

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Perekonomian Berbasis Pengetahuan (*The Knowledge Based Economy*)

Perekonomian berbasis pengetahuan (*Knowledge Based Economy*) menunjukkan suatu trend bahwa perekonomian lebih banyak bergantung pada pengetahuan, informasi, kemajuan teknologi, dan keterampilan yang tinggi, serta menjamin ketersediaan aset-aset tidak berwujud (Kimpeler, 2001). Menurut OECD (2001), perekonomian berbasis pengetahuan merupakan konsep yang menekankan pentingnya peran kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi terhadap kinerja perekonomian khususnya pada perusahaan. Kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi memegang peranan penting dalam perekonomian, sehingga diharapkan perusahaan dapat mengelola aset-aset tidak berwujud yang dimiliki secara efektif agar dapat meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan investasi pada bidang *Research and Development/R&D*, pendidikan dan pelatihan, serta investasi yang bersifat *intangible* lainnya yang seluruhnya harus dikelola dan dikembangkan melebihi aset berwujud (Anatan dan Margaretha, 2007). Penjelasan di atas mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengelola, mengatur, dan mengembangkan aset-aset tidak berwujud atau aset-aset pengetahuan mereka secara efektif akan menjadi lebih unggul jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang tidak menjadikan aset tidak berwujud atau aset pengetahuan sebagai keunggulan kompetitif. Bisa disimpulkan bahwa ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi motor penggerak produktivitas, keunggulan kompetitif, dan pertumbuhan ekonomi (Soraya, 2013).

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontaktual antara *principals* dan *agents*. Pihak *principals* adalah pihak yang memberikan manfaat kepada pihak lain, yaitu agent, untuk melakukan semua kegiatan atas nama principals dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Jensen dan Smith). Bisa dikatakan didalam hubungan keagenan tersebut terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (agen) untuk melakukan jsuatu jasa atas nama principal dan member wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal.

Tujuan dari teori agensi adalah, pertama, untuk meningkatkan kemampuan individu (baik prinsipal maupun agen) dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil (*the beliefs revision role*). Kedua, untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil anatara principal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*the performance evaluation role*). Prinsipal maupun agen merupakan pelaku utama dan keduanya mempunyai *bargaining position* masing-masing dalam menenpatkan posisi, peran dan kedudukannya.prinsipal sebagai pemilik modal memiliki akses pada informasi internal perusahaan sedangkan agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh. Posisi, fungsi, situasi, tujuan kepentingan dan latar belakang principal dan agen yang berbeda dan saling bertolak belakang tersebut akan menimbulkan pertentangan dan saling tarik menarik kepentingan (*conflict of interest*) dan pengaruh antara satu sama lain.

Teori keagenan mengatakan sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (agen) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (prisipal), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham (Copeland dan Weston, 1990). *Shareholder* atau *principal* memperkerjakan agen untuk melaksanakan tugas termasuk pengambilan keputusan ekonomik dalam lingkungan yang tidak pasti seperti perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Agen sebagai seorang manajer akan mengambil keputusan untuk melakukan berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan perusahaan. Disisi lain agen merupakan pihak yang diberikan kewenangan oleh principal berkewajiban mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Ada tiga asumsi yang melandasi teori keagenan (Darmawati, 2005) yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi.

1. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).
2. Asumsi keorganisasian menekankan tentang adanya konflik antara anggota organisasi, efisiensi sebagai criteria efektifitas, dan adanya asimetri informasi antara principal dan agensi
3. Asumsi informasi mengemukakan bahwa informasi dianggap komoditi yang dapat diperjualbelikan.

2.3 Teori Stakeholder

Stakeholder theory merupakan kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Jones dalam buku Ismail Solihin (2008) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori:

1. *Inside stakeholders*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *inside stakeholders* ini adalah pemegang saham (stockholders), manajer, dan karyawan.
2. *Outside stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, serta bukan pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan di

pengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *outside stakeholders* ini adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Berdasarkan penjelasan dari *stakeholder theory* ini, maka perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdersnya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Untuk memenuhi keinginan para stakeholder, *corporate social responsibility* bisa menjadi salah satu strategi perusahaan. Para stakeholders akan memberikan dukungan penuh kepada aktivitas perusahaan apabila pengungkapan *corporate social responsibility* dapat dilakukan dengan baik, sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba dapat tercapai.

Menurut Deegan (2004), dalam perspektif teori legitimasi, suatu perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktifitasnya jika manajemen menganggap bahwa hal ini adalah yang diharapkan komunitas. Dengan kata lain teori ini menempatkan persepsi dan pengakuan publik sebagai dorongan utama dalam pengungkapan suatu informasi dalam laporan keuangan.

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ini didefinisi sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahudin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para permodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional.

Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. (Nurlela dan Islahudin, 2008) menjelaskan bahwa *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *Firm Value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan (Nurlela dan Islahudin, 2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Penilaian perusahaan menurut (Michell 2006), bahwa penilaian tersebut mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan dan judgement. Ada beberapa konsep dasar penilaian, yaitu :

1. Nilai ditentukan oleh suatu waktu atau periode tertentu.
2. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar.
3. Penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu.

Menurut Hackel dan Livnat dalam (Michell 2006), alat ukur nilai perusahaan yang paling ideal yaitu bebas dari pengaruh penerapan kebijakan masing-masing entitas adalah *cash flow*. Analisa *cash flow* merupakan alat pengukuran yang sangat penting bagi investor maupun auditor.

Alasannya karena dapat terjadi pengakuan jumlah keuntungan suatu entitas dalam periode yang sama dengan hasil berbeda, hal tersebut dikarenakan adanya perbedaan dalam metode yang digunakan, estimasi akuntansinya serta faktor lainnya. Nurainun dan Sinta dalam Zenni (2009) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan *price to book value ratio*.

