

KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PENGARUH R&D DAN INTANGIBLE ASSET PADA NILAI PERUSAHAAN

Rina Kuniawati
rinaakurniawati@gmail.com
Nur Fajrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of research and development and intangible assets to the firm value (PBV); financial performance (ROA) as the intervening variable through corporate annual reports which have been prepared by the manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this research has been obtained by using purposive sampling method in 2013-2015 periods and based on the predetermined criteria, 11 manufacturing companies have been obtained as samples. The analysis method which has been applied in this research is multiple linear regression analysis with the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application instrument. The result of the research shows that (1) the intensity of research and development gives positive influence to the financial performance; (2) intangible asset gives positive influence to the financial performance; (3) the intensity of research and development does not give any influence to the firm value; (4) intangible assets does not give any influence to the firm value; (5) financial performance gives positive influence to the firm value; (6) financial performance mediates the intensity of research and development and intangible asset to firm value.

Keywords: financial performance, intensity of research and development, intangible assets, and firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *research and development* dan *intangible asset* terhadap nilai perusahaan (PBV), kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel *intervening* melalui laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling* selama periode 2013-2015 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) intensitas *research and development* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, (2) *intangible asset* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, (3) intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) *intangible asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (6) kinerja keuangan memediasi intensitas *research and development* dan *intangible asset* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kinerja keuangan, intensitas *research and development*, *intangible asset*, dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang ini, semakin pesatnya kemajuan pengetahuan dan teknologi. Perkembangan tersebut akan berdampak pada perkembangan ekonomi, karena dapat mendorong percepatan proses pembangunan, meningkatkan efisiensi, kualitas, dan kuantitas aktivitas-aktivitas pembangunan ekonomi. Perkembangan ekonomi menciptakan persaingan antar perusahaan. Persaingan ini memicu perusahaan untuk berusaha

meningkatkan kinerja perusahaannya agar tujuannya dapat tercapai. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu melakukan inovasi, menciptakan produk baru bahkan unik untuk dapat bersaing di pasaran.

Kegiatan *Research and Development* (R&D) merupakan kegiatan yang berperan dalam sebuah inovasi produk di perusahaan. R&D merupakan kegiatan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi. Perusahaan menciptakan produk baru atau memperbarui produk yang lama agar dapat menarik konsumen baru dan mempertahankan konsumen lama agar loyal terhadap perusahaan dan nantinya akan berdampak pada peningkatan pendapatan bagi perusahaan. Menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) *earning* perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Prospek baik tersebut akan direspon positif oleh investor, respon positif tersebut akan meningkatkan harga saham, yang tentunya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Melalui pengelolaan pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh cara pengelolaan sumber daya secara efisien dan ekonomis sehingga memberikan keunggulan yang kompetitif bagi perusahaan tersebut (Rupert, 1998 dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Lu *et al.* (2010) dalam Yuliana (2013) membuat penelitian di Taiwan mengenai faktor-faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan metode Association Rules. Dan akhirnya menghasilkan sebuah penemuan bahwa *profitabilitas, dividen, research and development intensity, family, participation in management, dan pyramid of ownership structure* merupakan variabel-variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*value of firm*). Ghamari *et al.* (2012) dalam Trisnajuna *et al.* (2015) menegaskan bahwa R&D merupakan kunci sukses dari perusahaan. Penelitian tentang pengaruh R&D terhadap nilai perusahaan telah dibuat oleh Gleason dan Klock (2006), hasilnya mengemukakan bahwa *intangible capital* yang penting dan terbukti secara statistik berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah R&D.

Nilai *intangible asset* semakin diperhitungkan, hal ini dibuktikan oleh Harrison dan Sullivan (2000) yang mengemukakan bahwa perkembangan *intangible asset* di Amerika memiliki tren positif. Pada tahun 1970-an, rasio *market value to book value* di Amerika yang dilaporkan oleh Standard & Poor adalah 1:1, tetapi rasio ini pada tahun 2000 berkembang menjadi 1:6. Hal tersebut menunjukkan bahwa 80% dari nilai pasar perusahaan belum tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Di Asia, perkembangan nilai *intangible asset* juga memiliki tren positif, salah satu contohnya adalah yang terjadi di Malaysia. Penelitian tentang perkembangan nilai *intangible asset* telah dilakukan dan hasilnya menunjukkan bahwa perkembangan nilai *intangible asset* tersebut secara signifikan dimulai dari tahun 2004 (Salamudin *et al.*, 2010).

Meskipun *intangible asset* telah disajikan dalam laporan keuangan, namun masih ada *unexplained value* yang tidak disajikan dalam laporan keuangan. *Unexplained value* tersebut biasanya berasal dari *intangible asset* yang dihasilkan secara internal oleh perusahaan yang dibuktikan dengan adanya perbedaan yang signifikan antara nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Contoh *unexplained value* yang biasanya berasal dari *intangible asset* yang dihasilkan secara internal oleh perusahaan adalah hasil dari kegiatan R&D seperti resep, komposisi, formula, instrumen, software, sistem manajemen yang lebih efektif dan efisien, dll. Ketika perbedaan tersebut bernilai signifikan, maka laporan keuangan tersebut tidak dapat digunakan dengan baik oleh investor sebagai sebuah alat untuk menilai kinerja perusahaan tersebut. Karena laporan keuangan tersebut belum mencerminkan nilai perusahaan yang semestinya.

