



**PENGARUH NILAI ASET TAKBERWUJUD, BIAYA PENELITIAN
DAN PENGEMBANGAN, DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN PENGHASIL BAHAN BAKU
SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2016-2020**

Skripsi

Dibuat Oleh:

Layla Nurul Hanifah

022118136

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JUNI 2022



**PENGARUH NILAI ASET TAKBERWUJUD, BIAYA PENELITIAN
DAN PENGEMBANGAN, DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN PENGHASIL BAHAN BAKU
SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2016-2020**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Ketua Program Studi Akuntansi :
(Dr. Arief Tri Hardiyanto., Ak., MBA., CMA.,
CCSA., CA., CSEP., QIA., CFE)

**PENGARUH NILAI ASET TAKBERWUJUD, BIAYA PENELITIAN
DAN PENGEMBANGAN, DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP
NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN PENGHASIL BAHAN BAKU
SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2016-2020**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari Rabu, tanggal 29 Juni 2022

Layla Nurul Hanifah

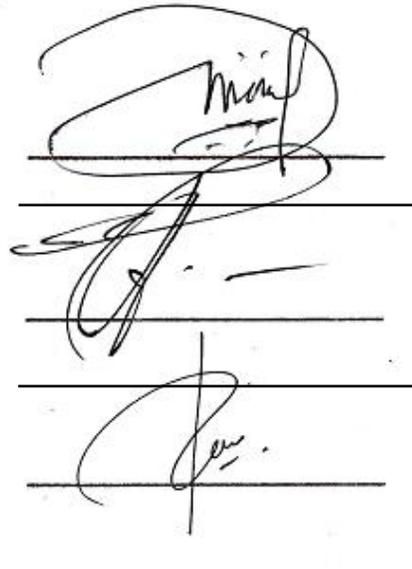
0221 18 136

Disetujui,

Ketua Penguji Sidang
(Ketut Sunarta, Ak.,MM, CA.,PIA)

Ketua Komisi Pembimbing
(Drs. Monang Situmorang, Ak., M.M., CA)

Anggota Komisi Pembimbing
(Mutia Puspa Widyowati, SE, Ak., MAcc)



The image shows three handwritten signatures, each written over a horizontal line. The first signature is the most prominent and appears to be 'Ketut Sunarta'. The second signature is less legible but appears to be 'Drs. Monang Situmorang'. The third signature is also less legible but appears to be 'Mutia Puspa Widyowati'. There are additional horizontal lines below the third signature.

LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Layla Nurul Hanifah
NPM : 0211 18 136
Judul Skripsi : Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian Dan Pengembangan, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Depok, 29 Juni 2022



Layla Nurul Hanifah

022118136

HAK CIPTA

© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2022

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

LAYLA NURUL HANIFAH 022118136. Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Dibawah bimbingan Monang Situmorang dan Mutiara Puspa Widyowati.

Nilai perusahaan adalah suatu ukuran ekonomi yang merefleksikan nilai pasar (*market value*) dari keseluruhan bisnis, atau suatu ukuran kinerja berdasarkan pasar. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang merupakan variabel yang memengaruhi nilai pasar perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menjelaskan pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *verifikatif* metode *explanatory survey* dengan menggunakan data sekunder. Metode penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dari 25 populasi pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Data diuji dengan SPSS versi 26, metode statistik uji kualitas data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan uji normalitas, multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, analisis regresi berganda, uji hipotesis dengan uji t, uji F, dan R square.

Pengujian secara parsial mendapatkan hasil bahwa nilai aset takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, dan kebijakan utang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil pengujian secara simultan mendapatkan hasil bahwa nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Kata kunci: nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, kebijakan utang, nilai pasar perusahaan

PRAKATA

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan memuji syukur Alhamdulillah wasyukurillah kepada Allah SWT, segala puji bagi Allah SWT dengan segala kenikmatan yang selalu diberikan menjadikan hamba yang harus selalu bersyukur. Serta telah melimpahkan rahmat dan hidayah serta karunianya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH NILAI ASET TAKBERWUUD, BIAYA PENELITIAN DAN PENGEMBANGAN, DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN PENGHASIL BAHAN BAKU SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020”** disusun sebagai salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Strata Satu (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung hingga selesainya skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang memberikan rahmat dan hidayahnya dalam memberikan kemudahan dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini.
2. Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
3. Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak, MBA, CMA, CCSA, C.A, CESP, QIA., CFE., CGCAE selaku ketua program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
4. Drs. Monang Situmorang, Ak., M.M., CA selaku ketua pembimbing saya yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama proses skripsi ini.
5. Mutiara Puspa Widyowati, SE, Ak., MAcc. selaku anggota pembimbing saya yang telah memberikan pengajaran serta motivasi dalam penulisan skripsi ini.

6. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah mendidik dan memberikan ilmu selama kuliah serta seluruh staf yang selalu sabar melayani segala administrasi selama proses penelitian ini.
7. Kepada orang tua saya, saya yang selalu memberikan do'a dan memberikan dukungan secara moral dan materil kepada penulis.
8. Terimakasih kepada teman terdekat saya Syahri Ramadani yang selalu setia menemani dan membantu saya selama penyusunan skripsi ini, serta senantiasa memberikan dukungan kepada penulis.
9. Terimakasih kepada teman-teman saya Atikah Nuraini, Cathy Pasyalita, Azizah Mukti Hidayah, Destalia, Faradhila Haqq La Muhamad, Elsa Nur Ananda, Hasna Nabila Syafriti yang telah membantu dan memberikan dukungan selama penyusunan skripsi ini.
10. Untuk kelas C Akuntansi terima kasih telah menjadi teman seperjuangan, menemani penulis baik belajar, bermain, dan masih banyak lagi.
11. Untuk semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan dan pertolongan semuanya mendapat berkah dari Allah Swt. Dengan penuh kesadaran diri dan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan ilmu yang penulis miliki. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang dapat dijadikan acuan agar dapat bermanfaat untuk kita semua. Aamiin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Depok, Juni 2022
Penulis,

Layla Nurul Hanifah

DAFTAR ISI

ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	5
1.2.1. Identifikasi Masalah	5
1.2.2. Perumusan Masalah	6
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	6
1.3.1. Maksud Penelitian	6
1.3.2. Tujuan Penelitian	6
1.4 Kegunaan Penelitian	7
1.4.1. Kegunaan Praktis	7
1.4.2. Kegunaan Akademis	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Aset Takberwujud	8
2.1.1. Pengertian Aset Takberwujud	8
2.1.2. Penilaian Aset Takberwujud	9
2.2 Biaya Penelitian dan Pengembangan	11
2.2.1. Pengertian Biaya Penelitian dan Pengembangan	11
2.2.2. Pengukuran Biaya Penelitian dan Pengembangan	13
2.3 Kebijakan Utang	15
2.3.1. Pengertian Kebijakan Utang	15
2.3.2. Pengukuran Kebijakan Utang	16
2.4 Nilai Pasar Perusahaan	17
2.4.1. Pengertian Nilai Pasar Perusahaan	17
2.4.2. Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Pasar Perusahaan	18