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah di antaranya:

1. *Price to Book Value (PBV)* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Ratio (MBR)* yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
3. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
4. *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
5. *Enterprise value (EV)* yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah minority interest dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
6. *Price Earnings Ratio (PER)* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ Share / Earnings\ per\ Share$.
7. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Penelitian ini mencoba meneliti nilai perusahaan dengan pendekatan nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Alasan memilih rasio *Tobin's Q* dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah karena penghitungan rasio *Tobin's Q* lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan.

Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan

berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Permanasari, 2010).

Jadi semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. (Permanasari, 2010).

2.5 Intensitas *Research and Development*

Metode penelitian dan pengembangan atau *Research and Development* adalah metode penelitian yang digunakan untuk menghasilkan produk tertentu, dan menguji keefektifan produk tersebut. (Sugiyono, 2016). Untuk dapat menghasilkan produk tertentu digunakan penelitian yang bersifat analisis kebutuhan dan untuk menguji keefektifan produk tersebut supaya dapat berfungsi di masyarakat luas, maka diperlukan penelitian untuk menguji keefektifan produk tersebut. Jadi penelitian dan pengembangan bersifat longitudinal (bertahap bisa *multry years*). (Sugiyono, 2016).

Metode penelitian dan pengembangan telah banyak digunakan pada bidang-bidang Ilmu Alam dan Teknik. Hampir semua produk, teknologi, seperti alat-alat elektronik, kendaraan bermotor, pesawat terbang, kapal laut, senjata, obat-obatan, alat-alat kedokteran, bangunan gedung bertingkat dan alat-alat rumah tangga yang modern diproduksi dan dikembangkan melalui penelitian dan pengembangan. Namun demikian metode penelitian dan pengembangan bisa juga digunakan dalam bidang ilmu-ilmu social seperti psikolog, sosiologi, pendidikan, manajemen, dan lain-lain. (Sugiyono, 2016).

Istilah penelitian dan pengembangan digunakan untuk menggambarkan beragam kegiatan. Dalam beberapa perusahaan, para ilmuawan melakukan penelitian dan pengembangan dasar pada sebuah laboratorium, dan berkonsentrasi pada bidang masalah teoritis. Indikator terbaik perusahaan di bidang ini adalah hak paten dan publikasi penelitiannya. Di beberapa perusahaan lain, para ahli yang melakukan R&D produk, berkonsentrasi pada peningkatan produk atau kemasan produk. Pengukuran terbaik di bidang ini adalah jumlah produk baru yang berhasil diperkenalkan ke pasar, dan persentase total penjualan dan laba yang dihasilkan produk-produk yang diperkenalkan dalam lima tahun terakhir. Kemudian di perusahaan yang lain, para insinyur melakukan rekayasa atau R&D proses yang berkonsentrasi pada peningkatan pengawasan kualitas, spesifikasi rancangan, dan peralatan produksi. Perusahaan dalam bidang ini diukur dengan pengurangan yang konsisten pada biaya produksi perunit dan jumlah produk rusak. Kebanyakan perusahaan besar mempunyai bauran R&D dasar, produk, dan proses, yang bervariasi sesuai dengan industri, perusahaan, dan lini produknya. Keseimbangan penelitian semacam ini dikenal dengan istilah bauran penelitian dan pengembangan dan harus sesuai dengan strategi dan daur hidup setiap produk.

Menurut Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia (LPPI), divisi riset dan pengembangan program atau R&D adalah salah satu divisi yang ada di LPPI dan berada dibawah naungan serta koordinasi Direksi LPPI bidang I dengan kegiatan utamanya riset dan pengembangan program. Tugas pokok divisi, antara lain menyelenggarakan kegiatan riset, baik dalam rangka pengembangan program-program yang dilaksanakan oleh lembaga maupun dalam rangka memberikan jasa riset/penelitian yang disediakan untuk industri perbankan dan jasa keuangan.

Divisi riset dan pengembangan program juga memiliki tim peneliti dan pengembangan program yang bertugas melakukan penelitian dan pengembangan modul pelatihan bidang manajemen, *leadership*, strategi bisnis dan operasional bank, termasuk merumuskan standar materi/bahan ajar dan menjaga kualitas pengajar.

Untuk melengkapi wacana terhadap perkembangan kondisi perbankan di tanah air, divisi riset dan pengembangan program juga memiliki bagian operasional riset dan pengembangan program dengan tugas pokok menyelenggarakan proyek-proyek riset dan pengembangan program, termasuk pengelolaan perpustakaan dan dokumentasi.

2.6 Aset Tidak Berwujud

PSAK 19 (revisi 2015) memberikan definisi aset tidak berwujud sebagai aset non moneter teridentifikasi tanpa wujud fisik, dengan demikian bahwa karakteristik utama sebuah aset tidak berwujud yakni dapat diidentifikasi (*identifiability*), kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomi masa depan dari aset tersebut dan biaya perolehan aset tersebut dapat diukur secara andal dan tidak mempunyai wujud fisik. Entitas dapat memilih apakah akan menerapkan model biaya atau model revaluasian. Jika digunakan model biaya, maka aset tidak berwujud dicatat dengan cara sebagai berikut : biaya perolehan dikurangi dengan akumulasi amortisasi dan akumulasi rugi penurunan nilai. (PSAK 19 Paragraf 74).

Sedangkan jika digunakan model revaluasian, maka aset tidak berwujud dicatat pada jumlah pada jumlah revaluasian, yakni nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi akumulasi amortisasi dan akumulasi rugi penurunan nilai setelah tanggal revaluasi. Revaluasi dilakukan secara regular setiap tanggal laporan keuangan. (PSAK 19 Paragraf 75). Umur manfaat aset tidak berwujud dapat digolongkan menjadi umur manfaat terbatas dan umur manfaat tidak terbatas.