Penelitian yang dilakukan Gleason dan Klock (2006) menyatakan bahwa aktivitas R&D berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama dengan penelitian yang dilakukan Yuliana (2013) yang menunjukkan bahwa intensitas *research and development* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Setiaji (2011) yang menyatakan bahwa rasio *research and development* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Soraya (2013), dan Gamayuni (2012) menunjukkan hasil bahwa nilai *intangible asset* memiliki korelasi positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dibuat oleh Sholikah *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Digunakannya variabel *intervening* dalam penelitian ini karena terjadinya ketidakkonsistenan hasil penelitian pada hasil penelitian sebelumnya sehingga diyakini bahwa untuk menjelaskan pengaruh R&D dan *intangible asset* terhadap nilai perusahaan, ada variabel lainnya yang dipengaruhi terlebih dahulu. Untuk memediasi ketidakkonsistenan penelitian terdahulu dan mengembangkan penelitian terdahulu agar hasilnya lebih akurat digunakan variabel *intervening* yaitu kinerja keuangan, dalam penelitian ini yang digunakan adalah *return on asset* karena rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian tentang pengaruh R&D dan *intangible asset* terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh Trisnajuna *et al.* (2015) yang membuktikan bahwa *research and development* dan *intangible asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatian pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Melalui sinyal tersebut, pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Teori ini memiliki asumsi dasar bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses terhadap informasi perusahaan yang sama atau terdapat informasi yang tidak simetris. Kurangnya informasi yang didapat oleh pemegang saham dapat menyebabkan pemegang saham memberikan harga yang rendah terhadap perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mengurangi informasi asimetri sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Perekonomian Berbasis Pengetahuan

Menurut Organisation for Economic Cooperation and Development/OECD (2015), perekonomian berbasis pengetahuan merupakan konsep yang menekankan pentingnya peran ilmu pengetahuan dan teknologi terhadap pertumbuhan ekonomi, baik secara makro (negara), maupun secara mikro (perusahaan). Untuk itu, di dalam mikro kemakmuran perusahaan akan bergantung suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri. Dimana bila perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik, diharapkan akan tercipta keunggulan yang kompetitif sebagai modal untuk bersaing.

Dari penjelasan di atas mengindikasikan bahwa pada era globalisasi seperti ini ilmu pengetahuan dan teknologi merupakan motor penggerak produktivitas, keunggulan kompetitif, dan pertumbuhan ekonomi yang terfokus pada peran dari informasi dan teknologi. Artinya, keunggulan kompetitif dapat dicapai melalui pemanfaatan aktivitas R&D dan investasi *intangible asset* yang lebih intensif.

Research and Development

Research and development merupakan kegiatan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No. 20 tahun 2002) memberikan pengertian riset sebagai penelitian yang orisinal dan terencana yang dilaksanakan dengan harapan memperoleh pengetahuan dan pemahaman teknis dan ilmiah yang baru. Contohnya adalah kegiatan yang ditujukan untuk memperoleh pengetahuan baru; pencarian, evaluasi, dan seleksi penerapan temuan riset atau pengetahuan lainnya; pencarian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa; dan perumusan, desain, evaluasi dan seleksi berbagai alternatif kemungkinan bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa. Sedangkan pengembangan diartikan sebagai penerapan hasil riset atau pengetahuan lain ke dalam suatu rencana atau desain untuk menghasilkan bahan, alat, produk, proses, sistem atau jasa, sebelum dimulainya produksi komersial atau pemakaian. Contoh dari kegiatan pengembangan adalah desain, konstruksi, serta pengujian prototipe dan model sebelum produksi; desain peralatan, cetakan, dan pewarnaan yang melibatkan teknologi baru; desain, konstruksi, dan operasi pabrik percontohan yang skalanya tidak ekonomis untuk produksi komersial; dan desain, konstruksi, dan pengujian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa yang baru atau diperbaiki.

Intangible Asset

Menurut IAI dalam PSAK No. 19 tahun 2002, aset tidak berwujud adalah aktiva non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Jadi, terdapat tiga kriteria yang harus dipenuhi agar dapat diakui sebagai aset tidak berwujud, yaitu: keterindikasian, pengendalian atas sumber daya, dan adanya manfaat ekonomis di masa depan. *Intangible asset* dalam perusahaan dapat diklasifikasikan bermacam-macam, semua jenis *intangible asset* harus memenuhi definisi *intangible asset* yaitu keteridentifikasi (dapat dipisahkan), yakni dapat dipisahkan atau dibedakan dari entitas dan dijual, dipindahkan, dilisensikan, disewakan atau ditukarkan, baik secara sendiri-sendiri atau bersama-sama dengan kontrak terkait (PSAK No. 19). Namun, istilah *intangible asset* dalam penelitian ini mengacu pada perbedaan (*gap*) antara nilai pasar perusahaan dan nilai bukunya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar ketika perusahaan tersebut dijual. Husnan (2000) dalam Irayanti *et al.* (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan memiliki peran penting dalam memproyeksikan kinerja keuangan perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan (Mulianti, 2010 dalam Setiaji, 2011). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik atau buruknya keadaan keuangan perusahaan. Menurut Pertiwi dan Pratama (2012), kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan

efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Kinerja keuangan mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba atau nilai pasar perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan terdapat rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan, namun dalam penelitian rasio yang digunakan adalah ROA (*Return On Asset*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Semakin tinggi ROA menunjukkan tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, baik aset fisik maupun aset non fisik.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Intensitas *Research and Development* terhadap Kinerja Keuangan

Research and development diyakini memiliki peran yang penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang kemudian pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya kenaikan intensitas *research and development*, maka akan meningkatkan kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan meningkatnya penjualan produk-produk inovatif sehingga hal tersebut akan meningkatkan laba perusahaan. Trisnajuna *et al.* (2015) membuktikan bahwa *research and development* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan.

