

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis di Indonesia semakin kompleks ditandai dengan menjamurnya perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang usaha. Hal ini tentu menjadi kondisi yang menguntungkan bagi masyarakat, karena dengan tersedianya berbagai macam produk dari berbagai jenis perusahaan akan memudahkan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan hidupnya. Namun, disisi lain hal ini menimbulkan persaingan yang semakin ketat diantara perusahaan-perusahaan demi memenangkan persaingan pasar.

Persaingan antar perusahaan tidak hanya sebatas persaingan di pasar barang namun juga persaingan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditawarkan merupakan indikator dari nilai perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja keuangan yang disajikan dalam informasi keuangan tahunan perusahaan. Sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat memakmurkan para pemilik saham. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu memperoleh laba yang maksimal, dimana dengan adanya peningkatan laba

menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan. Dengan kinerja keuangan yang baik akan mampu menumbuhkan minat investor untuk berinvestasi, mengingat nilai perusahaan merupakan apresiasi investor terhadap hasil kinerja manajemen dalam mengolah aset perusahaan.

Isu mengenai kenaikan harga saham menjadi perhatian para investor. Berdasarkan laman market.bisnis.com harga saham PT Kalbe Farma Tbk. merangkak naik 6,61% pada rentang 19 September 2018—24 September 2018. Tercatat, pergerakan harga emiten berkode KLBF itu naik dari Rp1.210 per saham menjadi Rp1.290 per saham. Selain itu, harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk. juga tumbuh 5,17% sepanjang periode tersebut. Harga saham emiten bersandi KAEF tercatat naik dari Rp2.320 per saham menjadi Rp2.440 per saham. Adapun, saham PT Indofarma (Persero) Tbk. juga melesat 33,55% pada rentang waktu tersebut. Terjadi kenaikan harga saham emiten berkode INAF itu dari Rp3.010 per saham menjadi Rp4.020 per saham. Kenaikan harga saham tersebut diakibatkan mulai stabilnya nilai tukar rupiah dan perluasan layanan jaminan kesehatan nasional serta rencana pemerintah menambal defisit Badan Penyelenggara Jaminan Sosial Kesehatan dari cukai rokok. Dengan fenomena kenaikan harga saham menjadi pembelajaran dan pengetahuan bagi investor untuk melepas saham yang dimiliki atau mempertahankannya. Oleh karena itu penting bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan agar terhindar dari rugi investasi.

Salah satu strategi perusahaan dalam mencapai tujuannya yakni dengan menjaga kinerja keuangan perusahaan. Karena bagi perusahaan, meningkatkan

kinerja keuangan merupakan suatu keharusan agar saham perusahaan terlihat menarik bagi investor. Para investor biasanya melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai salah satu alat evaluasi investasi. Karena rasio keuangan menunjukkan tinggi rendahnya nilai pasar suatu perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio. Dan salah satu rasio yang sering digunakan untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu *Return on Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Nilai ROA yang positif menunjukkan dari total aktiva yang digunakan oleh perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Namun sebaliknya, jika ROA negatif maka hal ini menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan tidak menghasilkan laba atau keuntungan bagi perusahaan. Oleh karena itu, semakin positif nilai ROA maka menunjukkan kinerja keuangan yang baik pula yang mana akan diikuti dengan meningkatnya nilai pasar perusahaan tersebut.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai pasar perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio yang dikembangkan Profesor James Tobin (1967) ini menghitung semua unsur hutang dan modal saham perusahaan serta seluruh asetnya. Teori *Tobin's Q* secara umum telah diterima sebagai alat yang dapat diandalkan untuk mengevaluasi tingkat pasar suatu perusahaan. *Tobin's*

Q mencerminkan ekspektasi pasar dan relative bebas dari manipulasi manajemen (Lindenberg dan Ross 1981).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan, dan ada banyak penelitian yang dilakukan untuk melihat faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Dari berbagai penelitian ditemukan bahwa faktor-faktor tersebut antara lain asset tidak berwujud, kinerja keuangan suatu perusahaan, *research and development* dan lain sebagainya.