Dari segi penilaian awal aset tidak berwujud dijelaskan dalam Kieso *et al.* (2011: 621-623) terdapat dua langkah yaitu:

1. Aset tidak berwujud yang dibeli, maka dicatat berdasarkan biaya hingga aset tersebut siap digunakan, jika diperoleh dengan saham maka biaya dialokasikan berdasarkan nilai wajar.

2. Aset tidak berwujud yang dibuat secara internal, maka hanya biaya internal yang dikapitalisasi yang merupakan biaya langsung yang dikeluarkan dalam memperoleh aset tak berwujud. Biaya yang terjadi secara internal untuk menciptakan aset tak berwujud dibebankan pada saat biaya itu dikeluarkan, seperti riset dan pengembangan yang substansial untuk menciptakan aset tidak berwujud.

Secara lebih rinci juga dipaparkan dalam PSAK 19 revisi 2015 Aset tidak berwujud dapat diperoleh antara lain melalui :

1. Perolehan terpisah, yaitu biaya perolehan merupakan harga beli dan segala biaya yang dapat dikaitkan secara langsung.
2. Akuisisi sebagian bagian dari kombinasi bisnis, yang dinilai berdasarkan nilai wajar pada tanggal akuisisi.
3. Akuisisi dengan hibah pemerintah, diakui pada nilai wajar atau pada nilai nominalnya atau berdasarkan nilai nominal ditambah biaya pengeluaran lainnya hingga aset siap untuk digunakan.
4. Pertukaran aset, dicatat dengan nilai wajar namun jika aset yang diperoleh tidak diukur dengan nilai wajar, maka biaya perolehannya diukur sesuai dengan jumlah tercatat aset yang dilepaskan.
5. Goodwill yang dihasilkan internal. Goodwill yang dihasilkan secara internal tidak boleh diakui sebagai aset karena goodwill tersebut bukan merupakan suatu sumber daya teridentifikasi (tidak dapat dipisahkan dan tidak timbul dari kontrak atau hak legal) yang dikendalikan oleh entitas dan bisa diukur secara andal menurut biaya perolehannya.
6. Aset tidak berwujud yang dihasilkan internal, entitas menggolongkan proses dihasilkannya aset menjadi dua tahap yaitu Tahap Riset diakui sebagai beban pada saat terjadi dan Tahap Pengembangan dapat dikapitalisasi sebagai aset tidak berwujud sebesar biaya perolehan jika kriteria pengakuan terpenuhi dan aset baru hasil pengembangan siap digunakan.

Berdasarkan PSAK 19 revisi 2015 terdapat empat metode yang dapat digunakan untuk pengukuran setelah pengakuan :

1. Model biaya

Setelah pengakuan awal, suatu aset tidak berwujud harus dinilai pada biaya perolehannya dikurangi oleh akumulasi penyusutan dan akumulasi kerugian atas penurunan nilai.

2. Model revaluasi

Setelah pengakuan awal dapat dinilai atas nilai revaluasinya untuk tujuan revaluasi, nilai wajar harus ditentukan dengan menggunakan referensi dari sebuah pasar aktif. Revaluasi harus dilakukan secara rutin pada tiap akhir periode pelaporan sehingga jumlah tercatat aset tidak memiliki perbedaan yang material dengan nilai wajarnya.

Pengukuran setelah pengakuan awal aset tak berwujud didasarkan pada usia manfaatnya. Banyak faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan masa manfaat aset tidak berwujud, sebagai mana diatur dalam PSAK 19 revisi 2009. Berkaitan dengan penentuan masa manfaat tersebut, aset tidak berwujud dibagi menjadi dua bagian.

1. Aset tidak berwujud dengan masa manfaat terbatas, dalam jangka waktu atau jumlah produksi selama masa manfaat tertentu sehingga harus diamortisasi. Dalam PSAK 19 Revisi 2015 Terdapat ketentuan lain yaitu dimulai ketika aset tersedia untuk digunakan, dihentikan pada waktu yang lebih dulu antara ketika aset digolongkan sebagai tersedia untuk dijual atau tanggal ketika aset dihentikan pengakuannya. Metode amortisasi harus menggambarkan pola konsumsi atas manfaat aset. Nilai residu direview setiap akhir periode, Perubahan nilai residu diperhitungkan sebagai perubahan estimasi akuntansi. Selain itu dijelaskan dalam Kieso *et al* (2011:621) bahwa aset tidak berwujud dapat mempunyai umur terbatas, sehingga perusahaan mengamortisasi aset tidak berwujud yang mempunyai umur terbatas dengan memperhatikan:

diamortisasi dengan biaya sistematis untuk biaya selama masa manfaat, aset kredit akun atau akumulasi amortisasi, masa manfaat harus mencerminkan periode dimana aset akan memberikan kontribusi untuk arus kas, IFRS mengharuskan perusahaan untuk menilai nilai residu dan masa manfaat aset tidak berwujud setidaknya setiap tahun.