H₁: Intensitas *research and development* berpengaruh positif pada kinerja keuangan

Pengaruh Nilai *Intangible Asset* terhadap Kinerja Keuangan

Intangible asset diyakini oleh para peneliti memiliki peran yang penting dalam meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Pemanfaatan *intangible asset* yang efisien oleh perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan juga meningkatkan nilai pasarnya. Meningkatnya nilai *intangible asset*, berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki. Hubungan antara aset tidak berwujud dengan kinerja keuangan telah dilakukan oleh Gamayuni (2012) dan membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA). Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Trisnajuna *et al.* (2015) yang hasilnya adalah nilai aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

H₂: Nilai *intangible asset* berpengaruh positif pada kinerja keuangan

***Research and Development* terhadap Nilai Perusahaan**

R&D selain bertujuan untuk mempertahankan perusahaan dalam persaingan ekonomi juga merupakan salah satu kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan profit perusahaan. R&D memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik dan inovasi penjualan yang lebih efektif (Padgett dan Galan, 2010), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tentang pengaruh R&D terhadap nilai perusahaan telah dibuat oleh Gleason dan Klock pada tahun 2006. Dalam penelitiannya tersebut, Gleason dan Klock (2006) mengemukakan bahwa *intangible capital* yang penting dan terbukti secara statistik berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah R&D.

H₃: Intensitas *research and development* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengaruh Nilai *Intangible Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai *intangible asset* yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Pemanfaatan *intangible asset* yang efisien oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai pasarnya. Jika *intangible asset* dikelola dengan baik, maka akan dapat memberikan manfaat ekonomi pada masa mendatang terhadap perusahaan. Manfaat ekonomi tersebut jika dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan akan dapat meningkatkan nilai

perusahaan tersebut yang ditandai dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan Soraya (2013), Gleason dan Klock (2003) menunjukkan bahwa nilai *intangible asset* memiliki korelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai *intangible asset* semakin diperhitungkan, hal ini dibuktikan oleh Harrison dan Sullivan (2000) yang mengemukakan bahwa perkembangan *intangible asset* di Amerika memiliki tren positif. Pada tahun 1970-an, rasio *market value to book value* di Amerika yang dilaporkan oleh Standard & Poor adalah 1:1, tetapi rasio ini di tahun 2000 berkembang menjadi 1:6. Penemuan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Harrison dan Sullivan (2000), dimana dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa pada tahun 2000-an, nilai *intangible asset* mendominasi nilai pasar perusahaan di pasar modal Amerika, yaitu bernilai 80% dari nilai pasar perusahaan.

Di Asia, perkembangan nilai *intangible asset* juga memiliki tren positif, sama seperti di Amerika dan Eropa. Salah satu contohnya adalah yang terjadi di Malaysia. Penelitian tentang perkembangan nilai *intangible asset* telah dilakukan dan hasilnya menunjukkan bahwa perkembangan nilai *intangible asset* tersebut secara signifikan dimulai dari tahun 2004 (Salamudin *et al*, 2010).

H₄: Nilai *intangible asset* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang dalam laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Para investor menilai suatu perusahaan salah satunya dengan melihat rasio profitabilitas sebagai alat evaluasi investasi karena rasio profitabilitas dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja yang baik akan berpengaruh pada peningkatannya nilai perusahaan.

Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan nilai bagi perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang beredar. Beberapa penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan antara lain dilakukan Mahendra (2011), Utami (2011), dan Isnaini (2016) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Pengaruh Intensitas *Research and Development* dan *Intangible Asset* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

R&D diyakini memiliki peran yang penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang kemudian pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya kenaikan intensitas R&D, maka akan meningkatkan kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan meningkatnya penjualan produk-produk inovatif sehingga hal tersebut akan meningkatkan laba perusahaan, yang selanjutnya hal ini akan dianggap oleh investor sebagai sinyal positif dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pemanfaatan *intangible asset* yang efisien oleh perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan juga meningkatkan nilai pasarnya. Meningkatnya nilai *intangible asset*, berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki. Ketika laba perusahaan meningkat dan kinerja keuangan perusahaan dinilai dalam kondisi baik, maka akan menarik investor dan akhirnya membuat nilai perusahaan meningkat karena banyaknya permintaan saham untuk perusahaan tersebut. Hubungan antara *intangible asset* dengan kinerja keuangan telah dilakukan oleh Gamayuni (2012) dan

membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA).

Dalam penelitian ini digunakan variabel intervening ROA karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian tentang pengaruh R&D dan *intangible asset* terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh Trisnajuna *et al.* (2015) yang membuktikan bahwa R&D dan *intangible asset* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan.

