independen terhadap investasi research & development pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai dengan 2017.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan farmasi yang terdaftar selama periode 2010 sampai dengan 2017 adalah sebanyak 11 perusahaan. Dengan menggunakan purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil temuan dalam penelitian menunjukkan pemegang saham mayoritas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap investasi research & development. Sementara itu institusional investor memiliki pengaruh positif signifikan terhadap investasi research & development. Dan komisaris independen memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap investasi research & development.

Kata kunci: Investasi research & development, corporate governance, pemegang saham mayoritas, dewan direksi, komisaris independen

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Investasi *Research & Development* pada Perusahaan Farmasi di Indonesia**. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari kendala dan hambatan, namun semua dapat teratasi berkat doa, bantuan, bimbingan, dorongan dan pengarahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Fuad, S.E.T., M.Si, Akt., Ph.D., selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Adi Firman Ramadhan, S.E., M. Ak., Ak. C.A., selaku dosen pembimbing yang memberikan bantuan, bimbingan, arahan dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si, selaku dosen wali yang telah memberikan nasihat dan arahan kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

5. Dosen, staf, dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu dan memberikan pelajaran kepada penulis selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Orang tua penulis Sudarko dan juga Ernita serta kakakku Rahmat Daniyanto dan seluruh keluarga besar yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. HIMAKOJEN (Himpunan Mahasiswa Kos Istimewa JN) : Ponco Karyadi, Ijoenk, Rama, Gigih, Ghifari, Bang Fahri, Bang Beni, Bang Uta, Bang Galang, Bang Ucup, Febio, Fathur, Gumilang, Orlandio, Wildan, Adhan, Razak, Haritz, Kiki yang sudah menemani, memberikan dukungan, menghibur dan mewarnai kehidupan perkuliahan penulis.
8. Teman-teman yang sungguh sangat membantu penulis mulai dari awal membuat skripsi sampai selesai : Fadhil, Ponco Karyadi, Haritz, Dilla, Rezky, Vanda, Lucia, Widi, Adeq, Eliza, Tori, Irsyad, Arum, Mas Ulul, Adinda Djatmiko.
9. Teman-teman PekaBleh: Mas Aji, Mas Sena, Patrick, Nichol, Kiki, Haritz Deo, Myra, Tyas, Anin, Arthy yang telah mengisi kehidupan masa kuliah serta membantu dari awal semester sampai akhir semester.
10. Teman-teman CPS: Haritz, Ponco, Iqbal, Dipa, Topik, Rezky, Mas Rizky N, Nando, Koes, Idam
11. Teman-teman yang sering mampir ke kost penulis untuk jadi tempat singgah sementara : Fadhil, Rezky, Panca, Farid, Mas Rizky N., Iqbal, Topik, Dipa

12. Teman-teman bimbingan skripsi penulis Ahmad Irsyad Fauzan Akbar, Ponco Karyono, Tori Agustrin, Dyah Puspa Arumningtyas, dan Eliza Surbakti yang saling memberikan dukungan semangat dan berkeluh kesah dalam masa bimbingan skripsi.
13. Teman-teman KKN Tim 2 tahun 2018 Desa Tampingan, Kabupaten Kendal : Esih, Mega, Melinda, Ulul, Ravi, Mahen, Tere, Elza, Azis, Celine yang telah mendukung penulis dalam mengerjakan skripsi ini dan memberikan pengalaman yang tidak akan pernah penulis lupakan selama KKN.
14. Keluarga Besar LPMManunggal Undip yang penulis sayangi, Mas Jazaak, Dana, Kadek, Dimas, Monda, Mutya dan teman-teman lainnya yang sudah memberikan saya ilmu baru tentang jurnalistik.
15. Keluarga besar Akuntansi Undip angkatan 2015 yang telah bersama-sama berjuang menjalani masa perkuliahan selama delapan semester ini.
16. Semua pihak yang tidak penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan doa, dukungan, bimbingan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis sadar bahwa skripsi ini tidak sempurna dan memiliki banyak kekurangan karena pada dasarnya tidak ada ciptaan manusia yang sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik, saran dan masukan agar skripsi ini dapat menjadi karya yang lebih baik. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkannya. Penulis mengucapkan terima kasih bagi pihak-pihak tersebut atas kritik, saran, masukan dan respon terhadap skripsi ini dan penulis sendiri.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan dan Kegunaan.....	4
1.4 Sistematika Penulisan.....	5
BAB II.....	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Teori Agensi.....	7
2.1.2 <i>Research and Development</i>	8
2.1.3 <i>Corporate Governance</i>	9
2.1.4 Pemegang Saham Mayoritas.....	10
2.1.5 Institutional Investor.....	12
2.1.6 Komisaris Independen.....	12
2.1.7 Penelitian Terdahulu.....	13
2.2 Kerangka Pemikiran.....	16
2.3 Hipotesis.....	17

