

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal.

Teori ini menyatakan bahwa terdapat kecenderungan perusahaan akan sengaja memberikan sinyal kepada pasar dengan tujuan meminimalkan asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak-pihak eksternal perusahaan. Selain didasarkan pada teori sinyal, penelitian ini juga didukung oleh beberapa definisi dan penjelasan secara terperinci mengenai perekonomian berbasis pengetahuan, aset tidak berwujud, penelitian dan pengembangan, dan nilai pasar perusahaan.

Pada subbab ini juga dijelaskan hasil-hasil yang telah diperoleh berdasarkan beberapa penelitian terdahulu. Beberapa konsep dan definisi serta hasil dari penelitian-penelitian terdahulu disajikan sebagai berikut.

##### a. Teori Sinyal (Signaling Theory)

*Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa, pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka,

sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Scott Besley dan Eugene F. Brigham (2008) menyatakan bahwa, teori signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang

prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana pentingnya informasi keuangan bagi para investor. Karena begitu pentingnya informasi maka segala data yang ada pada informasi tersebut bisa saja sangat berpengaruh pada hasil keputusan baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

Saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham dan memberikan prospek yang baik di masa mendatang. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin baik sinyal yang diberikan maka bisa berdampak pada lebih giatnya lagi para investor melakukan perdagangan pada pasar modal. Teori sinyal menjelaskan mengapa setiap perusahaan berusaha membuat laporan keuangan sebaik mungkin dan terus meningkatkan pertumbuhan labanya demi memberikan sinyal baik pada para investor agar membeli saham perusahaan tersebut.

Tidak hanya itu, 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*, litbang) dalam laporan keuangan agar dapat memberikan informasi mengenai nilai perusahaan yang sebenarnya (Foster, *et al.*, 2003). Berdasarkan teori ini, penelitian tentang aset tidak berwujud, sebagai *unexplained value*, yang berpengaruh pada nilai pasar perusahaan serta pengaruh komponen aset tidak berwujud yaitu penelitian dan pengembangan terhadap nilai pasar perusahaan menjadi menarik untuk dilakukan

#### **b. Nilai Pasar Perusahaan**

Setiaji, (2011) menyatakan bahwa, nilai perusahaan memiliki peran penting dalam memproyeksikan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan. (Setiaji, 2011) menjelaskan hasil penelitian dari (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai pasar merupakan presepsi pasar yang berasal dari *stakeholder* (investor, kreditor) terhadap kondisi keuangan perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaab. Semakin baik presepsi pasar, semakin baik pula nilai pasar saham perusahaan. Dapat dikatakan juga, nilai pasar adalah jumlah yang harus dibayar untuk memiliki saham di

perusahaan tersebut. Naik turunnya atau tidak stabilnya nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba, gambaran ekonomi serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.

Senada dengan pendapat tersebut, pengelolaan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Penanam modal akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan.

### **c. Keputusan Investasi**

Perusahaan memerlukan investasi untuk memperlancar proses pencapaian tujuan perusahaan. (Darminto, 2010) menjelaskan hasil penelitian dari (Sutrisno, 2004) bahwa, keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan untuk mengeluarkan dana pada masa sekarang dengan harapan untuk menghasilkan dana yang lebih besar di masa yang akan datang. keputusan investasi merupakan keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan berbagai bentuk investasi dimana jangka waktu kembalinya modal lebih dari satu tahun.

Setiawan (2009) menjelaskan hasil penelitian dari Gitman, dkk (2000), bahwa keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan nilai inti dari seluruh analisis keuangan. (Setiawan, 2009) menjelaskan bahwa, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham

sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dan pengeluaran di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dengan meningkatnya investasi, nilai perusahaan juga akan meningkat.

#### **d. Aset Tidak Berwujud**

Menurut PSAK No 19 (revisi tahun 2010) paragraf 8, Aktiva Tak Berwujud merupakan aktiva non moneter yang bisa diidentifikasi, tidak memiliki wujud fisik secaranyata serta memiliki guna menghasilkan maupun menyerahkan barang dan jasa, disewakanmaupun hanya untuk tujuan administrasi. Aset tidak berwujud dibedakan apakah masa manfaat suatu aset tidak berwujud terbatas atau tak terbatas. Jika terbatas, diukur berdasarkan jangka waktu atau jumlah produksi yang dihasilkan selama masa manfaat.