H_{6a}: Pengaruh intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

H_{6b}: Pengaruh *intangible asset* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitain dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitain ini menggunakan metode kuantitatif, dengan menganalisis pengaruh *intangible asset* dan R&D dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Yang menjadi lokasi penelitian ini adalah BEI (Bursa Efek Indonesia) yang menyediakan data berupa *annual report* perusahaan-perusahaan Go Public periode 2013-2015. Data *annual report* dari BEI diakses melalui situs resmi IDX yaitu www.idx.co.id.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Beberapa kriteria pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Emiten berada pada industri manufaktur yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2013-2015.
2. Emiten mempublikasikan *annual report* secara berturut-turut untuk periode 31 Desember 2013-31 Desember 2015.
3. Emiten melaksanakan kegiatan *research and development*.
4. Emiten memiliki nilai *intangible asset* yang positif.

Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel berjumlah 14 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang telah ditetapkan. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 3 periode yaitu pada tahun 2013 sampai tahun 2015. Namun dilakukan proses outlier yang hasilnya menjadi 11 perusahaan dengan jumlah 28 unit analisis.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data dikumpulkan dengan cara mengumpulkan data empiris dan studi pustaka. Metode studi pustaka dilakukan dengan mengolah literatur, artikel, jurnal, maupun media tertulis lain yang berkaitan dengan topik pembahasan dalam penelitian ini. Pengumpulan data empiris meliputi perolehan data mengenai *annual report* perusahaan dan harga saham penutupan, serta data-data lain yang terkait dalam penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price book to value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2001), PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas

prospek perusahaan ke depan. Nilai buku (*book value*) dapat dirumuskan menjadi sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Ekuitas Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Rumus PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang membantu menjelaskan variasi dalam variabel terikat. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Research and development*

Menurut Lu *et al.* (2010) dalam Yuliana (2013) intensitas *research and development* merupakan independen dan dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$RDI = \frac{\text{Total Pengeluaran R\&D}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Intangible asset*

Variabel ini diukur dengan perhitungan sebagai berikut (Soraya, 2013):

$$\begin{aligned} \text{CMV} &= \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan} \\ &\quad \text{Akhir Tahun} \\ \text{BVNA} &= \text{Total Aset} - \text{Total Kewajiban} \\ \text{INTAV} &= \text{CMV} - \text{BVNA} \end{aligned}$$

Keterangan:

$$\begin{aligned} \text{CMV} &= \text{Corporate Market Value} \\ \text{BVNA} &= \text{Book Value Net Asset} \\ \text{INTAV} &= \text{Intangible Asset Value} \end{aligned}$$

Variabel Intervening

Variabel intervening atau variabel antara merupakan variabel yang memediasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Rasio ini dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu: intensitas R&D, *intangible asset* (INTAV), nilai perusahaan (PBV), dan kinerja keuangan (ROA). Statistik deskriptif yang digunakan antar lain: *mean*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian ini juga dilakukan untuk memastikan di dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, serta memastikan bahwa data yang dihasilkan terdistribusi normal. Pengujian yang dilakukan adalah:

Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Model regresi dikatakan mematuhi asumsi normalitas apabila nilai kolmogorov smirnov tidak signifikan atau lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen lainnya. Jadi nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* < 0,1 sama dengan nilai VIF > 10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi melalui kriteria DW tabel dengan tingkat signifikansi 5% yaitu: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti tidak ada autokorelasi positif, (2) Angka D-W di antara -2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negative.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas atau tidak dapat menggunakan grafik *scatterplot*. Dasar pengambilan keputusan yang diambil adalah sebagai berikut: (1) Jika pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Model

Koefisien Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi berada pada antara nol dan satu. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjalankan variabel dependen. Nilai yang semakin mendekati satu berarti variabel independen dapat menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Kesesuaian Model

Uji kesesuaian model menunjukkan apakah variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan perubahan nilai variabel independen atau tidak. Dengan melihat nilai *p-value* atau *level of significant* yaitu 5% atau 0.05.

Uji Signifikansi Parameter Individual

Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai $\geq 0,05$ berarti semua variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Analisis Jalur (*Path analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening juga untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan atau menjelaskan berbagai karakteristik data, seperti nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata - rata (*mean*), standar deviasi dan sebagainya. Statistik deskriptif dari masing - masing variabel tersebut disajikan pada tabel berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif

<i>Variabel</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	28	-.1350	36.1149	3.736219	6.6478439
RDI	28	.00005	.0028	.000790	.0008850
INTAV	28	6.9811	10.8455	9.436979	1.0503716
ROA	28	-.0871	.2862	.107693	.0812590
<i>Valid N (listwise)</i>	28				

Sumber : Output SPSS

Tabel 1 di atas menggambarkan deskripsi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: (1) Variabel nilai perusahaan diperoleh rata-rata sebesar 3.736219, standar sebesar 6.6478439, nilai maksimum sebesar 36.1149, nilai minimum sebesar -0.1350. (2) Variabel R&D diperoleh rata-rata sebesar 0.000790, standart deviasi sebesar 0.0008850, nilai maksimum sebesar 0.0028, nilai minimum sebesar 0.00005. (3) Variabael *intangible Asset* diperoleh rata-rata sebesar 9.436979, standar deviasi sebesar 1.0503716, nilai maksimum sebesar 10.8455, nilai minimum sebesar 6.9811. (4) Variabel profitabilitas diperoleh rata-rata sebesar 0.107693, standar deviasi sebesar 0.0812590, nilai maksimum sebesar 0.2862, nilai minimum -0.0871.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak.