2.4.3.	Pengukuran Nilai Pasar Perusahaan.....	20
2.5	Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran.....	20
2.5.1.	Penelitian Terdahulu	20
2.5.2.	Kerangka Pemikiran.....	27
2.5.2.1.	Pengaruh Nilai Aset Takberwujud Terhadap Nilai Pasar Perusahaan	27
2.5.2.2.	Pengaruh Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan	27
2.5.2.3.	Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Perusahaan	28
2.5.2.4.	Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Perusahaan	28
2.6	Hipotesis.....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....		31
3.1	Jenis Penelitian	31
3.2	Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian	31
3.2.1.	Objek Penelitian	31
3.2.2.	Unit Analisis	31
3.2.3.	Lokasi Penelitian.....	31
3.3	Jenis dan Sumber Data Penelitian	31
3.4	Operasional Variabel	32
3.5	Metode Penarikan Sampel.....	33
3.6	Metode Pengumpulan Data	36
3.7	Metode Pengolahan/Analisis Data	36
3.7.1.	Analisis Statistik Deskriptif	37
3.7.2.	Uji Asumsi Klasik.....	37
3.7.2.1.	Uji Normalitas	37
3.7.2.2.	Uji Heterokedastisitas	38
3.7.2.3.	Uji Multikolinearitas.....	38
3.7.2.4.	Uji Autokorelasi.....	38
3.7.3.	Analisis Regresi Berganda	39
3.7.4.	Uji Hipotesis	39
3.7.4.1.	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	40
3.7.4.2.	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	40

3.7.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41
4.1 Hasil Pengumpulan Data	41
4.1.1 Data Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	42
4.1.2 Data Aset Takberwujud Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	43
4.1.3 Data Biaya Penelitian dan Pengembangan Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	44
4.1.4 Data Kebijakan Utang Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	45
4.1.5 Statistik Deskriptif	46
4.2 Analisis Data	48
4.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	48
4.2.1.1. Uji Normalitas	48
4.2.1.2. Uji Heteroskedastisitas	49
4.2.1.3. Uji Multikolinearitas.....	50
4.2.1.4. Uji Autokorelasi.....	51
4.2.2. Analisis Regresi Berganda	53
4.2.3. Uji Hipotesis	55
4.2.3.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	55
4.2.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	56
4.2.3.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	57
4.3 Pembahasan	57
4.3.1 Pengaruh Nilai Aset Takberwujud Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	58
4.3.2 Pengaruh Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	59
4.3.3 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	60

4.3.4	Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian Dan Pengembangan, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	61
BAB V	SIMPULAN DAN SARAN	63
5.1	Simpulan	63
5.2	Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	66
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	70
LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Perhitungan Rata-Rata Nilai Pasar, Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian periode 2016-2020.....	4
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel	33
Tabel 3. 2 Kriteria Pengambilan Sampel	35
Tabel 3. 3 Daftar Sampel Penelitian	36
Tabel 4. 1 Proses Seleksi Sampel Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian.	42
Tabel 4. 2 Data Perhitungan Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	43
Tabel 4. 3 Data Perhitungan Nilai Aset Takberwujud Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	44
Tabel 4. 4 Lampiran Tabulasi Data Biaya Penelitian Dan Pengembangan pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	45
Tabel 4. 5 Data Perhitungan Kebijakan Utang Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.....	46
Tabel 4. 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 4. 11 Hasil Uji Autokorelasi	53
Tabel 4. 12 Hasil Analisis Regresi Berganda.....	54
Tabel 4. 13 Hasil Uji Statistik t.....	55
Tabel 4. 14 Hasil Uji Statistik F.....	56
Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	57
Tabel 4. 16 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	30
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Nilai Aset Takberwujud pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.....	72
Lampiran 2 Perhitungan Biaya Penelitian dan Pengembangan pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.	73
Lampiran 3 Perhitungan Kebijakan Utang pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.....	74
Lampiran 4 Perhitungan Nilai Pasar Perusahaan pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.....	75

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Teknologi dan ilmu pengetahuan dalam dunia bisnis berkembang dengan sangat pesat dan mempengaruhi laju perekonomian. Dampak yang ditimbulkan oleh perkembangan tersebut diantaranya adalah persaingan yang semakin ketat dalam dunia usaha, dikarenakan berkembangnya pola berfikir dan berkreasi dalam organisasi. Perusahaan dituntut supaya bisa mengikuti perkembangan zaman sehingga dapat menghadapi persaingan demi kelangsungan hidup perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengadakan pembaharuan terhadap berbagai teknologi yang digunakan sebagai bentuk upaya meningkatkan inovasi. Karena kunci utama untuk memenangkan persaingan adalah dengan menciptakan inovasi, karena inovasi adalah salah satu sumber pertumbuhan perusahaan. (Yuyun, 2019)

Pesatnya perkembangan perekonomian dunia di era globalisasi, kini membawa dampak pada kemajuan ilmu pengetahuan, teknologi, informasi serta komunikasi. Hal tersebut memunculkan berbagai inovasi baru yang diciptakan oleh perusahaan dengan membuat barang-barang baru dan unik untuk berkompetisi menarik pelanggan sebanyak-banyaknya. Perusahaan yang berlalu usaha *labor based business* secara cepat akan mengganti lini usahanya menjadi *knowledge based business*. Ilmu pengetahuan dan teknologi yang dikelola dengan baik dan tepat dapat menghasilkan operasional perusahaan yang lebih efisien dan efektif serta menjadikan perusahaan yang memiliki keunggulannya sendiri. (Trisnajuna & Sisdyani, 2015).

Nilai pasar perusahaan memiliki peran penting dalam memproyeksikan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan. Nilai pasar perusahaan dilambangkan dengan variabel CMV (*corporate market value*). CMV menunjukkan nilai kapitalisasi pasar atau keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ini diukur sebagai nilai dari jumlah saham beredar (*outstanding shares*) dikali dengan harga saham perusahaan. Dimana harga saham perusahaan yang digunakan adalah harga saham penutupan pada akhir tahun atau *year end closing price* (Salamudin et al., 2010).

Dengan adanya penerapan *knowledge based business*, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Perkembangan perusahaan akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen dalam mengolah sumber daya perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan daya saing usaha yang berkelanjutan. Perusahaan yang menerapkan strategi *knowledge based business* ini harus mampu menciptakan nilai tambah dengan cara mengelola *the hidden value* (nilai-nilai yang tidak tampak) yang ada pada *intangible asset* (aset takberwujud) (Saputri, 2016). Semakin

tinggi *intangible asset* maka semakin tinggi nilai perusahaan karena *intangible asset* ini merupakan *the hidden value*, artinya nilai yang dihasilkan oleh *intangible asset* ini tidak selalu terlihat dalam laporan keuangan perusahaan, namun *intangible asset* ini merupakan inovasi, teknologi baru, keterampilan dan pengetahuan karyawan yang sangat menentukan kesuksesan perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, kebijakan utang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Utang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan utang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Septariani, 2017).

Pada penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di BEI diantaranya terdiri dari Sub Sektor Tanaman Pangan, Perkebunan, Peternakan, Perikanan, Kehutanan, serta Sub Sektor Lainnya. Penelitian ini memilih objek pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian dikarenakan Indonesia adalah negara yang mempunyai sumber daya alam melimpah yang tersebar diseluruh wilayah kekuasaan NKRI, sehingga negara Indonesia mendapat julukan sebagai negara agraris, atau negara penghasil bahan pangan dalam jumlah besar. Sektor pertanian merupakan sektor yang berperan penting dalam perekonomian nasional dan kelangsungan hidup masyarakat, penyedia lapangan kerja dan penyediaan pangan. Sektor pertanian merupakan tonggak utama dalam pemerataan kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat di Indonesia. Dalam aktivitas di pasar modal, sektor pertanian mampu menjunjung perekonomian nasional, karena sektor pertanian merupakan basis dari pembangunan ekonomi. Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian diharapkan dapat menghasilkan suatu nilai yang baru dengan mengaplikasikan *knowledge based business* dengan cara mengelola *the hidden value* (nilai-nilai yang tidak tampak) yang ada pada *intangible asset* (aset takberwujud) sehingga dapat mempertahankan posisi perusahaan sektor pertanian agar tetap unggul dalam persaingan global.