Intangible asset atau aktiva tidak berwujud memiliki daya tarik tersendiri bagi investor, dan sama bernilainya dengan aset berwujud yang ada pada perusahaan. Aset tak berwujud memiliki dua karakteristik umum yaitu tidak terdapat wujud fisik dan tingginya ketidakpastian masa manfaat. Aset tak berwujud tidak dapat dipisahkan dari suatu perusahaan karena masa manfaat yang tak terhingga seta mengalami perubahan penilaian yang besar karena kondisi yang kompetitif. Penelitian mengenai aset tak berwujud yang dilakukan oleh Dewi (2017) dengan populasi seluruh perusahaan farmasi tahun 2012-2015, Gamayuni (2015) dengan populasi perusahaan yang termasuk dalam 50 besar *market capitalization* 2005-2009 di BEI dan Kurniawan (2017) yang menggunakan seluruh perusahaan manufaktur sebagai populasi dalam penelitiannya, meneukan hasil bahwa variabel aset tidak -berwujud mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan Azizah (2017) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015 menyatakan bahwa variabel aset tak berwujud tidak

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Setiawan (2011) yang melakukan penelitian terhadap data keuangan perusahaan di BEI tahun 2001-2007 yang melaporkan *goodwill* dan aktiva tidak berwujud dalam laporan keuangannya yang juga menemukan hasil bahwa *intangible asset* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Intangible asset merupakan bagian dari aktiva tidak lancar pada neraca, dan tidak berwujud yang memberikan hak keekonomian dan hukum kepada pemiliknya seperti hak paten, merek dagang, waralaba, dan hak cipta intelektual, serta goodwill. Barton (2005) menyatakan bahwa perusahaan, para analisis keuangan, investor, perumus kebijakan akuntansi kini menaruh perhatian lebih terhadap *intangible asset* karena hal ini memiliki pengaruh terhadap nilai buku dengan nilai pasar suatu perusahaan.

Perkembangan inovasi teknologi dan persaingan bisnis membuat perusahaan mengambil langkah baru dalam menjalankan bisnisnya. Pengambilan langkah baru oleh perusahaan-perusahaan tersebut bertujuan agar mampu bertahan yaitu dengan mengubah basis bisnis atau dasar bisnis dari tenaga kerja menjadi *knowledge based businnes* (bisnis berbasis pengetahuan). Industri farmasi adalah *knowledge-based industry* dimana peran *intangible assets* sangat besar pada daya saing dan kinerja perusahaan. *Intangible assets* industri farmasi Indonesia mencakup *human capital*, *structural capital*, *customer capital* dan *partner capital*.

Aset tidak berwujud adalah aset yang tidak memiliki substansi fisik, tetapi muncul sebagai akibat dari hak rite atau kontrak. Dalam *International Financial*

Reporting Standards (IFRS) 3 disebutkan sebagai suatu *non monetary assets* tanpa substansi fisik yang harus dapat diidentifikasi (*identifiable*), misalnya muncul dari kontrak atau hak rite lainnya dan dapat dipisahkan (*separable*). Sementara menurut PSAK nomor 19 aset tidak berwujud adalah aset 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 kriteriaaative. Soraya (2013) yang melakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menyatakan bahwa aset tidak berwujud memiliki kontribusi signifikan dalam penciptaan nilai perusahaan. Intensitas aset tidak berwujud meningkat dalam beberapa tahun belakangan ini karena bisnis semakin dinamis dan lebih banyak berbasis pada pengetahuan.

Aset tidak berwujud memiliki peran penting dalam mencapai tujuan dan strategi perusahaan serta dalam menentukan nilai pasar perusahaan. Salah satu wujud dari peran penting tersebut dapat dilihat dari penggunaan pengetahuan yang menghasilkan inovasi serta sebagai landasan untuk meningkatkan responsivitas terhadap kebutuhan pelanggan dan *stakeholders*. Pengetahuan juga bermanfaat untuk meningkatkan produktivitas dan kompetensi karyawan yang telah diberi tanggung jawab. Manfaat yang diperoleh perusahaan dari meningkatnya kompetensi karyawan dan adanya inovasi adalah meningkatnya *competitive advantage*.

Berdasarkan laman kompas.com, perdagangan saham perdana (Initial Public Offering/IPO) Facebook Inc pada Mei 2012 menarik para investor publik, harga saham facebook melambung mencapai 38 dolar AS atau setara Rp. 350.000 per lembar saham, jika saham facebook dijual 38 dolar AS per lembar, maka facebook akan bernilai 14 miliar dolar AS dan menjadi perusahaan internet dengan nilai tertinggi saat IPO. Itulah fenomena terkini bahwa *intangible asset* dari perusahaan bisa memiliki nilai yang jauh melampaui nilai *tangible asset* atau aset berwujud dari perusahaan seperti tanah, bangunan, dan peralatan lainnya. Facebook Inc tidak memiliki aset tetap yang setara dengan nilai perolehan saham yang diperdagangkan.

Dengan berkembangnya isu-isu baru dalam bidang ekonomi, menyebabkan perusahaan dituntut untuk melakukan inovasi produk agar mampu bertahan dan berkompetisi. Kegiatan penelitian dan pengembangan (*research and development/R&D*) merupakan kegiatan yang berperan dalam sebuah inovasi. Penelitian dan pengembangan merupakan kegiatan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi.