2.3.1 Pengaruh Pemegang Saham Mayoritas terhadap Investasi Research & Development.....	17
2.3.2 Pengaruh Institusional Investor terhadap Investasi Research & Development.....	18
2.3.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Investasi Research & Development.....	19
BAB III.....	21
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	21
3.1.1 Variabel Dependen: Investasi R&D.....	21
3.1.2 Variabel Independen.....	22
3.1.3 Variabel Kontrol.....	23
3.2 Populasi dan Sampel	25
3.3 Jenis dan Sumber Data	26
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	26
3.5 Metode Analisis	26
3.5.1 Analisis Regresi Berganda	26
3.5.2 Uji Statistik Deskriptif	28
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	28
3.5.4 Uji Hipotesis.....	31
BAB IV	33
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	33
4.2 Analisis Data	34
4.2.1 Analisis Deskriptif.....	34
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	37
4.2.3 Uji Hipotesis.....	42
4.3 Interpretasi Hasil	47
4.3.1 Pemegang Saham Mayoritas Berpengaruh Positif terhadap Investasi <i>Research & Development</i>	48
4.3.2 Institusional Investor Berpengaruh Positif terhadap Investasi <i>Research & Development</i>	49

4.3.3 Komisaris Independen Tidak Berpengaruh terhadap Investasi <i>Research & Development</i>	50
BAB V.....	51
5.1 Kesimpulan	51
5.2 Keterbatasan.....	52
5.3 Saran.....	52
DAFTAR PUSTAKA	54
LAMPIRAN A.....	58
DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN.....	58

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	33
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	34
Tabel 4.3 Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	36
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas.....	37
Tabel 4.5 Uji <i>Glesjer</i>	40
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	41
Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi.....	42
Tabel 4.8 Uji F.....	43
Tabel 4.9 Uji T.....	44
Tabel 4.10 Rankuman Hasil Uji Hipotesis.....	46

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	15
Gambar 4.1 Grafik <i>Scatterplot</i>	39

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN.....	56
LAMPIRAN B HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF.....	56
LAMPIRAN C HASIL UJI ASUMSI KLASIK.....	57
LAMPIRAN D HASIL UJI HIPOTESIS.....	59

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada tahun 2017 Gabungan Pengusaha (GP) Farmasi Indonesia mencatat industri farmasi, obat tradisional dan obat kimia tumbuh sebesar 6,85%, lalu nilai investasi yang meningkat berkisar 35,65%, dan penambahan investasi di sektor farmasi mencapai 5,8 triliun, (Vincent, 2018). Pertumbuhan pada industri farmasi dipengaruhi oleh Inpres 6 tahun 2016 tentang Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan yang bertujuan untuk mewujudkan kemandirian dan meningkatkan daya saing industri farmasi dan alat kesehatan. Untuk mencapai tujuan tersebut, dibutuhkan adanya industri farmasi inovatif yang berkembang tiap tahunnya dengan penguasaan teknologi yang optimal, sehingga dapat memenuhi kebutuhan obat yang terjangkau dan bisa menyediakan bahan baku obat dimasa mendatang. Lee & Choi (2015) menyatakan perusahaan farmasi cenderung mengembangkan obat baru untuk mengobati penyakit baru melalui investasi *Research & Development* (R&D) untuk menciptakan sumber keuntungan pada masa mendatang, atau mengembangkan obat yang relatif hemat biaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Sujadi (dikutip dari Utomo, 2017) R&D ialah suatu proses atau kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan demi menciptakan produk yang lebih baik dari produk