Selain itu terdapat fenomena pada tahun 2018 yaitu Kementerian Pertanian resmi menutup impor benih jagung. Sebab, Indonesia dinilai sudah berswasembada atau mampu memenuhi kebutuhan benih jagung hibrida berkualitas dari dalam negeri sendiri dan bahkan mampu melakukan ekspor. Manager Pemasaran wilayah barat BISI mengatakan produksi benih jagung hibrida BISI menguasai 49% kebutuhan nasional. Sejak awal berdiri sampai saat ini, BISI sebagai perusahaan berbasis sains (*science-based company*) selalu mengedepankan proses riset dan pengembangan (R&D) dalam menghasilkan produk benih yang dirilis dikutip dari (ANTARANEWS.com). Namun,

berdasarkan laporan tahunannya, pada tahun 2019 PT BISI Internasional Tbk mengalami penurunan nilai pasar perusahaan, yang sebelumnya mencapai Rp5.025 (miliar) menjadi Rp3.150. Hal itu menunjukkan terdapat ketidakkonsistenan dengan teori yang menyebutkan bahwa perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset takberwujud, seperti aktivitas R&D, akan mampu menciptakan daya saing yang berdampak pada nilai perusahaan dalam jangka Panjang, dimana semakin besar investasi tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Kallapur & Kwan, 2004).

Menurut (Kartikahadi, 2019) aset takberwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi, yang tidak memiliki substansi fisik. Nilai dari aset takberwujud berasal dari hak atau keistimewaan yang diperoleh entitas dari memiliki aset tersebut. Nilai aset takberwujud dalam penelitian ini dilambangkan dengan INTAV dan dapat diukur dengan mencari selisih lebih nilai pasar perusahaan (CMV) dari nilai buku aset bersih (BVNA).

Variabel penelitian dan pengembangan dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan variabel dummy. Apabila perusahaan menyajikan biaya penelitian dan pengembangan dalam laporan keuangannya, maka skornya adalah 1. Jika tidak, maka skornya adalah 0.

Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang. (Hardiningsih & Oktaviani, 2012) menyatakan bahwa kebijakan utang atau *debt policy* adalah keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi. Variabel kebijakan utang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Berikut ini disajikan data mengenai nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang terhadap nilai pasar pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian periode 2016-2020.

Tabel 1. 1 Perhitungan Rata-Rata Nilai Pasar, Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian periode 2016-2020

Variabel	Tahun					Rata-Rata
	2016	2017	2018	2019	2020	
Nilai Aset Takberwujud (Rp miliar)	6.797	4.524	3.234	2.806	2.187	3.910
Biaya Penelitian Dan Pengembangan (%)						50,00
Kebijakan Utang (%)	104,95	88,14	100,83	104,03	87,34	97,06
Nilai Pasar (Rp miliar)	12.690	10.962	9.918	9.429	9.480	10.496

Sumber : : www.idx.com (diolah oleh penulis, 2021)

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai Aset Takberwujud yang dilambangkan dengan (INTAV) pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2016 dan 2017 mengalami kenaikan, diikuti dengan kenaikan CMV. Lalu mengalami penurunan dari tahun 2018-2020, sejalan dengan terjadinya penurunan CMV pada tahun 2018-2020. Konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Letsa (2013).

Kebijakan utang yang diukur dengan Debt to Equity Ratio pada tahun 2016-2020 mengalami fluktuatif setiap tahunnya. Pada tahun 2017 rasio utang terhadap ekuitas mengalami penurunan, tetapi pada tahun 2017 CMV mengalami peningkatan. Pada tahun 2018 dan 2019 DER mengalami kenaikan, tetapi CMV mengalami penurunan. Hal tersebut mengindikasikan adanya ketidakkonsistenan dengan teori yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan penggunaan tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut (Septariani, 2017).

Terdapat ketidakkonsistenan antara penelitian terdahulu, diantaranya yaitu dalam penelitian Mutiarasari (2018), yang menyatakan bahwa nilai aset takberwujud berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. serta biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, menunjukkan bahwa hasil penelitian Mutiarasari (2018) bertentangan dengan hasil penelitian Soraya (2013) dan PE Susanti, dkk (2017) yang menyatakan bahwa nilai aset takberwujud dan biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (CMV).

Dalam penelitian Putri Setya Devi (2020), menyatakan bahwa variabel *Intangible Asset* dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Herawati (2013) dan Irvaniawati (2014), menyatakan bahwa Kebijakan Utang yang diukur dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas serta adanya hasil penelitian terdahulu dan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten maka penulis tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang terhadap nilai pasar perusahaan dengan judul **“Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti memberikan identifikasi masalah yang akan dijadikan penelitian sebagai berikut:

1. Fenomena pertama yaitu pada tahun 2018 ketika pemerintah resmi menutup impor benih jagung. BISI mengatakan produksi benih jagung hibrida BISI menguasai 49% kebutuhan nasional. Namun berdasarkan laporan tahunannya, pada tahun 2019 PT BISI Internasional Tbk mengalami penurunan nilai pasar perusahaan, yang sebelumnya mencapai Rp5.025 (miliar) menjadi Rp3.150. Hal itu menunjukkan terdapat ketidakkonsistenan dengan teori yang menyebutkan bahwa perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset takberwujud, seperti aktivitas R&D, akan mampu menciptakan daya saing yang berdampak pada nilai perusahaan dalam jangka panjang, dimana semakin besar investasi tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Srinivasan, *et al.* 2004).
2. Terdapat ketidakkonsistenan antara hasil penelitian Mutiarasari (2018) dengan Letsa (2013), dan PE Susanti, dkk (2017). Dimana dalam penelitian sebelumnya menyatakan apabila semakin tinggi nilai aset takberwujud, maka akan semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan. Tetapi dalam penelitian Mutiarasari (2018) menyebutkan bahwa nilai aset takberwujud berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.
3. Terdapat ketidakkonsistenan antara penelitian mengenai biaya penelitian dan pengembangan terhadap nilai pasar perusahaan. Pada penelitian Mutiarasari (2018) menyatakan bahwa biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Sedangkan ada teori yang menyatakan

bahwa penelitian dan pengembangan merupakan strategi manajemen dalam pengembangan produk yang akan meningkatkan nilai perusahaan (F. David, 2009).

4. Pada tahun 2018 dan 2019 Rasio utang terhadap ekuitas meningkat, tetapi nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dengan teori yang menyatakan apabila perusahaan dengan penggunaan tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut (Septariani, 2017).

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis membuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah nilai aset takberwujud berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Apakah biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Apakah nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data dan informasi yang akan digunakan dalam penyusunan skripsi ini untuk menganalisis dan memberikan pemahaman serta kesimpulan mengenai pengaruh nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode tahun 2016-2020. Selain itu, penelitian ini juga dilakukan sebagai upaya pengembangan serta penerapan ilmu yang telah penulis dapatkan selama perkuliahan berupa teori yang didapatkan dengan kenyataan yang ada di perusahaan.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh aset takberwujud terhadap nilai pasar perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Untuk menganalisis pengaruh biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai pasar perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Untuk menganalisis pengaruh nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1.4.1. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk periode selanjutnya, sehingga kekurangan-kekurangan di masa lalu dapat diperbaiki agar tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai yang diharapkan. Selain itu dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan perusahaan dalam melakukan peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan yang tepat. Sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan layak tidaknya suatu proyek yang dilaksanakan, agar pengambilan keputusan keuangan tepat dan perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih maksimal.