Beban Amortisasi	xxx
Aset /Akumulasi Amortisasi	xxx

2. Aset tidak berwujud dengan masa manfaat tidak terbatas, dijelaskan dalam PSAK 19 revisi 2015, yaitu berdasarkan analisis dari seluruh faktor relevan tidak ada batas yang terlihat pada saat ini atas periode yang mana aset diharapkan menghasilkan arus kas neto bagi entitas, sehingga tidak diamortisasi. Selain itu terdapat faktor yang perlu diperhatikan *impairment test* dilakukan setiap tahun atau apabila ada indikasi penurunan nilai, masa manfaat ditelaah setiap akhir periode, masa manfaat tidak terbatas bisa berubah menjadi terbatas Selain itu dijelaskan dalam Kieso *et al.* (2011:622) bahwa terdapat kriteria dari aset tidak berwujud yang mempunyai umur manfaat tidak terbatas yaitu tidak ada batas yang dapat diperkirakan dalam periode waktu di mana aset tersebut dapat memberikan arus kas, tidak terdapat amortisasi, harus menguji aset tidak berwujud yang memiliki manfaat tidak terbatas untuk menilai kemungkinan penurunan nilai setidaknya setiap tahun.

2.7 Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2010), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pada umumnya, kinerja keuangan perusahaan dikategorikan baik jika besarnya rasio keuangan perusahaan bernilai sama dengan atau di atas standar rasio keuangan.

Menurut Munawir (2010), selain membandingkan rasio keuangan dengan standar rasio, kinerja keuangan juga dapat dinilai dengan membandingkan rasio keuangan tahun yang dinilai dengan rasio keuangan pada tahun-tahun sebelumnya. Dengan membandingkan rasio keuangan pada beberapa tahun penilaian dapat dilihat bagaimana kemajuan ataupun kemunduran kinerja keuangan sesuai dengan kegunaan masing-masing rasio tersebut.

Menurut Munawir (2010), pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya :

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aset atau ekuitas secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat aktivitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil, yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar pokok utang dan beban bunga tepat waktu, serta pembayaran dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan.

Menurut Harahap (2009), rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang akan menjelaskan atau menggambarkan kepada penganalisa baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Riyanto (2010), dalam mengadakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan 2 macam cara perbandingan, yaitu :

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (rasio historis) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama. Dengan cara perbandingan ini akan dapat diketahui perubahan-perubahan dari rasio tersebut dari tahun ke tahun. Kalau diketahui perubahan dari angka rasio tersebut maka dapatlah diambil kesimpulan mengenai tendensi atau kecenderungan keadaan keuangan serta hasil operasi perusahaan yang bersangkutan.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio standar) untuk waktu yang sama. Dengan cara ini akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan dalam aspek keuangan tertentu berada di atas rata-rata industri, berada pada rata-rata atau terletak dibawah rata-rata industri.

Menurut Fahmi (2011), untuk dapat menginterpretasikan hasil perhitungan rasio, maka diperlukan adanya perbandingan. Pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan dalam membandingkan rasio keuangan perusahaan, yaitu :

1. *Cross sectional approach*, merupakan suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya yang sejenis pada saat bersamaan.
2. *Time series analysis*, merupakan suatu cara dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Perbandingan antara rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio pada masa lalu akan memperhatikan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran.

Menurut Riyanto (2010), apabila dilihat dari sumber dari mana rasio ini dibuat, maka dapat digolongkan dalam 3 (tiga) golongan, yaitu :

1. Rasio neraca (*Balance Sheet Ratios*), yang digolongkan dalam katagori ini adalah semua data yang diambil dari atau bersumber dari neraca.
2. Rasio-rasio laporan laba-rugi (*Income Statement Ratios*), yang tergolong dalam katagori ini adalah semua data yang diambil dari laba-rugi.
3. Rasio-rasio antar laporan (*Interstatement Ratios*), yang tergolong dalam katagori ini adalah semua data yang diambil dari neraca dan laporan laba-rugi.

Menurut Riyanto (2010), umumnya rasio dapat dikelompokkan dalam 4 (empat) tipe dasar, yaitu :

1. Rasio Likuiditas, adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.
2. Rasio *Leverage*, adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang.
3. Rasio Aktivitas, adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dananya.
4. Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang mengukur hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan.

Menurut Prihadi (2008) mengemukakan beberapa hal penggunaan rasio keuangan dengan variasinya :

1. Setiap peneliti berhak menentukan rasio yang digunakan.
2. Tidak ada regulasi tentang penggunaan rasio tertentu.
3. Setiap rasio mempunyai keterbatasan arti di samping kelebihanannya.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan aspek profitabilitas yaitu *Return On Assets*. Dimana ROA merupakan bagian dari analisis rasio profitabilitas. *Return On Asset* merupakan rasio antara laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai aktiva.

Analisis *Return On Assets* atau sering diterjemahkan dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur perkembangan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa mendatang untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang

Beberapa ahli mendefinisikan *Return On Asset* sebagai berikut: Menurut Munawir (2010) *Return On Asset* adalah sama dengan *Return On Investment* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisis ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim di gunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Asset* (ROA) menurut Kasmir (2012) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Menurut Harahap (2010) *Return On Assets* (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. ROA atau (*Return On Assets*) Riyanto (2010) Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya. Menurut Harahap (2010), semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba.

Menurut Fahmi (2012) *Return on asset* sering juga disebut sebagai *return on investment*, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (*Return On Asset*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Dari definisi-definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return on Asset* merupakan rasio imbalan aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari asset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai sebagai laba bersih (*Operating income*). Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan besarnya relatif sumber dana tersebut. *Return On Asset* sering kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional.