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (Sebelum Outlier)

RDI dan INTAV terhadap ROA		<i>Unstandardized Residual</i>
N		42
	<i>Mean</i>	0E-7
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Std. Deviation</i>	.24097941
	<i>Absolute</i>	.285
	<i>Positive</i>	.285
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Negative</i>	-.216
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.847
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.002

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Output SPSS

Tabel 3
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (Sebelum Outlier)
RDI, INTAV, dan ROA terhadap PBV

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		42
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	18.88960616
	<i>Absolute</i>	.333
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	.333
	<i>Negative</i>	-.278
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		2.156
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan nilai tabel 2 dan 3 terlihat nilai *Kolmogorov-Smirnov*, nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,002 dan 0,000 yang berarti nilai tersebut tidaklah berdistribusi normal karena nilai tersebut kurang dari 0,05. Untuk mendapatkan nilai yang berdistribusi normal peneliti menggunakan cara mengoutlier data. Outlier data adalah menghilangkan data yang dianggap sebagai penyebab data tidak normal maka sebagian besar datanya akan semakin mendekati nilai rata-ratanya.

Tabel 4
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (Setelah Outlier)
RDI & INTAV terhadap ROA

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		28
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	.06364495
	<i>Absolute</i>	.167
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	.082
	<i>Negative</i>	-.167
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.884
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.415

Sumber : Output SPSS

Tabel 5
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (Setelah Outlier)
RDI, INTAV, ROA terhadap PBV

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		28
	<i>Mean</i>	0E-7
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Std. Deviation</i>	1.33856914
	<i>Absolute</i>	.211
	<i>Positive</i>	.211
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Negative</i>	-.107
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.115
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.166

Sumber : Output SPSS

Tabel 4 dan 5 menunjukkan bahwa uji *kolmogorov smirnov* untuk model 1 menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.415 dan model 2 menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.166, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 ($\alpha=5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi 1 dan model regresi 2 terdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas residual telah terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0.10 atau nilai VIF < 10, maka tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. Dari hasil model regresi menghasilkan nilai *tolerance* dan VIF sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Multikolinieritas
RDI & INTAV terhadap ROA

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)		
RDI	.880	1.137
INTAV	.880	1.137

Sumber : Output SPSS

Tabel 7
Uji Multikolinieritas
RDI, INTAV, ROA terhadap PBV

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)		
RDI	.691	1.448
INTAV	.568	1.762
ROA	.613	1.630

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan Tabel 6 dan tabel 7 diketahui bahwa besarnya nilai VIF pada seluruh variabel bebas yang dijadikan model penelitian di bawah angka 10 dan memiliki nilai

tolerance di atas angka 0.10, sehingga disimpulkan model regresi bebas dari multikolinieritas. Dengan demikian asumsi non multikolinieritas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan Durbin-Watson (D-W).

Tabel 8
RDI & INTAV TERHADAP ROA
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.622 ^a	.387	.338	.661418	1.793

a. Predictors: (Constant), INTAV, RDI

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* model regresi 1 sebesar 1.793. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW-test) berada di antara -2 dan 2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi.

Tabel 9
RDI, INTAV, ROA TERHADAP PBV
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.779 ^a	.607	.557	1.4197670	1.728

a. Predictors: (Constant), ROA, RDI, INTAV

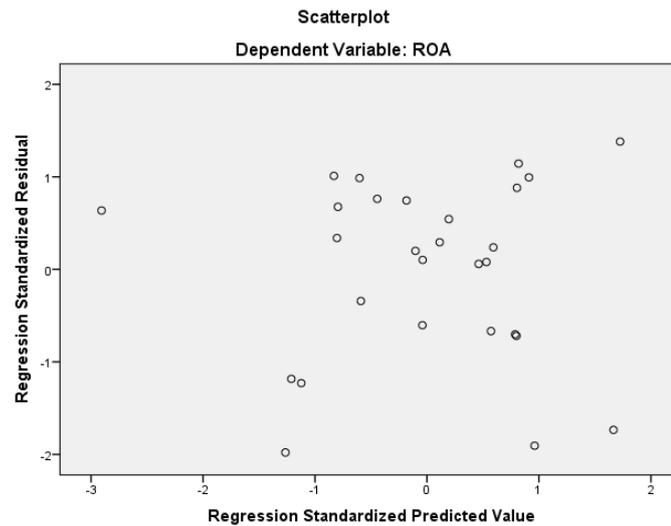
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Output SPS