1.4.2. Kegunaan Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan dalam pengembangan pengetahuan terkait masalah nilai pasar perusahaan dan diharapkan dapat digunakan sebagai bahan kajian pada variabel-variabel yang terkait dengan nilai pasar perusahaan di penelitian berikutnya. Dan bertujuan untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi akuntansi pada umumnya dan khususnya akuntansi keuangan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Aset Takberwujud

2.1.1. Pengertian Aset Takberwujud

Menurut (Kartikahadi, 2019) aset takberwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi, yang tidak memiliki substansi fisik. Nilai dari aset takberwujud berasal dari hak atau keistimewaan yang diperoleh entitas dari memiliki aset tersebut. Contoh dari aset takberwujud diantaranya: paten, hak cipta, merek produk piranti lunak computer, waralaba, goodwill. Kriteria utama untuk menentukan apakah suatu aset takberwujud harus diakui adalah:

- a. Aset takberwujud dapat diidentifikasi secara terpisah dari aspek entitas yang lain.
- b. Penggunaan aset takberwujud dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari tindakan atau kejadian di masa lalu.
- c. Terdapat manfaat ekonomi di masa mendatang yang akan mengalir ke entitas.
- d. Biaya perolehan aset dapat diukur secara andal.

PSAK 19 menyatakan bahwa aset takberwujud memenuhi kriteria dapat diidentifikasi apabila:

1. Dapat dipisahkan, yaitu dapat dipisahkan dari entitas dan dijual, ditransfer, dijual hak pakainya, disewakan atau dipertukarkan, baik secara individu maupun bersama-sama dengan kontrak terkaitnya, dan
2. Timbul dari hak kontraktual atau hak hukum lainnya, tidak bergantung dari apakah hak tersebut dapat ditransfer atau dipisahkan dari entitas atau dari hak dan kewajiban lainnya.

Biaya dari pengembangan aset takberwujud secara internal tidak dapat dikapitaliasi, dan ini berarti aset tersebut tetap *off-balance-sheet* sampai dan kecuali entitas tersebut diakui oleh entitas lain. Sedangkan menurut (Kieso dkk., 2017) aset takberwujud (*intangible assets*) memiliki tiga karakteristik utama yaitu :

- 1) Aset tersebut dapat diidentifikasi
Agar dapat diidentifikasi, aset takberwujud harus dipisahkan dari perusahaan (dapat dijual/dialihkan), atau timbul dari hak kontraktual atau hak hukum dari mana manfaat ekonomik atas kontrak tersebut akan mengalir ke perusahaan.
- 2) Aset tersebut tidak memiliki eksistensi fisik

Aset berwujud seperti aset tetap memiliki bentuk fisik. Sebaliknya, aset takberwujud memperoleh nilainya dari hak dan keistimewaan yang diberikan kepada perusahaan yang menggunakannya.

3) Aset tersebut bukan merupakan aset moneter

Aset seperti deposito bank, piutang, dan investasi jangka panjang (obligasi dan saham) juga tidak memiliki substansi fisik. Namun, dengan demikian aset moneter memperoleh nilainya dari hak (klaim) untuk menerima kas atau setara kas di masa depan. Aset moneter tidak di klasifikasikan sebagai aset berwujud.

Dalam kebanyakan kasus, aset takberwujud memberikan manfaat selama beberapa periode tahun. Oleh karena itu, perusahaan biasanya mengklasifikasikan aset tersebut sebagai aset tidak lancar. Menurut (Martini, 2012) aset takberwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik. Berdasarkan definisi tersebut terdapat beberapa karakteristik dari aset takberwujud, yaitu dapat diidentifikasi, adanya pengendalian, dan tidak mempunyai wujud fisik. Aset takberwujud merupakan klaim keuntungan di masa depan yang tidak memiliki wujud fisik, contohnya adalah paten dan merek, yang akan berdampak pada penciptaan nilai perusahaan (Lev, 2001). Definisi tersebut didukung oleh (Whiting & Miller, 2005) yang menyatakan bahwa aset takberwujud merupakan sumber daya penting dan memiliki manfaat di masa depan bagi perusahaan.

2.1.2. Penilaian Aset Takberwujud

Menurut (Kartikahadi, 2019) untuk aset takberwujud yang diperoleh secara terpisah maka biaya perolehan terdiri dari harga pembelian, termasuk pajak dan bea impor, dikurangi diskon., ditambah semua biaya yang secara langsung dapat diatribusikan yang terjadi dalam menyiapkan aset tersebut sehingga siap untuk digunakan sesuai tujuan penggunaannya. Menurut PSAK 19, biaya perolehan aset takberwujud yang diakuisisi sebagai bagian dari penggabungan usaha adalah nilai wajarnya pada tanggal akuisisi. Jika biaya perolehan aset takberwujud yang diakuisisi sebagai bagian dari penggabungan usaha tidak dapat diukur secara andal, maka aset tersebut tidak diakui secara terpisah tetapi dimasukkan sebagai goodwill. Menurut (Kartikahadi, 2019) goodwill hanya boleh diakui sebagai akibat dari penggabungan usaha. Goodwill yang timbul secara internal tidak diakui sebagai aset takberwujud karena tidak memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Dasar pengukuran biaya perolehan yang andal.
2. Identitas terpisah dari sumber daya yang lain.
3. Dikendalikan oleh entitas.

PSAK 19 menyatakan bahwa aset takberwujud yang dihasilkan secara internal dapat dikapitalisasi dan diamortisasi selama estimasi masa manfaatnya apabila beberapa

kriteria terpenuhi. Menurut (Kieso dkk., 2017) mengidentifikasi biaya-biaya yang dimasukkan dalam penilaian awal aset takberwujud yaitu :

- a) **Aset Takberwujud yang Dibeli**
Perusahaan mencatat sebesar biaya perolehan atas aset takberwujud yang dibeli dari pihak lain. Biaya perolehan sudah termasuk semua biaya akuisisi ditambah pengeluaran untuk membuat aset tersebut siap untuk digunakan.
- b) **Aset Takberwujud yang Dibuat Sendiri**
Perusahaan sering mengeluarkan biaya untuk berbagai sumber daya takberwujud seperti pengetahuan ilmiah, atau teknologi, penelitian pasar, kekayaan intelektual dan merek dagang. Biaya tersebut sering disebut sebagai biaya penelitian dan pengembangan. Aset takberwujud yang mungkin timbul dari pengeluaran tersebut termasuk paten, perangkat lunak computer, hak cipta, dan merek dagang.

Namun, istilah aset takberwujud dalam penelitian ini mengacu pada perbedaan (gap) antara nilai pasar perusahaan dan nilai bukunya (Lev, 2001). Aset takberwujud didefinisikan sebagai *unexplained value* atau *hidden reserve* yang merupakan perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku dari ekuitas perusahaan (Booth, 1998). Menurut (Sveiby, 2001), terdapat empat pendekatan untuk mengukur nilai aset takberwujud sebagai *unexplained value*, yaitu:

1. *Direct Intellectual Capital Method* (DIC), yaitu memperkirakan nilai aset takberwujud dengan mengidentifikasi komponen-komponen yang bervariasi.
2. *Market Capitalization Method* (MCM), yaitu menghitung nilai aset takberwujud dengan mengurangi ekuitas pemegang saham dan nilai kapitalisasi pasar.
3. *Return on Asset Method* (ROA), yaitu menghitung rata-rata laba sebelum pajak dalam suatu periode dibagi dengan nilai aset berwujud.
4. *Scorecard Method* (SC), yaitu komponen-komponen dari aset takberwujud atau *Intellectual Capital* diidentifikasi. Dan indikator-indikator yang ada dilaporkan dalam bentuk *scorecards* atau grafik.