Return On Asset (ROA) adalah dimana rasio ini merupakan perbandingan antara pendapatan bersih (*net income*) dengan rata-rata aktiva (*average asset*). Menurut Toto Prihadi (2008) *Return On Asset* yaitu (ROA, laba atas asset) mengukur tingkat laba terhadap asset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut, dimana persentase rasio ini dinyatakan oleh rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan :

Net Profit After Tax = Laba Bersih Setelah Pajak

Total Asset = Total Aktiva

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun diluar Indonesia Beberapa penelitian tersebut telah berhasil membuktikan keterkaitan antara Intensitas *Research and Development* dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil penelitiannya pun bervariasi. Ringkasan mengenai penelitian terdahulu dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian
1	Imam Setijawan (2011)	Pengaruh Asset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan	Goodwill tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sementara assets tidak berwujud lainnya dan biaya amortisasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
2	Lesti Gustifa Dewi (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility	ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR

		(CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi.	berpengaruh terhadap hubungan ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan.
3	Soraya (2012)	Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010)	Aset tidak berwujud dan penelitian dan pengembangan berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan
4	Tanti Yuliana (2012)	Analisis Pengaruh DER dan Intensitas <i>R&D</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2008-2011)	variabel DER dan intensitas <i>R&D</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan manufaktur
5	Uniariny (2012)	Pengaruh Struktur Modal Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdapat Di BEI Periode 2006-2010	Terdapat pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan sedangkan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak menunjukkan pengaruh

			positif.
6	Marina Sb (2014)	Pengaruh <i>Corporate Sosial Responsibility</i> dan rasio keuangan terhadap nilai perusahaan	CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perhitungan rasio likuiditas yang diproksikan dengan <i>working capital total assets</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Silfyana Cahya Manggar Mahdita (2015)	Pengaruh Intensitas <i>Research And Development</i> Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa intensitas (R&D) dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan Nilai Perusahaan
8	Made Trisnajuna (2015)	Pengaruh Aset Tidak Berwujud dan Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan	nilai aset tidak berwujud, biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan nilai aset tidak berwujud, biaya penelitian dan pengembangan

			berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan
9	Anlianus Prawira Kurniawan (2015)	Kinerja Keuangan Sebagai Pemediasi Pengaruh Intensitas <i>Research And Development</i> Dan Aset Tidak Berwujud Pada Nilai Perusahaan	intensitas R&D dan INTAV berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan antara intensitas R&D dan INTAV terhadap nilai perusahaan.

2.9 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, variabel nilai aset tidak berwujud (INTAV) dan *R&D* digunakan untuk mengukur sinyal ekonomi. *Research and Development* merupakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui perbaikan dan inovasi baik proses maupun produknya, sehingga informasi moneter yang berkaitan dengan aktivitas penelitian dan pengembangan harus dilaporkan dalam laporan keuangan (Padgett dan Galan, 2010). Tujuannya adalah agar laporan keuangan tersebut dapat menjadi sinyal ekonomi yang handal dan relevan dalam pengambilan keputusan.

Nilai aset tidak berwujud (INTAV) berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan, sehingga peningkatan pada INTAV akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan, artinya semakin besar investasi dalam litbang berarti semakin besar pula nilai pasar perusahaan.

Semakin ketatnya tingkat persaingan membuat perusahaan-perusahaan menginvestasikan sebagian besar dananya pada aset tidak berwujud untuk meningkatkan *Competitive Advantage*. Investasi dalam aset tidak berwujud akan memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan. Manfaat jangka panjang tersebut terkait dengan tujuan perusahaan yaitu profitabilitas dan *going concern*. Untuk mengoptimalkan profitabilitas dan agar dapat *going concern*, perusahaan harus memiliki *Competitive Advantage*. Dimana semakin besar investasi dalam aset tidak berwujud, maka semakin besar pula *Competitive Advantage* yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, nilai aset tidak berwujud akan berbeda dari satu periode ke periode lain.

2.10 Bangunan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Intensitas *Research and Development* Terhadap Kinerja Keuangan

Research and Development adalah kegiatan penelitian dan pengembangan yang memiliki kepentingan komersil dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi. Penelitian dan pengembangan merupakan aktifitas yang dilakukan untuk mengembangkan produk yang ada dan menjadikan proses produksi lebih baik serta memperbaiki sistem penjualan melalui suatu inovasi agar lebih efektif, *R&D* memiliki peran penting dan menjadi salah satu indikator dalam mengukur kemajuan dari suatu perusahaan.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010), penelitian bertujuan menemukan sesuatu yang baru sedangkan pengembangan merupakan salah satu cara yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *competitive advantage*, karena *competitive advantage* merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam penciptaan nilai perusahaan.

Menurut Kieso (2007), biaya penelitian dan pengembangan (*R&D*) dengan sendirinya merupakan bagian aktiva tidak berwujud, karena aktivitas penelitian dan pengembangan sering kali menghasilkan pengembangan sesuatu yang dipatenkan atau diberi hak cipta (seperti produk baru, proses, ide, rumus, komposisi, atau hasil strata) maka biaya penelitian dan pengembangan dapat dikategorikan sebagai salah satu komponen aset tidak berwujud.

Pengkuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu. Nilai nyata laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memperkirakan pendapatan dan deviden masa depan (Hadianto, 2013). Menurut Padgett dan Galan (2010) bahwa Litbang (*R&D*) merupakan aktivitas perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui perbaikan dan inovasi baik proses maupun produknya.

Kaitannya penelitian dan pengembangan dengan kinerja keuangan adalah bagaimana kemampuan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk mencapai tujuannya secara keseluruhan dapat memberikan pandangan kepada investor mengenai prestasi dan prospek perusahaan, Padgett dan Galan (2012). Penelitian dan pengembangan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang efektif.

Kemudian Heizer dan Render (2009) untuk melakukan pengembangan produk baru yang agresif, organisasi harus membangun struktur internal yang membuka komunikasi dengan pelanggan, budaya organisasi yang inovatif, penelitian dan pengembangan (*R&D*), pelatihan yang agresif, serta kepemimpinan yang kuat, baru kemudian perusahaan dapat mencapai keuntungan.