Suatu aset tidak berwujud diakui perusahaan memiliki masa manfaat tak terbatas jika, berdasarkan analisis dari seluruh faktor relevan, tidak ada batas yang terlihat pada saat ini atas periode saat aset diharapkan menghasilkan arus kas bagi perusahaan. Aset tidak berwujud dalam perusahaan dapat diklasifikasikan bermacam-macam, semua jenis aset tidak berwujud harus memenuhi definisi aset tidak berwujud atau dapat dipisahkan (dapat dipisahkan atau dibedakan dari entitas dan dijual, dipindahkan, dilisensikan, disewakan atau ditukarkan, baik secara tersendiri atau bersama-sama dengan kontrak terkait, aset atau liabilitas teridentifikasi, terlepas dari apakah entitas bermaksud untuk melakukan hal tersebut, atau timbul dari kontrak atau hak legal lainnya, terlepas dari

apakah hak tersebut dapat dialihkan atau dipisahkan dari entitas atau dari hak-hak dan kewajiban-kewajiban lainnya), pengendalian atas sumber daya dan adanya keuntungan ekonomis di masa depan (PSAK No.19 revisi 2010).

**e. Biaya Penelitian dan Pengembangan**

Department Research and development menyatakan bahwa, penelitian dan pengembangan adalah kegiatan penelitian dan pengembangan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan penerapan pada pengembangan di bidang teknologi. penelitian dan pengembangan merupakan indikator kemajuan suatu perusahaan dan memiliki peran penting bagi perusahaan. Aktivitas penelitian dan pengembangan biasanya dilakukan oleh suatu unit khusus yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam konteks bisnis, istilah penelitian dan pengembangan biasanya merujuk pada aktivitas yang berorientasi pada masa yang akan datang dan untuk jangka panjang baik dalam bidang ilmu maupun dalam bidang teknologi . Aktivitas penelitian dan pengembangan dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai beberapa tujuan, yaitu mempertahankan produk yang sudah ada, mengembangkan produk, dan proses baru. (Subramanyam dan Wild, 2010) menyatakan bahwa, penelitian bertujuan menemukan sesuatu yang baru, sedangkan pengembangan merupakan penerjemahan dari penelitian. (Padgett dan Galan, 2010) menjelaskan hasil penelitian dari (Helm dan Rothenberg, 2008) bahwa, penelitian dan pengembangan juga merupakan salah satu

cara yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh competitive advantage (keunggulan bersaing), karena investasi dalam penelitian dan pengembangan berkaitan erat dengan perbaikan jangka panjang perusahaan.

Subramanyam dan Wild, (2010) menyatakan bahwa, pengeluaran penelitian dan pengembangan dinilai dengan cara yang sama dengan aset jangka panjang, seperti properti, pabrik, dan peralatan. Pada beberapa kasus, pengeluaran penelitian dan pengembangan ternyata memiliki nilai masa depan yang lebih tinggi daripada aset jangka panjang. Biaya-biaya yang termasuk aktivitas penelitian dan pengembangan antara lain :

1. Bahan baku, peralatan, dan fasilitas yang dibeli atau dibuat untuk proyek litbang tertentu atau aset tidak berwujud yang dibeli dan tidak memiliki penggunaan masa depan alternatif
2. Bahan baku, penyusutan peralatan atau fasilitas, dan amortisasi aset tidak berwujud yang digunakan dalam aktivitas litbang dan memiliki penggunaan masa depan alternatif.
3. Gaji dan pengeluaran lain yang berhubungan dengan karyawan yang terlibat dalam aktivitas penelitian dan pengembangan.
4. Pihak lain di berikan jasa yang sehubungan dengan aktivitas penelitian dan pengembangan
5. Alokasi biaya tidak langsung di luar biaya umum dan administrasi yang tidak secara langsung berhubungan dengan aktivitas penelitian dan pengembangan.

Subramanyam dan Wild, (2010) menyatakan bahwa, aktivitas penelitian dan pengembangan akan menciptakan manfaat di masa depan dan secara konsep, pengeluaran penelitian dan pengembangan seharusnya tidak dibebankan saat terjadi. Pembebanan biaya penelitian dan pengembangan akan mengurangi kegunaan laba, misalnya saat perusahaan memiliki pengeluaran penelitian dan pengembangan yang besar dengan tujuan untuk memperoleh manfaat di masa mendatang, terjadi penurunan laba dimana pada waktu yang sama pasar akan menilai ulang harga saham perusahaan menjadi lebih tinggi. Tidak diakuinya penelitian dan pengembangan dalam akuntansi mengindikasikan akuntansi gagal untuk melayani kebutuhan informasi dan kepentingan para pemakai laporan keuangan secara efektif.