Berkaitan dengan aset takberwujud, terdapat pro dan kontra mengenai perlunya pengukuran nilai yang akurat atas aset takberwujud yang dimiliki perusahaan. Pengukuran kinerja pemanfaatan aset, baik yang bersifat tangible maupun yang bersifat intangible perlu dilakukan oleh perusahaan sebagai cara untuk mengevaluasi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Soraya, 2013). Akan tetapi, terdapat kesulitan yang muncul dalam mengukur kinerja pemanfaatan aset takberwujud yaitu nilainya yang terkadang sulit diukur. Berikut pengukuran yang digunakan dalam mengukur nilai aset takberwujud dalam penelitian ini:

$$BVNA = Total Aset - Total Kewajiban$$

$$INTAV = CMV - BVNA$$

2.2 Biaya Penelitian dan Pengembangan

2.2.1. Pengertian Biaya Penelitian dan Pengembangan

Menurut (Kieso dkk., 2017) biaya penelitian dan pengembangan (*research and development – R&D – cost*) bukan merupakan aset takberwujud dengan sendirinya. Namun penyajian akuntansi untuk biaya R&D sering menimbulkan paten atau hak cipta seperti produk baru, proses, gagasan, rumus, komposisi, atau karya sastra yang dapat memberikan nilai masa depan, pada PSAK 19 Paragraf 54 menyebutkan bahwa entitas tidak mengakui aset takberwujud yang timbul dari penelitian (tahap penelitian pada proyek internal). Pengeluaran untuk penelitian (atau tahap penelitian pada proyek internal) diakui sebagai beban pada saat terjadinya. Biaya pengembangan mungkin atau tidak mungkin tidak dibebankan pada saat terjadinya. Setelah proyek bergerak ke tahap pengembangan, biaya pengembangan tertentu dapat dikapitalisasi. Kapitalisasi dimulai ketika proyek sudah berada cukup jauh dalam proses sehingga manfaat ekonomik dari proyek R&D tersebut akan mengalir ke perusahaan (proyek tersebut layak secara ekonomi).

(Kieso dkk., 2017) mendefinisikan aktivitas penelitian (*research activities*) yaitu aktivitas yang mencakup investigasi asli dan direncanakan yang dilakukan dengan prospek untuk memperoleh pengetahuan dan pemahaman ilmiah atau teknik yang baru. Sedangkan aktivitas pengembangan (*development activities*) adalah penerapan hasil penemuan penelitian atau pengetahuannya lainnya atas rencana atau desain untuk produksi baru atau secara substansial memperbaiki bahan baku, perangkat, produk proses, sistem atau jasa sebelum dimulainya produksi atau penggunaan secara komersial. Aktivitas R&D tidak termasuk perubahan rutin atau berkala atas produk yang sudah ada, lini produksi, proses manufaktur, dan operasi yang sedang berlangsung lainnya, meskipun perubahan ini merupakan perbaikan dari kondisi sebelumnya. Misalnya upaya rutin untuk memperbaiki, memperkaya, atau meningkatkan kualitas produk yang sudah ada tidak dianggap sebagai aktivitas R&D.

Menurut (Kieso dkk., 2017) biaya yang berkaitan dengan aktivitas R&D dan perlakuan akuntansi yang diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bahan, peralatan, dan fasilitas
Membebankan seluruh biaya, kecuali item yang memiliki kegunaan alternatif di masa depan (dalam proyek lain atau sebaliknya) jika ada penggunaan alternatif di masa depan, catatlah item sebagai persediaan dan alokasikan seperti yang dikonsumsi item tersebut, atau mengkapitalisasi dan menyusutkan seperti yang digunakan.
2. Personel

Memberikan gaji, upah, dan biaya terkait lainnya dari karyawan yang terlibat dalam R&D.

3. Aset takberwujud yang dibeli
Mengakui dan mengukur pada nilai wajar. Setelah pengakuan awal, catatlah sesuai dengan sifatnya (baik sebagai aset takberwujud yang umur manfaatnya terbatas atau tidak terbatas).
4. Jasa kontrak
Membebankan biaya jasa yang dilakukan oleh pihak lain sehubungan dengan R&D pada saat terjadinya.
5. Biaya tidak langsung
Menyertakan alokasi yang wajar dari biaya tidak langsung pada biaya R&D, kecuali untuk biaya umum dan administrasi, yang harus berkaitan secara jelas dengan aktivitas R&D agar dimasukkan dalam komponen R&D.

Menurut (Kartikahadi, 2019) pengeluaran terkait dengan penciptaan aset takberwujud dianalogikan sebagai aktivitas penelitian atau pengembangan. Seluruh biaya penelitian harus dibebankan, sedangkan biaya pengembangan dikapitalisasi jika manfaat ekonomi masa depan kemungkinan besar akan diterima oleh entitas yang bersangkutan. Contoh-contoh kegiatan riset adalah :

- a. Kegiatan yang ditujukan untuk memperoleh pengetahuan baru.
- b. Pencarian (evaluasi dan seleksi final) untuk penerapan atas penemuan riset atau pengetahuan lainnya.
- c. Pencarian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem atau jasa.
- d. Perumusan, desain, evaluasi, dan seleksi final berbagai kemungkinan alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem atau jasa yang baru atau ditingkatkan.

Sedangkan aset takberwujud yang timbul dari pengembangan (atau dari tahap pengembangan pada suatu proyek internal) diakui jika, dan hanya jika, entitas dapat menunjukkan semua hal berikut ini (Kartikahadi, 2019) :

- a. Kelayakan teknis penyelesaian aset takberwujud tersebut sehingga aset tersebut dapat digunakan atau dijual.
- b. Niat untuk menyelesaikan aset takberwujud tersebut dan menggunakannya atau menjualnya.
- c. Kemampuan untuk menggunakan atau menjual aset takberwujud tersebut.
- d. Bagaimana aset takberwujud akan menghasilkan kemungkinan besar manfaat ekonomis masa depan. Antara lain entitas harus mampu menunjukkan adanya pasar bagi keluaran aset takberwujud atau pasar atas aset takberwujud itu sendiri,

atau jika aset takberwujud itu akan digunakan secara internal, entitas harus mampu menunjukkan kegunaan aset takberwujud tersebut.

- e. Tersedianya sumber daya teknis, keuangan, dan sumber daya lainnya untuk menyelesaikan pengembangan aset takberwujud dan untuk menggunakan atau menjual aset tersebut.
- f. Kemampuan untuk mengukur secara andal pengeluaran yang terkait dengan aset takberwujud selama pengembangannya.

Berikut adalah beberapa contoh kegiatan pengembangan:

- a. Desain, konstruksi, serta pengujian prototipe dan model sebelum produksi atau sebelum digunakan.
- b. Desain, peralatan, cetakan, dan penawaran yang melibatkan teknologi baru.
- c. Desain, konstruksi, dan operasi, pabrik percontohan, yang skalanya tidak ekonomis, untuk produksi komersial.
- d. Desain, konstruksi, dan pengujian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa, yang baru atau yang diperbaiki.

Penelitian dan pengembangan (*research and development*) adalah kegiatan penelitian dan pengembangan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi. R&D merupakan indikator kemajuan suatu perusahaan dan memiliki peran penting bagi perusahaan. Aktivitas R&D 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 (Hall, 1993).

Aktivitas penelitian dan pengembangan dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai beberapa tujuan, yaitu mempertahankan produk yang sudah ada, mengembangkan produk, dan proses baru. R&D juga merupakan salah satu cara yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memperoleh *competitive advantage*, karena investasi dalam R&D berkaitan erat dengan perbaikan jangka panjang perusahaan (Padgett & Galan, 2010). *Competitive advantage* merupakan salah satu faktor yang paling penting dalam penciptaan nilai perusahaan (Soraya, 2013). 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 (Subramanyam & Wild, 2010).