Teori sinyal memberikan solusi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal. Solusi tersebut berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya. Jadi, manajer seharusnya menyediakan sinyal (informasi) yang dapat dipercaya dan dekat dengan kebenaran karena sinyal tersebut akan digunakan dalam pengambilan keputusan. Jika manajer menyediakan sinyal yang salah kepada pasar, kemudian pasar menyadari kebenarannya, maka pasar akan memberikan harga yang rendah pada nilai pasar saham perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus memberikan informasi mengenai nilai aset tidak berwujud dan perubahannya karena informasi tersebut merupakan sinyal atas nilai perusahaan yang sebenarnya. Manajer (CEO) perlu mengungkapkan informasi terkait nilai aset tidak berwujud yaitu perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai bukunya serta komponen-komponen aset tidak berwujud yang berharga (seperti *intellectual capital*, *brand name*, penelitian dan pengembangan) dalam laporan keuangan agar dapat memberikan informasi mengenai nilai perusahaan yang sebenarnya berdasarkan teori ini, pengaruh komponen aset tidak berwujud yaitu penelitian dan pengembangan terhadap nilai pasar perusahaan menjadi penting untuk dilakukan. (Soraya, 2012).

Penelitian Yuliana (2012) menyatakan penggunaan *R&D* pada perusahaan akan menciptakan sebuah inovasi produk untuk meningkatkan profitabilitas dimasa depan sehingga meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) *earning* perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang. Prospek bagus tersebut akan direspon positif oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham untuk selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk membuktikan secara empiris bahwa *Research and Development* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Research and Development* juga diyakini memiliki peran yang penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Falk (2010), Zhu dan Huang (2012), Belderbos et al, (2004), dan Arvanitis (2009) telah membuktikan bahwa *Research and Development* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian-penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2012) yang menyatakan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan teori dan dukungan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Intensitas *Research and Development* berpengaruh positif pada kinerja keuangan.

2.10.2 Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Kinerja Keuangan.

Aset tidak berwujud atau *intangible assets* merupakan aset yang secara fisik tidak dapat dilihat bentuknya, akan tetapi memberikan kontribusi nyata bagi perusahaan. aset tidak berwujud merupakan hak, keistimewaan, dan manfaat kepemilikan atau pengendalian. PSAK 19 (revisi 2015) memberikan definisi aset tidak berwujud sebagai aset non moneter teridentifikasi tanpa wujud fisik, dengan demikian bahwa karakteristik utama sebuah aset tidak berwujud yakni dapat diidentifikasi (*identifiability*), kemungkinan besar entitas akan memperoleh manfaat ekonomi masa depan dari aset tersebut dan biaya perolehan aset tersebut dapat diukur secara andal dan tidak mempunyai wujud fisik.

Dua karakteristik umum aset tidak berwujud adalah tingginya ketidakpastian masa manfaat dan tidak adanya wujud fisik, goodwill, paten, hak cipta, merek, sewa, pemegang hak sewa, lisensi, franchises, formula khusus, teknologi, penelitian dan pengembangan merupakan contoh aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud sering kali tidak dapat dipisahkan dari suatu perusahaan atau segmennya, masa manfaat yang tidak terhingga, dan mengalami perubahan penilaian yang besar (Subramanyam dan Wild, 2008).

Berdasarkan teori berbasis pengetahuan dan teknologi, aset tak berwujud perusahaan menjadi penentu fundamental daya saing perusahaan saat ini dan masa depan serta penentu nilai perusahaan dan pertumbuhan. Dari berbagai dimensi aset tak berwujud, dimensi yang digunakan dalam aset tak berwujud untuk keperluan analisis pada dasarnya menggunakan dimensi yang dikembangkan oleh Marcus (2011) yaitu kemampuan inovasi, kapasitas manusia (*human capital*) dan modal pelanggan. Ketiga dimensi ini merupakan dimensi yang paling sering digunakan dalam beberapa literatur. Kemampuan yang dimiliki perusahaan terkait dengan kegiatan inovasi merupakan kemampuan untuk mentransformasi pengetahuan, teknologi dan ide dalam bentuk produk, proses dan sistem baru yang secara konsisten akan membangun pengetahuan baru yang bermanfaat untuk kepentingan perusahaan dan stakeholder dengan menciptakan profit jangka pendek dan jangka panjang. Kapabilitas inovasi berperan sebagai pendorong proses inovasi yang mampu meningkatkan kinerja inovasi, yang mengakibatkan perusahaan tumbuh di atas rata-rata, sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Nilai aset tidak berwujud semakin diperhitungkan, perannya terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan yaitu bahwa *intangible assets* bersama-sama dengan *tangible assets* merupakan satu kesatuan yang : 1) menentukan nilai perusahaan dan 2) mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. (Gamayuni, 2012). Pramestiningrum (2013), mendefinisikan modal intelektual sebagai aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan baik dalam pembuatan

keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi perusahaan (Pramudita, 2012).

Sehingga penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dapat memanfaatkan dan mengelola potensi yang dimiliki karyawannya dengan baik, maka hal itu dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Jika produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan dan keuntungan perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya pendapat dan laba perusahaan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga meningkat (Pramelasari, 2010). Oleh karena itu, jika modal intelektual dikelola dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Ulum (2008) modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan kinerja keuangan. Semakin efisien perusahaan mengelola modal intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Solikhah (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola modal intelektualnya dengan efisien akan menciptakan value added dan *competitive advantage* yang akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa modal intelektual mampu menggerakkan kinerja perusahaan, sebab dengan keunggulan kompetitif yang diciptakan oleh modal intelektual perusahaan mampu beradaptasi pada perubahan-perubahan yang ada di lingkungan bisnis, sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat terjaga dengan baik (Yunita, 2012). Hubungan antara aset tidak berwujud dengan kinerja keuangan telah dibuktikan secara empiris oleh (Chen et al, 2005) yang ditunjukkan oleh hubungan yang positif antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA) yang terdaftar di bursa efek Taiwan.