Padgett dan Galan, (2010) menyatakan bahwa, melalui aktivitas penelitian dan pengembangan, perusahaan dapat mengembangkan produk dan memiliki proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang efektif. (Lu, et al., 2010) menyatakan bahwa, dengan demikian, penelitian dan pengembangan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui prospek perusahaan yang lebih baik dimasa depan.

#### **f. Hasil Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu yang menunjang penelitian ini antara lain sebagai berikut :

**Tabel 2.1****Hasil penelitian terdahulu**

<b>Penulis &amp; tahun</b>	<b>Variabel X</b>	<b>Variabel Y</b>	<b>Hasil penelitian</b>
Sartini dan purbawangsa (2014)	keputusan investasi	Nilai Perusahaan	keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Ningsih dan indarti (2012)	Keputusan Investasi	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Abadiyah, dkk (2017)	Aaset tidak berwujud	Nilai Perusahaan	Pengaruh positif yang signifikan antara Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan
Soraya dan syafrudin (2013)	Aset tidak berwujud	Nilai Perusahaan	nilai aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan
Susanti, dkk (2017)	Penelitian dan Pengembangan	Nilai Perusahaan	Penelitian dan pengembangan (RnD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan
Soraya dan syafrudin (2013)	Penelitian dan Pengembangan	Nilai Perusahaan	penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan
Chin dan Andrew (2014)	Research and Development	firms market values	penelitian dan pengembangan berpengaruh negativ terhadap nilai pasar perusahaan

<b>Penulis &amp; tahun</b>	<b>Variabel X</b>	<b>Variabel Y</b>	<b>Hasil penelitian</b>
Letsa Soraya (2013)	aset tidak berwujud		nilai aset tidak berwujud dan RnD berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (CMV).

## 2.2 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan diatas, maka penelitian ini akan menguji dan menganalisis faktor-faktor berupa keputusan investasi, nilai aset tidak berwujud dan penelitian dan pengembangan terhadap nilai pasar perusahaan. Sehingga perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

### a. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam menentukan keputusan investasi, calon pemegang saham selaku *principal* (pemilik produk) melihat terlebih dahulu peluang yang akan diperoleh dari penanaman modal pada suatu perusahaan. Selain itu, calon pemegang saham juga akan melihat kinerja manajemen perusahaan tersebut. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa, nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang-peluang investasi terbentuk dari tanggapan investor mengenai nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Sejalan dengan penelitian Ningsih dan indarti (2012) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan**

**b. Nilai Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Pasar Perusahaan**

(Soraya, 2013) menyatakan bahwa, berdasarkan ketatnya kriteria akuntansi bagi pengakuan dan penilaian aset dalam prinsip-prinsip akuntansi mengakibatkan pengukuran, perlakuan, dan penyajian aset tidak berwujud dalam laporan keuangan tidak sesuai dengan definisinya. Akibatnya munculah *unexplained value*. Penyebab lainnya adalah ketidakkonsistenan standar terkait perlakuan aset tidak berwujud baik yang berasal dari kombinasi bisnis maupun yang dihasilkan secara internal. Dengan demikian, informasi akuntansi dianggap tidak handal dan tidak relevan karena tidak menggambarkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. 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*.

(Soraya, 2013) menyatakan bahwa, akibat semakin tinggi nilai aset tidak berwujud, maka semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, aset tidak berwujud (sebagai *unexplained value*) perlu dilaporkan dalam laporan keuangan untuk menyediakan informasi akuntansi yang relevan mengenai nilai perusahaan yang sesungguhnya.

Hasil penelitian Abadiyah, dkk (2017) menunjukkan bahwa aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Sejalan dengan penelitian Soraya dan Syafrudin (2013) yang menyatakan bahwa aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Nilai aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan**

### **c. Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan**

Penelitian dan pengembangan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang lebih efektif (Padgett dan Galan, 2010), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di Amerika Serikat, hasil penelitian (Soraya, 2013) menunjukkan bahwa litbang memiliki pengaruh

positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset tidak berwujud, seperti aktivitas litbang, akan mampu menciptakan daya saing yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, dimana semakin besar investasi tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Soraya, 2013).

Hasil penelitian Susanti, dkk (2017) menunjukkan bahwa penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Sejalan dengan penelitian Soraya dan Syafrudin (2013) yang menyatakan bahwa penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan**

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan analisis dari landasan teori diatas, serta penjelasan arah hipotesis maka, gambar model untuk kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka pemikiran**