R&D bertanggung jawab terhadap pengelolaan sejumlah dana tertentu yang sudah dianggarkan oleh perusahaan untuk keperluan penelitian dan pengembangan. *R&D* juga melaksanakan pengujian dan tidak jarang membuat berbagai alat uji atau test sendiri dan selalu melaksanakan aktivitas terkait pengembangan serta penggunaan teknologi baru yang diharapkan mampu meningkatkan kualitas produk

yang dihasilkan oleh perusahaan. *R&D* dapat dikatakan merupakan bagian dari perusahaan yang sangat penting, tidak hanya menjaga keberlanjutan perusahaan lewat inovasi-inovasi, temuan-temuan baru dan pengembangan temuan tetapi juga terkait kerjasama ketika perusahaan menerima proyek-proyek yang akan dihubungi apabila pihak luar atau eksternal yang hendak melakukan hubungan kerjasama.

Dari hasil penelitian terdahulu diperoleh beberapa perbedaan hasil penelitian antara lain dalam penelitian Soraya dan Syafruddin (2013) dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ditemukan hasil analisis bahwa *Research & Development* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Tsamrotul dan Nur Hidayati pada tahun 2017 yang meneliti pengaruh aset tidak berwujud dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur juga memperoleh hasil analisis data dimana aset tidak berwujud dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari Silfyana (2016) yang melakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan di BEI yang melakukan aktivitas R&D menunjukkan bahwa intensitas *Research & Development* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Namun sebaliknya, dalam penelitiannya juga menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Imam setijawan (2011) dalam penelitiannya yang menggunakan seluruh perusahaan yang melaporkan *goodwill* dan aktiva tidak berwujudnya dalam laporan keuangan menunjukkan hasil yang berbeda bahwa nilai aset tidak berwujud sebuah

perusahaan yang diindikasikan dengan *goodwill* tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Perkembangan industri di Indonesia khususnya dalam sektor farmasi dan obat-obatan telah menciptakan sebuah persaingan yang semakin ketat, dimana saat ini dunia usaha kesehatan masyarakat, perusahaan farmasi atau perusahaan obat-obatan adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat terutama dalam hal kesehatan. Tingkat kesadaran masyarakat menggunakan obat menjadi penopang pertumbuhan industri farmasi.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul :

“PENGARUH ASET TIDAK BERWUJUD, R&D, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PASAR PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014 – 2018)”

B. Perumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dan juga berdasarkan saran dari peneliti sebelumnya yang mana disarankan untuk mengambil sampel dari perusahaan yang sangat erat kaitannya dengan aktivitas penelitian dan pengembangan dan menyediakan data yang lengkap mengenai aktivitas tersebut serta ditemukannya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dari penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh nilai aset tidak berwujud terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh *R&D* terhadap nilai pasar perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai pasar perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah penelitian yang telah dibahas sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh aset tidak berwujud (*intangible asset*) terhadap nilai pasar perusahaan farmasi periode 2014-2018
2. Untuk mengetahui pengaruh *R&D* (*research and development*) terhadap nilai pasar perusahaan farmasi periode 2014-2018
3. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai pasar perusahaan farmasi periode 2014-2018

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memiliki kegunaan sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Untuk peneliti selanjutnya/kalangan akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai studi komparatif bagi peneliti yang mendalami masalah ini. Serta memberikan kontribusi untuk memperkaya wacana dan referensi seputar pengaruh nilai aset tidak berwujud, *R&D* dan kinerja keuangan terhadap nilai pasar perusahaan. Dan diharapkan dapat menjadi sarana untuk mendulang inspirasi positif dan kreatif yang kemudian berdampak perbaikan kinerja sebuah perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan informasi bagi penelitian selanjutnya mengenai nilai pasar perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Dengan adanya informasi mengenai betapa pentingnya aset tidak berwujud dalam perusahaan, diharapkan perusahaan-perusahaan mengungkapkan nilai aset tidak berwujud untuk menghasilkan informasi keuangan yang lebih handal dan relevan, serta perusahaan-perusahaan Indonesia perlu mengambil inisiatif untuk menilai aset tidak berwujud yang mereka miliki dan mengungkapkannya secara sukarela kepada publik.

c. Bagi Regulator

Bagi pembuat peraturan, pembuat kebijakan dan pembuat standar sebaiknya melihat kembali dan mengusulkan peraturan dan standar akuntansi baru untuk pelaporan dan pengungkapan informasi keuangan perusahaan, terutama terkait dengan perlakuan aset tidak berwujud.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan terhadap isu tentang pengaruh *intangible asset*, R&D (*research and development*) dan Kinerja Perusahaan terhadap nilai perusahaan khususnya pada perusahaan farmasi di Indonesia.