Selain itu, beberapa penelitian yang mendukung pengaruh aset tidak berwujud terhadap kinerja perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Mehri et al. (2013), Chareonsuk dan Ngavej (2008), Brahim dan Arab (2011), dan Gamayuni (2010). Berdasarkan teori dan dukungan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Aset tidak berwujud berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

2.10.3 Pengaruh Intensitas *Research and Development* Terhadap Nilai Perusahaan

Kegiatan *research and development* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk membuat produk dan proses baru, atau untuk memperbaiki produk yang ada, dan menemukan pengetahuan baru yang bermanfaat dimasa depan (Kieso, 2011) *research and development* merupakan ujung tombak dari suatu industri perusahaan dalam menghasilkan produk-produk baru yang dibutuhkan oleh pasar (Sugiyono, 2012).

Penelitian dan pengembangan merupakan cara lain yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh *competitive advantage* melalui teori literature yang menghubungkan investasi dalam penelitian dan pengembangan dengan perbaikan jangka panjang di perusahaan. *Competitive advantage* merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam penciptaan nilai perusahaan. (Padgett dan Galan, 2010). Banyak perusahaan mengeluarkan dana yang tidak sedikit untuk penelitian dan pengembangan guna menciptakan produk atau proses baru, memperbaiki produk yang ada, dan menemukan pengetahuan baru yang dapat bermanfaat dimasa depan.

R&D dalam hal ini memiliki makna yang luas, tidak hanya terbatas pada pengembangan dan penemuan produk baru, akan tetapi *R&D* dapat dilakukan pada sector-sektor lain yang membutuhkan inovasi atau peningkatan efektivitas seperti riset pemasaran dan pengembangan SDM.

Dengan demikian investasi perusahaan dalam bidang *R&D* akan berdampak dalam jangka panjang. Melalui penelitian dan pengembangan perusahaan diberikan kesempatan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang efektif (Padgett dan Galan, 2010). Dengan demikian penelitian dan pengembangan dapat menciptakan peningkatan nilai perusahaan melalui prospek perusahaan yang lebih baik dimasa mendatang.

Salamudin (2010) mengemukakan bahwa investor akan lebih memilih berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi, jika nilai perusahaan menurun maka dapat menyebabkan menurunnya modal dari investor dan perusahaan tidak dapat bersaing di era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA).

Penelitian mengenai hubungan antara intensitas *R&D* pada nilai perusahaan yang dilakukan oleh Gleason dan Klock (2006) mengemukakan bahwa *Intangible Capital* yang penting dan terbukti secara statistik berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*) adalah penelitian dan pengembangan (*Research and Development/R&D*). Selain itu Lu et.al. (2010) mencoba menggali faktor-faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan di Taiwan dengan metode *Association Rules* dan menghasilkan sebuah penemuan bahwa Profitabilitas, dividen, *R&D intensity*, *family participation in management* dan *pyramid in ownership structure* merupakan variabel-variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*value of the firm*). Sedangkan di Indonesia peneliti masih jarang menggunakan intensitas *R&D* pada nilai perusahaan masih sedikit. Berdasarkan teori dan dukungan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 : Intensitas *Research and Development* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

2.10.4 Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan

Penekanan pada pentingnya nilai dan penyajian informasi aset tidak berwujud telah mengubah cara perusahaan dinilai. Pada akuntansi tradisional, perusahaan dinilai berdasarkan besarnya nilai aset berwujud yang dimiliki. Namun, pada era ekonomi berbasis pengetahuan aset tak berwujudlah yang digunakan untuk menilai perusahaan (Salamudin, et al., 2010).

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Hal itu juga yang mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Pengamatan yang terfokus kepada aset tidak berwujud akan lebih menguntungkan investor dibandingkan melakukan analisis aset berwujud, terlebih lagi jika nilai saham perusahaan lebih tergantung kepada aset tidak berwujud dari pada aktiva berwujud, seperti misalnya perusahaan di sector *consumer goods* merupakan contoh yang memiliki nilai aset tidak berwujud yang tinggi, yaitu *brand equity* (Setijawan, 2011).

Pernyataan yang sama mengenai *Intangible assets* meningkatkan nilai perusahaan, dikemukakan oleh Rhenald Kasali. Rhenald Kasali (2010), dalam bukunya menjelaskan bahwa *intangible assets* merupakan satu-satunya sumber keunggulan perusahaan yang bersifat riil dan berkesinambungan, melekat pada manusia dan bersifat information-based. Perusahaan yang stagnan berfokus pada harta-harta fisik (*tangible assets*), yaitu kekayaan yang kasat mata, sedangkan perusahaan yang progresif memobilisasi harta riil wujud. Harta benda berwujud menjadi milik pemegang saham, sedangkan harta riil wujud melekat di dalam maupun diluar perusahaan. *Intangible assets* yang berada dalam perusahaan, melekat pada diri karyawan dalam bentuk keterampilan, kerjasama tim, tata nilai dan budaya perusahaan, reputasi, dan teknologi. *Intangible assets* yang berada diluar perusahaan melekat pada pelanggan dalam bentuk *brand image*, *customer loyalty* dan dukungan.