2.2.2. Pengukuran Biaya Penelitian dan Pengembangan

Jika perusahaan memiliki fasilitas penelitian yang melakukan aktivitas R&D dan memiliki kegunaan masa depan alternatif (dalam proyek R&D atau sebaliknya), maka perusahaan harus mengkapitalisasi fasilitas tersebut sebagai aset operasi. Perusahaan mencatat penyusutan dan biaya lain yang terkait dengan fasilitas penelitian sebagai biaya R&D. Secara khusus, biaya pengembangan akan dikapitalisasi ketika beberapa kriteria tertentu telah terpenuhi, yang menunjukkan bahwa proyek R&D bersangkutan akan menghasilkan aset takberwujud yang ekonomis. Pada intinya, viabilitas ekonomi (*economic viability*) menunjukkan bahwa proyek ini sudah dalam tahap yang cukup jauh sehingga manfaat ekonomik dari proyek R&D bisa dianggap akan mengalir ke perusahaan.

Oleh karena itu, biaya pengembangan yang dikeluarkan sejak saat itu memenuhi kriteria pengakuan dan harus dicatat sebagai aset takberwujud. Singkatnya perusahaan membebankan semua biaya tahap penelitian dan beberapa biaya tahap pengembangan. Biaya pengembangan tertentu dikapitalisasi bila kriteria viabilitas ekonomi terpenuhi. IFRS mengidentifikasi beberapa kriteria tertentu yang harus dipenuhi sebelum biaya pengembangan dapat dikapitalisasi (Kieso dkk., 2017).

Apabila entitas sudah mengakui suatu pengeluaran sebagai beban (misalnya pada tahap riset), dan di kemudian hari pada saat sudah memasuki tahap pengembangan maka pengeluaran yang awalnya diakui oleh entitas sebagai beban tersebut tidak boleh diakui sebagai bagian dari biaya (harga perolehan) aset takberwujud di kemudian hari (Kartikahadi, 2019). Penelitian dan pengembangan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang lebih efektif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset takberwujud, seperti aktivitas R&D, akan mampu menciptakan daya saing yang berdampak pada nilai perusahaan dalam jangka panjang, dimana semakin besar investasi tersebut maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Aktivitas R&D akan menciptakan manfaat di masa depan dan secara konsep, pengeluaran R&D seharusnya tidak dibebankan saat terjadi. Pembebanan biaya R&D akan mengurangi kegunaan laba, misalnya saat perusahaan memiliki pengeluaran R&D 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 R&D dalam akuntansi mengindikasikan akuntansi gagal untuk melayani kebutuhan informasi dan kepentingan para pemakai laporan keuangan secara efektif (Subramanyam & Wild, 2010). Melalui aktivitas R&D, perusahaan dapat mengembangkan produk dan memiliki proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang efektif (Padgett & Galan, 2010). Dengan demikian, R&D dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui prospek perusahaan yang

lebih baik dimasa depan (Lu dkk., 2010). Biaya R&D dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Untuk mengukur variabel Biaya R&D, penulis memberikan ketentuan sebagai berikut:

1 = Perusahaan menyajikan biaya penelitian dan pengembangan dalam laporan keuangannya

0 = Perusahaan yang tidak menyajikan biaya penelitian dan pengembangan dalam laporan keuangannya

2.3 Kebijakan Utang

2.3.1. Pengertian Kebijakan Utang

Utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan utang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2010). Selain itu kebijakan utang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan utang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan utang (Brigham & Houston, 2011). IASB sebagai bagian dari kerangka konseptual mendefinisikan liabilitas (*liabilities*) sebagai kewajiban perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan, yang mengandung manfaat ekonomik (Kieso et al., 2017). Dengan kata lain, liabilitas memiliki tiga karakteristik penting sebagai berikut:

1. Ini merupakan kewajiban kini
2. Ini timbul dari peristiwa masa lalu.
3. Ini mengakibatkan arus keluar dari sumber daya (kas, barang, jasa)

Oleh karena liabilitas melibatkan pengeluaran masa depan atas aset atau jasa, salah satu fitur yang terpenting adalah waktu pembayarannya. Perusahaan harus memenuhi liabilitas yang jatuh tempo saat ini dalam aktivitas bisnis normal untuk terus beroperasi.

PSAK 1 paragraf 60 menyebutkan bahwa entitas menyajikan liabilitas jangka pendek dan jangka panjang sebagai klasifikasi tersendiri dalam laporan posisi keuangan sesuai dengan paragraf 69-76, kecuali penyajian berdasarkan likuiditas menyediakan informasi yang lebih relevan dan dapat diandalkan. Jika pengecualian tersebut diterapkan, maka entitas menyajikan seluruh liabilitas berdasarkan urutan likuiditas.

PSAK 1 paragraf 69 menyebutkan bahwa entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

- a) entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;
- b) entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;
- c) liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau
- d) entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrument ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut.

Entitas mengklasifikasikan liabilitas yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai liabilitas jangka panjang.

Pembiayaan dengan menggunakan utang memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan. Keunggulan pembiayaan dengan menggunakan utang adalah pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari utang. Kedua, pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima.

Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang. (Hardiningsih & Oktaviani, 2012) menyatakan bahwa kebijakan utang atau *debt policy* adalah keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi. (Wahidahwati, 2002) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Jadi, kebijakan utang merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan utang.

2.3.2. Pengukuran Kebijakan Utang

Pembiayaan dengan utang memiliki tiga implikasi penting (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan marjin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan maka resiko perusahaan

sebagian besar ada pada kreditur, (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

Adapun beberapa pengukuran yang digunakan dalam menghitung kebijakan utang yaitu:

- a. Rasio Utang Terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio/ DAR*)

Rasio utang terhadap aset dihitung dengan membagi total utang terhadap total aset. Rasio ini mengukur jumlah aset yang didanai dengan utang.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- b. Rasio Utang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio/ DER*)

Rasio utang terhadap ekuitas dihitung dengan membagi total utang dengan total ekuitas. Rasio ini menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- c. Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (*Time Interest Earned Ratio*)

Rasio kelipatan pembayaran bunga dihitung dengan membagi jumlah laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan laba sebelum bunga dan pajak untuk membayar beban bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Beban Bunga}}$$

Kebijakan utang adalah suatu langkah pengambilan keputusan yang dapat menunjukkan seberapa kecil atau besarnya pemanfaatan sumber pendanaan utang guna membiayai operasional perusahaan. Pada umumnya kreditur tertarik pada rasio utang yang lebih kecil karena semakin kecil angka rasionya, maka semakin besar pendanaan dari kerugian yang dialami oleh para kreditur apabila terjadi likuidasi. Besarnya kecilnya utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan dapat hitung dengan *Debt to equity ratio* perusahaan. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk pengukuran kebijakan utang adalah dengan DER (*Debt To Equity Ratio*). DER dapat diukur dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.4 Nilai Pasar Perusahaan

2.4.1. Pengertian Nilai Pasar Perusahaan

Menurut (Sujoko & Soebiantoro, 2007) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah nilai pasar ekuitas, karena nilai perusahaan dapat

memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal, apabila saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan dari peningkatan nilai perusahaan tersebut tidak lepas dari motivasi untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham, yang juga merupakan pemilik perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham pun juga meningkat (Sudana, 2011).