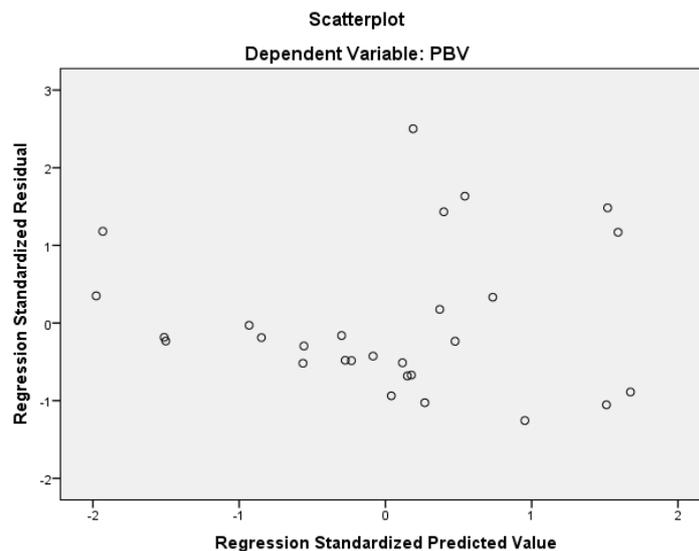
Berdasarkan Tabel 9 diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* model regresi 2 sebesar 1.412. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW-test) berada diantara -2 dan 2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.



Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas Model 1 RDI & INTAV terhadap ROA
Sumber : Output SPSS



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas Model 2 RDI , INTAV & ROA terhadap PBV
Sumber : Output SPSS

Berdasarkan gambar 1 dan gambar 2 di atas menunjukkan bahwa titik - titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik - titik itu menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

Analisis Regresi dan Hasil Pengujian Hipotesis

Analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 10
Hasil Uji R² (Koefisien Determinasi)
RDI & INTAV terhadap ROA

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	.387	.338	.0661418

Sumber : Output SPSS

Dari tabel 10 dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu R&D dan *intangibel asset* dapat menjelaskan variabel dependen yakni *return on asset* sebesar nilai *adjusted R square* sebesar 0.338 atau sekitar 33.8%. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh variabel independen R&D dan *intangibel asset* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu ROA sebesar 33.8% sedangkan 66.2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

Tabel 11
Hasil Uji R² (Koefisien Determinasi)
RDI, INTAV & ROA terhadap PBV

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.779 ^a	.607	.557	1.728

Sumber : Output SPSS

Dari tabel 11 dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu R&D, *intangibel asset* dan ROA dapat menjelaskan variabel dependen yakni nilai perusahaan sebesar nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.557 atau sekitar 55.7%. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh variabel independen R&D, *intangibel asset* dan ROA dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 55.7% sedangkan 44.3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2007).

Tabel 12
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
RDI & INTAV terhadap ROA

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.069	2	.034	7.881	.002 ^b
	Residual	.109	25	.004		
	Total	.178	27			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), INTAV, RDI

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan Tabel 12 diketahui bahwa variabel independen R&D dan *intangibel asset* mempunyai signifikansi F sebesar 0.002 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa R&D dan *intangibel asset* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan model dikatakan memenuhi *goodness of fit*.

Tabel 13
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
RDI, INTAV & ROA terhadap PBV

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	74.601	3	24.867	12.336	.000 ^b
	Residual	48.378	24	2.016		
	Total	122.979	27			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, RDI, INTAV

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan Tabel 13 diketahui bahwa variabel independen R&D, *intangibel asset* dan ROA mempunyai signifikansi F sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa R&D, *intangibel asset* dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan model dikatakan memenuhi *goodness of fit*.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Tabel 14
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)
RDI & INTAV terhadap ROA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.383	.129		-2.969	.006
	RDI	40.447	15.461	.437	2.616	.015
	INTAV	.049	.013	.619	3.708	.001

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 14 diperoleh hasil: (1) Variabel bebas RDI adalah 2.616 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.015, berarti nilai signifikansi t < 0.005 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga variabel bebas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. (2) Variabel bebas INTAV adalah 3.708 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.001, berarti nilai signifikansi t < 0.005 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima, sehingga variabel bebas *intangibel asset* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Tabel 15
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)
RDI , INTAV & ROA terhadap PBV

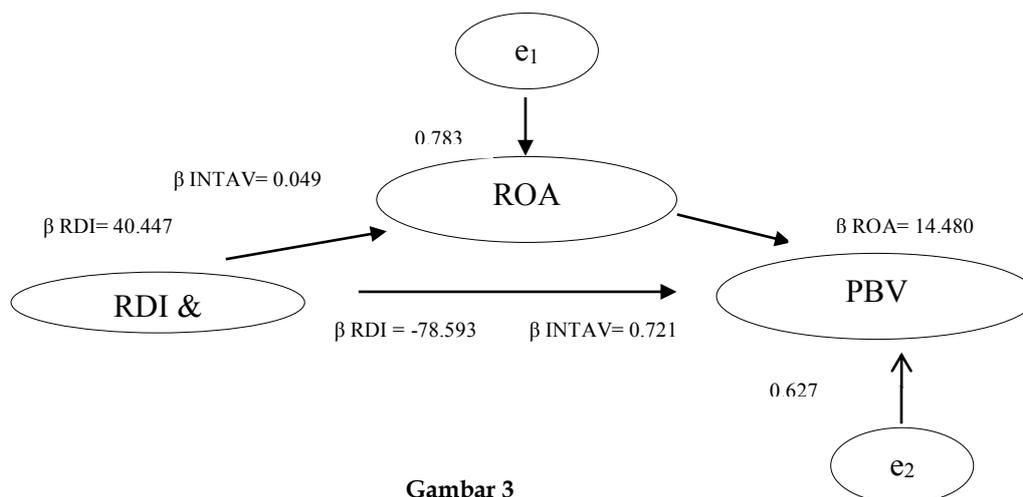
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.587	3.222		-1.734	.096
	RDI	-78.593	374.569	-.032	-.210	.836
	INTAV	.721	.351	.349	2.053	.051
	ROA	14.480	4.293	.551	3.373	.003