Berdasarkan teori perekonomian berbasis ilmu pengetahuan dimana kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi memegang peranan penting dalam perekonomian, sehingga diharapkan perusahaan dapat mengelola aset-aset tidak berwujud yang dimiliki secara efektif agar dapat meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus meningkatkan investasi pada bidang *research and development/R&D*, pendidikan dan pelatihan, serta investasi yang bersifat *intangible* lainnya yang seluruhnya harus dikelola dan dikembangkan melebihi aset berwujud (Anatan dan Margaretha, 2007). Dengan hasil yang didapat dari penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengelola aset-aset tidak berwujud yang dimiliki secara efektif sehingga dapat meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *unexplained value* (Hadiwijaya, 2013). Soraya (2013) melakukan penelitian tentang aset tidak berwujud dan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai aset tidak berwujud dan *R&D* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

Dan menurut penelitian Setijawan (2011), menguji pengaruh aset tidak berwujud dan biaya amortisasi terhadap nilai perusahaan, dan hasilnya menyatakan bahwa goodwill tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan biaya amortisasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Soraya (2013), Gleason dan Klock (2003), Castro dan Benetti (2013), Gamayuni (2012), Brahim dan Arab (2011) menunjukkan bahwa nilai aset tidak berwujud memiliki korelasi positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian-penelitian tersebut, Shukor (2008) menyatakan bahwa aset tidak berwujud berpengaruh negatif tetapi tidak semua signifikan terhadap penilaian perusahaan. Vergauwen (2007) menyatakan hubungan antara *market to book ratio* dan modal intelektual menunjukkan hubungan yang negatif.

Berdasarkan teori dan dukungan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H4 : Aset tidak berwujud berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

2.10.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham, bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor.

Menurut Pratiwi dan Pratama (2012) kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan dapat dilihat dengan mengukur kinerjanya. Pengukuran kinerja diperlukan sebagai informasi bagi pihak internal maupun eksternal untuk mengambil keputusan. Return on assets (ROA) adalah salah satu kinerja keuangan yang banyak digunakan oleh pemakai informasi. (Nuryaman, 2015).

Nilai perusahaan yang menggambarkan apresiasi investor terhadap hasil kerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham dan menggambarkan kesejahteraan bagi pemegang saham serta prospek perusahaan di masa depan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam investor berinvestasi yang menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik para investor. (Tjandrakirana, 2012).

Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan, karena profitabilitas dapat mengukur seberapa efektif perusahaan bagi para investor. Dimana salah satu rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah *Return On Assets* (ROA) sebagai alat analisis utama dalam indikator penilaian kinerja. Menurut Anwar (2010) salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan.

Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Banyak hal yang menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan, contohnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan karena penilaian prestasi perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Semakin baik nilai ROA maka secara teoritis kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik, yang berakibat pula naiknya harga saham perusahaan. Dimana harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobbin's q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik maka nilai Tobbin's q juga akan naik (Kusumadilaga, 2010).

Penelitian yang dilakukan Rahayu (2010), menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diwakili oleh ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Yuniasih & Wirakusuma (2007) ; Rahayu (2010) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian tentang pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan antara lain dilakukan oleh Mahendra (2011), Hadiano (2013), dan Utami (2011) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian-penelitian tersebut, Rahayu (2010) menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan dukungan dari hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H5 : Kinerja perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

2.10.6 Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Intensitas *Research and Development* dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan

Research and development dan aset tidak berwujud merupakan komponen dari modal intelektual dimana keduanya memiliki kaitan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Dimana biaya yang dikeluarkan untuk *research and development* dan aset tidak berwujud nantinya akan digunakan sebagai pembuatan produk baru maupun proses produksi. kegiatan tersebut akan berdampak pada peningkatan profitabilitas sebagai salah satu rasio kinerja keuangan. Semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba.

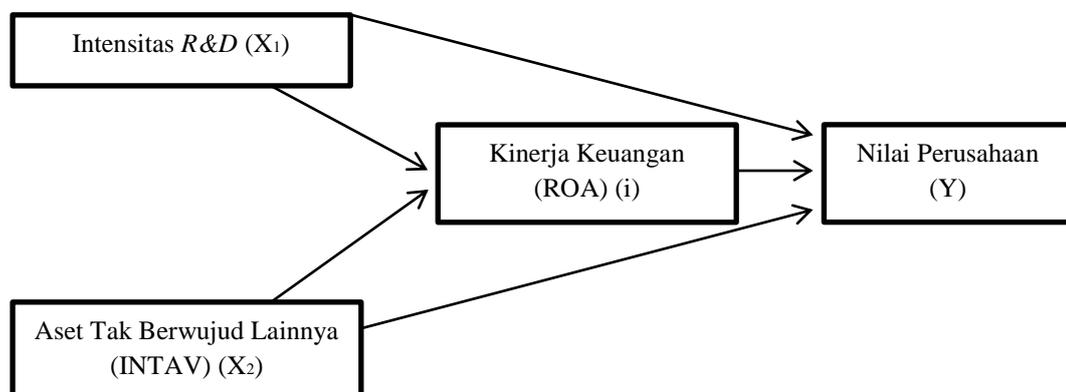
Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Adanya peningkatan kinerja keuangan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Hidayati, 2010).

Dengan menggunakan modal intelektual yang dimiliki maka perusahaan dapat menggunakannya untuk mengelola aset yang dimiliki agar lebih efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka profitabilitasnya akan meningkat, sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Jadi apabila kinerja keuangan meningkat yang ditandai dengan kenaikan profitabilitas, hal ini akan menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Apabila sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien maka dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh stakeholder salah satunya investor. Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan competitive advan-tages, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen et al., 2005).

H6 : Kinerja perusahaan memediasi pengaruh intensitas *Research and Development* dan aset tidak berwujud lainnya pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka bangunan hipotesis dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar sebagai berikut. Bangunan hipotesis pada gambar 2.2 menunjukkan pengaruh *research and development (R&D)*, aset tidak berwujud (INTAV) terhadap nilai perusahaan (Tobbins'q) dengan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel intervening.



Gambar 2.1 Bangunan Hipotesis