yang sudah ada, dan bisa juga meningkatkan kualitas dari produk lama menjadi lebih baik lagi. Menetapkan skala investasi (R&D) perusahaan dibutuhkan keputusan penting yang berkaitan dengan terbentuknya nilai jangka panjang perusahaan dan keputusan yang matang karena mempunyai keuntungan atau kerugian tertentu bergantung dari skala yang ditetapkan (David, 2011). Investasi R & D perusahaan dipengaruhi secara eksternal oleh pasar tempat perusahaan tersebut beroperasi serta lingkungan ekonomi yang dihadapi oleh perusahaan, dan secara internal dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (Jensen, 1976; Ghosh, 2007). Untuk di Indonesia sendiri belum ada peraturan tentang investasi R&D pada perusahaan farmasi. Dalam jangka panjang, kebijakan reformasi pemerintah akan menjadi sangat penting dalam industri farmasi, dikarenakan relatif tinggi biaya obat dibandingkan dengan negara-negara maju (Lee, 2015). Industri farmasi diharapkan mempunyai adanya pertumbuhan jangka panjang secara berkelanjutan, dikarenakan meningkatnya minat masyarakat terhadap kesehatan dan kualitas hidup yang baik, dan dibutuhkan promosi yang aktif dan investasi oleh pemerintah dan sektor swasta untuk keberlangsungan bisnis ini (Lee,2015).

Good Corporate Governance (GCG) atau diartikan dalam bahasa Indonesia, yaitu tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan, pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan. GCG merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka

panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain. (Malaysian Finance Committee on Corporate Governance February 1999). Oleh sebab itu, perubahan dalam struktur kepemilikan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam menilai investasi termasuk R&D (Jensen, 1976).

Penelitian Hansel dan Hill (2011) melaporkan terdapat hubungan positif antara kepemilikan saham dengan investasi R&D. Selanjutnya, Hansen & Hill (1991) juga berpendapat bahwa terdapat hubungan positif antara rasio institusional investor dengan investasi R&D. Pada penelitian yang lain, Lee (2015) menyatakan bahwa pemilik saham mayoritas berpengaruh positif terhadap investasi R&D. Selain itu, komisaris independen berpengaruh negatif terhadap investasi R&D, dan pendapat yang terakhir institusional investor tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap investasi R&D (Lee, 2015). Oleh sebab itu, berdasarkan perbedaan pendapat dan hasil penelitian yang sudah ada, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil sampel yang ada di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, hubungan *corporate governance* terhadap *research & development* perusahaan mempunyai hubungan yang penting. Karena keputusan investasi R&D berkaitan dengan kebutuhan pemegang saham dan kelangsungan bisnis perusahaan tersebut dimasa yang akan datang

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dipaparkan sebelumnya, berikut pertanyaan-pertanyaan yang dapat diajukan

1. Apakah pemegang saham mayoritas dapat mempengaruhi investasi *research & development* ?
2. Apakah institusional investor dapat mempengaruhi investasi *research & development* ?
3. Apakah komisaris independen dapat mempengaruhi investasi *research & development* ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah pemegang saham mayoritas berpengaruh terhadap investasi *research & development*
2. Untuk mengetahui apakah institusional investor berpengaruh terhadap investasi *research & development*
3. Untuk mengetahui apakah komisaris independen berpengaruh terhadap investasi *research & development*

Adapun kegunaan dari penelitian ini antara lain sebagai berikut :

1. Bagi praktisi dan akademis, penelitian ini diharapkan mempunyai sebagai acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap investasi *research & development* pada perusahaan farmasi.

2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk memberikan informasi berinvestasi dalam jangka panjang.
3. Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi pihak lain untuk menambah wawasan

1.4 Sistematika Penulisan

Pada bagian ini akan menjelaskan secara singkat tentang apa saja yang terdapat di dalam masing-masing bab penelitian. Berikut ini ialah hal-hal yang akan dijelaskan dalam tiap bab penelitian:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang yang merupakan bagian awal dari sebuah penelitian. Pada bab ini memberikan penjelasan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Telaah pustaka membahas penelitian sebelumnya yang sejenis dan dijelaskan secara sistematis tentang hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan berhubungan dengan penelitian yang dilakukan dan bab ini juga menjelaskan kerangka berfikir dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab metode penelitian membahas tentang variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, pengumpulan data tersebut, dan metode analisisnya.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Dalam bab hasil dan analisis menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, hasil analisis data yang sudah diolah, dan interpretasi data yang sudah diolah di dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab penutup skripsi yang terdiri atas simpulan, keterbatasan, dan saran. Kesimpulan ialah penjelasan singkat tentang apa yang diperoleh dari yang sudah dibahas. Keterbatasan menjelaskan tentang kelemahan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil. Saran berisi penjelasan mengenai saran-saran untuk penelitian selanjutnya.