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 15 diperoleh hasil: (1) Variabel bebas RDI adalah -0.210 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.836, berarti nilai signifikansi t > 0.005 (berada lebih besar dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga variabel bebas R&D tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Variabel bebas INTAV adalah 2.053 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.051, berarti nilai signifikansi t > 0.005 (berada lebih besar dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga variabel bebas *intangibel asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) variabel bebas ROA adalah 3.373 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.003, berarti nilai signifikansi t < 0.005 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga variabel bebas kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Menurut Ghozali (2007) analisis jalur bertujuan untuk menerangkan akibat langsung atau tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap seperangkat variabel lainnya yang merupakan variabel akibat.



Gambar 3
Analisis Jalur

Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

a. Pengaruh Langsung

RDI \longrightarrow PBV = -78.593

INTAV \longrightarrow PBV = 0.721

b. Pengaruh Tidak Langsung

$$\text{RDI} \longrightarrow \text{ROA} \longrightarrow \text{PBV} = (40.447 \times 14.480) = 585.673$$

$$\text{INTAV} \longrightarrow \text{ROA} \longrightarrow \text{PBV} = (0.049 \times 14.480) = 0.709$$

Berdasarkan hasil perhitungan, pengaruh RDI terhadap INTAV tidak ada pengaruh langsung, sedangkan untuk mengetahui besarnya pengaruh tidak langsung maka dilakukan perkalian antara variabel RDI terhadap ROA dan pengaruh ROA terhadap PBV yaitu sebesar 585.673. Untuk pengaruh INTAV terhadap PBV tidak ada pengaruh langsung, sedangkan untuk mengetahui besarnya pengaruh tidak langsung maka dilakukan perkalian antara variabel INTAV terhadap ROA dan pengaruh ROA terhadap PBV yaitu sebesar 0.709. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan sebenarnya adalah pengaruh tidak langsung yaitu RDI dan INTAV terhadap PBV melalui ROA.

Pembahasan

Pengaruh *Research and Development* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *research and development* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, hal ini dapat diketahui dari hasil uji t sebesar 2.616 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.015, berarti nilai signifikansi t < 0.005 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga simpulannya adalah variabel bebas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya *research and development* akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Dengan adanya kenaikan intensitas *research and development*, maka akan meningkatkan kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan meningkatnya penjualan produk-produk inovatif sehingga hal tersebut akan meningkatkan laba perusahaan.

Pengaruh *Intangible Asset* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *intangible asset* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, hal ini dapat diketahui dari hasil uji t sebesar 3.708 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.001, berarti nilai signifikansi t < 0.005 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima sehingga simpulannya adalah variabel bebas *intangible asset* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya *intangible asset* akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Pemanfaatan *intangible asset* yang efisien oleh perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan. Jika *intangible asset* dikelola dengan baik, maka akan dapat memberikan manfaat ekonomi pada masa mendatang terhadap perusahaan.

Pengaruh *Research and Development* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui dari hasil uji t sebesar -0.210 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.836, berarti nilai signifikansi t > 0.005 (berada lebih besar dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga simpulannya variabel bebas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya *research and development* tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Investor menganggap *research and development* sebagai kegiatan yang merugikan perusahaan (Setiaji, 2011). Hal ini terjadi karena adanya pendapat bahwa kegiatan *research and development* membutuhkan biaya yang besar sehingga para investor mengkhawatirkan kegiatan *research and development* dapat menghambat pertumbuhan laba perusahaan yang nantinya berpengaruh kepada pembagian deviden untuk mereka.

Pengaruh *Intangible Asset* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *intangible asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui dari hasil uji t 2.053 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.051, berarti nilai signifikansi t > 0.005 (berada lebih besar dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga simpulannya variabel bebas *unexpected value* dalam *intangible asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya *unexpected value* dalam *intangible asset* tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ketika nilai *unexpected value* dalam *intangible asset* mengalami peningkatan, para investor tidak menilai hal tersebut sebagai sinyal yang positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ini terjadi karena untuk saat ini *intangible asset* belum dijadikan sebagai alat untuk pengambilan keputusan sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *intangible asset* yang tinggi. Penilaian pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diketahui dari hasil uji t sebesar 3.373 dengan nilai signifikansi t sebesar 0.003, berarti nilai signifikansi t < 0.005 (berada lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga simpulannya adalah variabel bebas kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kinerja keuangan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan dalam hal ini ROA, maka semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan

Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Intensitas *Research and Development* dan *Intangible Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis H_{6a} yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, yaitu kinerja keuangan memediasi pengaruh intensitas *research and development* pada nilai perusahaan. Dalam analisis jalur dapat dilihat bahwa tidak ada pengaruh langsung antara intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan, karena hasil uji signifikan parameter individual (Uji t) menunjukkan tingkat signifikansi lebih dari 0.05. Dan total pengaruh antara intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah sebesar 585.673, sehingga hubungan yang sebenarnya antara intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan adalah tidak langsung. Jadi sebelum mempengaruhi nilai perusahaan, intensitas *research and development* terlebih dahulu mempengaruhi kinerja keuangan, kemudian kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan investor memberikan penilaian terhadap kondisi perusahaan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut yang dapat dinilai dengan kegiatan *research and development* perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Hipotesis H_{6b} yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, yaitu kinerja keuangan memediasi pengaruh *intangible asset* pada nilai perusahaan. Dalam analisis jalur dapat dilihat bahwa tidak ada pengaruh langsung antara *intangible asset* terhadap nilai perusahaan, karena hasil uji signifikan parameter individual (Uji t) menunjukkan tingkat signifikansi lebih dari 0.05. Dan total pengaruh antara *intangible asset* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah sebesar 0.709, sehingga hubungan yang sebenarnya antara *intangible asset* terhadap nilai perusahaan adalah tidak langsung. Jadi sebelum mempengaruhi nilai perusahaan, *intangible asset* terlebih dahulu mempengaruhi

kinerja keuangan, kemudian kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan investor memberikan penilaian terhadap kondisi perusahaan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut yang dapat dinilai dengan nilai *intangible asset* perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan *intangible asset* yang dimilikinya dengan baik, maka akan berpengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan dan nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Hipotesis H_1 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, bahwa *research and development* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. (2) Hipotesis H_2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, bahwa *Intangible asset* berpengaruh positif pada kinerja keuangan. (3) Hipotesis H_3 yang diajukan dalam penelitian ini adalah tidak terbukti atau H_0 diterima, bahwa *research and development* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. (4) Hipotesis H_4 yang diajukan dalam penelitian ini adalah tidak terbukti atau H_0 diterima, bahwa *intangible asset* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. (5) Hipotesis H_5 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. (6) Hipotesis H_{6a} yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, yaitu kinerja keuangan memediasi pengaruh intensitas *research and development* pada nilai perusahaan. Hipotesis H_{6b} yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau H_0 ditolak, yaitu kinerja keuangan memediasi pengaruh *intangible asset* pada nilai perusahaan.

Saran

Beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, untuk meningkatkan penilaian investor dalam berinvestasi pada perusahaannya sebaiknya meningkatkan kandungan informasi pada laporan keuangan, sehingga investor dapat menilai dengan lebih baik prospek perusahaan pada masa mendatang dengan baik. Dalam penelitian ini terbukti masih terdapat *unexpected value* dalam *intangible asset*, dan variabel *intangible asset* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen (bebas) agar dapat lebih mengembangkan penelitian ini. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah sampel perusahaan selain perusahaan manufaktur. (4) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian guna mengembangkan penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2001. *Managemen Keuangan*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Gamayuni, R. R. 2012. Relevansi Kinerja Keuangan, Kualitas Laba, Intangible Asset, dan Nilai Perusahaan. *Trikonomika* 11(2): 119-136.
- Ghozali, I. 2007. Aplikasi Analisis. *Multivariate dengan Program SPSS Edisi Empat*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gleason, K. I. dan M. Klock. 2006. Intangible Capital in the Pharmaceutical and Chemistry Industry. *The Quartely Review of Economics and Finance* 4: 300-314.
- Harrison, S. P. H. Sr. Sullivan. 2000. Profitting From Intellectual Capital Learning From Leading Companies. *Journal Of Intellectual Capital* 1(1): 33-46.

- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2002. *Aktiva Tidak Berwujud*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19. Dewan Standar Akuntansi Keuangan-Ikatan Akuntansi Indonesia. Jakarta.
- _____. 2002. *Biaya Riset dan Pengembangan*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 20. Dewan Standar Akuntansi Keuangan-Ikatan Akuntansi Indonesia. Jakarta.
- Irayanti, D. dan A. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA* 1473 2(3): 1473-1482.
- Isnaini, N. 2016. Pengaruh Intangible Asset Value, Struktur Kepemilikan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Bali.
- Padgett, R. C. dan J. I. Galan. 2010. The Effect of Research and Development Intension Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics* 93: 407-418.
- Organisation for Economics Cooperation and Development (OECD). 2015. *Perekonomian Berbasis Pengetahuan*. <https://www.oecd.org>. Diakses 20 September 2016.
- Pertiwi, T. dan F. Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 14(2): 118-127.
- Salamudin, N. B. Ridzwan. M. K. Ibrahim. F. H. Hasan. 2010. Intangible Assets Valuation in the Malaysian Capital Market. *Journal of Intellectual Capital* 11(3): 391-405.
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5 (1): 35-57.
- Setiaji, R. N. 2011. Pengaruh Rasio Intensitas Penelitian dan Pengembangan, Rasio Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Nilai perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Bali
- Solikhah, B. A. Rohman, dan W. Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value: Studi Empiris dengan Pendekatan Simlistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 13 Oktober 2010: 1-29.
- Soraya, L. 2013. Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* 2(2): 1.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9 (1): 41-48.
- Trisnajuna, M. dan E. A. Sisdayani. 2015. Pengaruh Aset Tidak Berwujud dan Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 13: 888-915.
- Utami, A. S. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemeditasi. *Skripsi*. Universitas Jember.
- Yuliana, T. 2013. Analisis Pengaruh DER dan Intensitas R&D Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi UNESA* 1(3).