Menurut (Gamayuni, 2010), Nilai perusahaan adalah suatu ukuran ekonomi yang merefleksikan nilai pasar (*market value*) dari keseluruhan bisnis, atau suatu ukuran kinerja berdasarkan pasar. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Munculnya konsep perekonomian berbasis pengetahuan telah meningkatkan perhatian terhadap aset takberwujud. Area yang menjadi perhatian sejumlah akademisi dan praktisi adalah manfaat modal intelektual, salah satunya aset takberwujud, sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Pew Tan dkk., 2007). Nilai perusahaan memiliki peran penting dalam memproyeksikan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan (Mulianti, 2010). (Sujoko & Soebiantoro, 2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

2.4.2. Faktor-faktor yang Memengaruhi Nilai Pasar Perusahaan

Penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

1. Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba,
2. Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas,
3. Pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen,
4. Pendekatan aset, antara lain metode penilaian Aset,
5. Pendekatan harga saham,
6. Pendekatan *economic value added* (Suharli, 2010)

Nilai perusahaan dapat dilihat pada kinerja perusahaan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan sehingga dari laporan keuangan perusahaan tersebut dapat diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang

mempengaruhi nilai perusahaan dapat diketahui dari faktor eksternal maupun faktor internal. Faktor-faktor tersebut sebagai berikut:

1. Faktor Eksternal

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari luar laporan keuangan perusahaan, yaitu:

a) Inflasi

Inflasi dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingginya inflasi yang terjadi membuat masyarakat akan mementingkan dirinya sendiri dan malas berinvestasi akibatnya, harga saham akan menurun dan turunnya harga saham berdampak nilai perusahaan juga ikut menurun.

b) Suku Bunga

Suku bunga berdampak pada nilai perusahaan karena dengan adanya suku bunga yang tinggi maka, masyarakat lebih berdominan untuk berinvestasi pada sektor perbankan sehingga, kurangnya investasi saham mengakibatkan harga saham menurun dan nilai perusahaan juga akan menurun.

2. Faktor Internal

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari dalam laporan keuangan perusahaan itu sendiri, yaitu:

a) Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan tinggi rendahnya profitabilitas dapat memberikan signal yang positif maupun negatif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat berpengaruh pada harga saham dan juga akan berdampak pada nilai perusahaan.

b) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena tinggi rendahnya utang dan ekuitas yang digunakan dapat mempengaruhi harga saham dan harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Utang dapat membantu perusahaan dalam peningkatan pertumbuhan aset perusahaan tersebut, tetapi disisi lain utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menimbulkan risiko yang harus ditanggung perusahaan sehingga dapat memberatkan perusahaan yang mengakibatkan adanya penurunan harga saham sehingga, menurunnya harga saham menurunkan pula nilai perusahaan.

c) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen jika perusahaan memutuskan akan meningkatkan pembagian dividen maka, harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya, sehingga kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai

perusahaan dilihat dari keputusan perusahaan tersebut dalam melakukan kebijakan dividen.

Menurut (Weston & Copeland Thomas, 2010) kebijakan penggunaan utang dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan biaya yang akan dikeluarkan akibat penggunaan utang serta manfaat yang didapatkan dari penggunaan utang.

2.4.3. Pengukuran Nilai Pasar Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi & Pawestri, 2006). Nilai perusahaan dapat diukur melalui *Current Market Value*, dimana *Current Market Value* merupakan jumlah saham beredar dikali harga penutupan pada akhir tahun. Nilai tersebut merupakan salah satu indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual (IC) yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC lebih besar (Belkaoui, 2003). Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Chen dkk., 2005).

Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai pasar perusahaan (CMV). *Corporate market value* (CMV) merupakan keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu nilai dari jumlah saham beredar (*outstanding shares*) dikali dengan harga saham penutupan pada akhir tahun (*year end closing price*). Formulasinya adalah sebagai berikut:

$$CMV = Outstanding\ Shares \times Year\ End\ Closing\ Price$$

2.5 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.5.1. Penelitian Terdahulu

Untuk melakukan penelitian ini, didukung oleh penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai referensi dan dijadikan motivasi dalam merumuskan hipotesis penelitian ini. Dalam penelitian terdahulu terdapat kesimpulan mengenai nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang terhadap nilai pasar perusahaan. Berikut disajikan tabel 2.1 penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Putri Setya Devi, (2021) Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Keuangan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	- Variabel Independen: 1. <i>Intangible Asset</i> 2. Kebijakan Keuangan 3. Kinerja Keuangan - Variabel Dependen: 1. Nilai Perusahaan	<i>Intangible Asset</i> : 1. Goodwill Kebijakan Keuangan (DER): 1. Total Utang 2. Total Ekuitas Kinerja Keuangan (ROA): 1. Laba bersih 2. Total aset Kinerja Keuangan (ROE): 1. Laba bersih 2. Total ekuitas Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>): 1. Nilai pasar saham biasa 2. Nilai likuidasi saham preferen perusahaan yang beredar 3. Total utang	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis	Variabel <i>Intangible Asset</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Variabel kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap perusahaan, Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

			Total aset		
2	A.A. Ayu Kemara Dewi (2017) Pengaruh Profitabilitas, Aset Takberwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Independen 1. Profitabilitas 2. Aset Takberwujud 3. Ukuran Perusahaan 4. Struktur Modal - Variabel Dependen 1. Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA): 1. Laba bersih 2. Total aset <i>Intangible Asset</i> (VAIC): 1. <i>Human capital</i> 2. <i>Structural capital</i> 3. <i>Customer capital</i> Ukuran Perusahaan: 1. Total Aset Struktur Modal (DER): 1. Total Ekuitas 2. Total Utang Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>): 1. Nilai pasar ekuitas 2. Nilai pasar utang 3. Nilai buku ekuitas 4. Nilai buku utang	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Aset takberwujud berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Rindu Rika Gamayuni (2010) Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Keuangan, dan Kinerja Keuangan, Terhadap Nilai Perusahaan	- Variabel Independen 1. <i>Intangible asset</i> 2. Kebijakan keuangan 3. Kinerja keuangan - Variabel Dependen 1. Nilai perusahaan	<i>Intangible asset</i> (VIA): 1. Volume saham 2. Harga saham penutupan 3. Jumlah ekuitas Kebijakan utang (DER): 1. Total utang 2. Total aset Kebijakan dividen (DPR):	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan, statistik deskriptif uji normlitas dan asumsi klasik, uji model regresi dan uji hipotesis. dengan	<i>Intangible asset</i> terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

			<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Dividend per share</i> 2. <i>Earning per share</i> <p>Kebijakan keuangan (CR):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Aset lancar 2. Utang lancar <p>Kebijakan keuangan (ROA):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Laba setelah pajak 2. Total aset <p>Kebijakan keuangan (Asset turnover):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Penjualan 2. Total aset <p>Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Volume saham 2. Harga saham penutupan 3. Nilai likuidasi saham preferen perusahaan yang beredar 4. Total utang 5. Total aset 	menggunakan pendekatan kuantitatif	Kebijakan deviden berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Ira Novika (2016) Pengaruh Nilai Aset Takberwujud dan R&D Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Pada	- Variabel Independen 1. Nilai set takberwujud 2. R&D - Variabel Dependen 1. Nilai pasar perusahaan	Nilai aset takberwujud (INTAV): 1. Nilai buku aset bersih 2. Nilai pasar perusahaan R&D: 1. Biaya R&D Nilai Pasar	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan, uji asumsi klasik, analisis regresi	Nilai aset takberwujud secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan Biaya R&D secara parsial

	Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014		Perusahaan (CMV): 1. Jumlah saham beredar 2. Harga saham penutupan pada akhir tahun	berganda, uji hipotesis, dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	dan simultan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan
5	Ibnu Jabbar (2020) Pengaruh Aset Takberwujud, R&D, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 – 2018)	- Variabel Independen 1. Aset takberwujud 2. R&D 3. kinerja keuangan - Variabel Dependen 1. Nilai pasar perusahaan	Aset takberwujud (INTAV): 1. <i>Market value of equity</i> 2. <i>Book value of equity</i> R&D: 1. Total pengeluaran R&D 2. Total aset Kinerja keuangan (ROA): 1. Laba bersih sesudah pajak 2. Total aset Nilai pasar perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) 1. <i>Market value of equity</i> 2. <i>Book value of all liabilities</i> 3. <i>Book value of asset</i>	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis. dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	<i>Intangible asset</i> (INTAV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. <i>Research and Development</i> (R&D) tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. <i>Return on Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.
6	A Prawira Kurniawan, I Made Mertha (2016) Kinerja Keuangan Sebagai Pemediiasi Pengaruh	- Variabel Independen 1. <i>Reseach and development</i> (R&D) 2. Aset takberwujud lainnya	R&D (RDI) 1. Total pengeluaran R&D 2. Penjualan Aset takberwujud lainnya	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik	Intensitas R&D dan INTAV berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja

	Intensitas Research and Development dan Aset Tidak Berwujud Pada Nilai Perusahaan	3. Kinerja keuangan (ROA) - Variabel Dependen 1. Nilai perusahaan	(INTAV): 1. Total aset 2. Total kewajiban 3. Jumlah saham beredar 4. <i>Year end closing price</i> Kinerja Keuangan (ROA): 1. Laba bersih sebelum pajak 2. Total aset Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>): 3. Jumlah saham yang beredar 4. Harga saham 5. Nilai pasar utang 6. <i>Firm's assets</i>	deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur, dan uji hipotesis. dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	perusahaan. Kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan antara intensitas R&D dan INTAV terhadap nilai perusahaan.
7	Made Trisnajuna, Eka Ardhani Sisdyani (2015) Pengaruh Aset Takberwujud dan Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan	- Variabel Independen 1. <i>Intangible asset</i> 2. Biaya penelitian dan pengembangan - Variabel Dependen 1. Nilai pasar perusahaan 2. Kinerja keuangan	<i>Intangible asset</i> : 1. Total aset 2. Total kewajiban 3. Jumlah saham beredar 4. <i>Year end closing price</i> Biaya penelitian dan pengembangan: 1. variabel dummy Nilai pasar perusahaan (CMV): 1. <i>Outstanding share</i> 2. Harga saham akhir	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis. dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	Nilai aset takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (CMV) dan kinerja keuangan (ROA). Biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan (CMV) dan kinerja

			tahun Kinerja Keuangan (ROA): 1. Laba bersih 2. Total aset		keuangan (ROA).
8	Sri Imaningati, Novita Sari (2015) Pengaruh Goodwill, <i>Research and Development</i> (RnD), dan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Pasar Perusahaan	- Variabel Independen 1. Goodwill 2. Research and Development (RnD) 3. <i>Intellectual capital</i> - Variabel Dependen 1. Nilai pasar perusahaan	Goodwill: 1. Variabel <i>dummy</i> Research and Development (RnD): 1. Variabel <i>dummy</i> <i>Intellectual capital</i> (VAICtm): 1. <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) 2. <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) 3. <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) Nilai pasar perusahaan (CMV) 1. Jumlah saham beredar 2. Harga saham penutupan akhir tahun	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan, statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis. dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	Goodwill mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan. <i>Research and development</i> (RnD) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. <i>Intellectual capital</i> mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan
9	Letsa Soraya (2013) Pengaruh Nilai Aset takberwujud dan Penelitian dan	- Variabel Independen 1. Aset takberwujud 2. Penelitian dan pengembangan (RnD)	<i>Intangible asset</i> (INTAV): 1. Total aset 2. Total kewajiban 3. Jumlah saham	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan	Nilai aset takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar

	Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010)	- Variabel Dependen 1. Nilai pasar perusahaan	beredar 4. Year end closing price Penelitian dan pengembangan (RnD): 1. Variabel <i>dummy</i> Nilai pasar perusahaan (CMV): 1. <i>Outstanding share</i> 2. <i>Year end closing price</i>	analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji beda t-test dan uji hipotesis, dengan menggunakan pendekatan kuantitatif	perusahaan. Nilai aset takberwujud pada tahun 2009 berbeda dengan tahun 2010. Penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan
10	Shulhan Naja, Hj. Erviva Fariantin, Ni Nyoman Yuliati, Baiq Desthania Prathama (2021), Pengaruh Nilai Aset Takberwujud dan Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	- Variabel Independen 1. Nilai aset takberwujud 2. Biaya penelitian dan pengembangan - Variabel Dependen 1. Nilai pasar perusahaan	Nilai aset takberwujud (INTAV): 1. Total aset 2. Total kewajiban Biaya penelitian dan pengembangan: 1. Total biaya terkait penelitian dan pengembangan Nilai pasar perusahaan (CMV): 1. <i>Outstanding share</i> 2. <i>Year end closing price</i>	Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi linier berganda menggunakan pendekatan kuantitatif	Nilai aset takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

(Sumber: Diolah dari beberapa jurnal dan skripsi)

Berdasarkan penelitian sebelumnya diatas terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini. Persamaan berada di variabelnya sama-sama menggunakan nilai pasar perusahaan, sedangkan perbedaannya berada di lokasi penelitian, variabel independen, dan periode perusahaan yang diteliti. Dalam penelitian ini memilih lokasi pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dengan periode 2016-2020, sedangkan pada penelitian sebelumnya lokasi penelitian ada di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode 2009-2010. Dalam penelitian ini juga menambahkan satu variabel independen yaitu kebijakan utang untuk membedakan dengan penelitian terdahulu yang hanya menggunakan dua variabel independen.

2.5.2. Kerangka Pemikiran

2.5.2.1. Pengaruh Nilai Aset Takberwujud Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Perkembangan perusahaan akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen dalam mengolah sumber daya perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan daya saing usaha yang berkelanjutan. Perusahaan yang menerapkan strategi *knowledge based business* ini harus mampu menciptakan nilai tambah dengan cara mengelola *the hidden value* (nilai-nilai yang tidak tampak) yang ada pada *intangible asset* (aset takberwujud) (Saputri, 2016).

Oleh karena itu, aset takberwujud seharusnya mendapat perlakuan yang lebih serius (Soraya, 2013). Semakin tinggi *intangible asset* maka semakin tinggi nilai perusahaan karena *intangible asset* ini merupakan *the hidden value*, artinya nilai yang dihasilkan oleh *intangible asset* ini tidak selalu terlihat dalam laporan keuangan perusahaan, namun *intangible asset* ini merupakan inovasi, teknologi baru, keterampilan dan pengetahuan karyawan yang sangat menentukan kesuksesan perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan temuan-temuan tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai aset takberwujud lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain akan memberikan sinyal ekonomi yang positif pada capital market berupa competitive advantage yang membedakannya dengan perusahaan lain. Akibatnya kepercayaan investor pada perusahaan tersebut akan meningkat sehingga nilai pasar perusahaan akan meningkat (Morris, 1987).

2.5.2.2. Pengaruh Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Biaya penelitian dan pengembangan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang lebih efektif (Padgett & Galan, 2010), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan memiliki arti bahwa perusahaan yang memiliki aktivitas penelitian dan pengembangan akan memiliki nilai pasar perusahaan (CMV) yang lebih tinggi dari pada

perusahaan yang tidak memiliki aktivitas penelitian dan pengembangan. Perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset takberwujud, seperti aktivitas R&D, 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 (Kallapur & Kwan, 2004).

2.5.2.3. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Kebijakan utang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Utang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan utang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Septariani, 2017).

Besarnya penggunaan utang dapat ditentukan sendiri oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan (Herawati, 2013). Kebijakan utang sangat berkaitan erat dengan kebijakan perusahaan dalam mencari modal untuk menentukan komposisi sumber dana dan dalam berinvestasi. Hal ini disebabkan penggunaan utang pada tingkat tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, karena jika perusahaan menggunakan utang sebagai modal kemungkinan besar perusahaan akan mengembangkan usaha menjadi lebih baik dengan harapan bahwa laba meningkat. Peningkatan laba berdampak pada naiknya permintaan saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Azis, 2017).

2.5.2.4. Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang dipersepsikan oleh pihak investor atas kesuksesan perusahaan ketika mengelola sumber daya yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Selain itu, meningkatkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan, dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan.

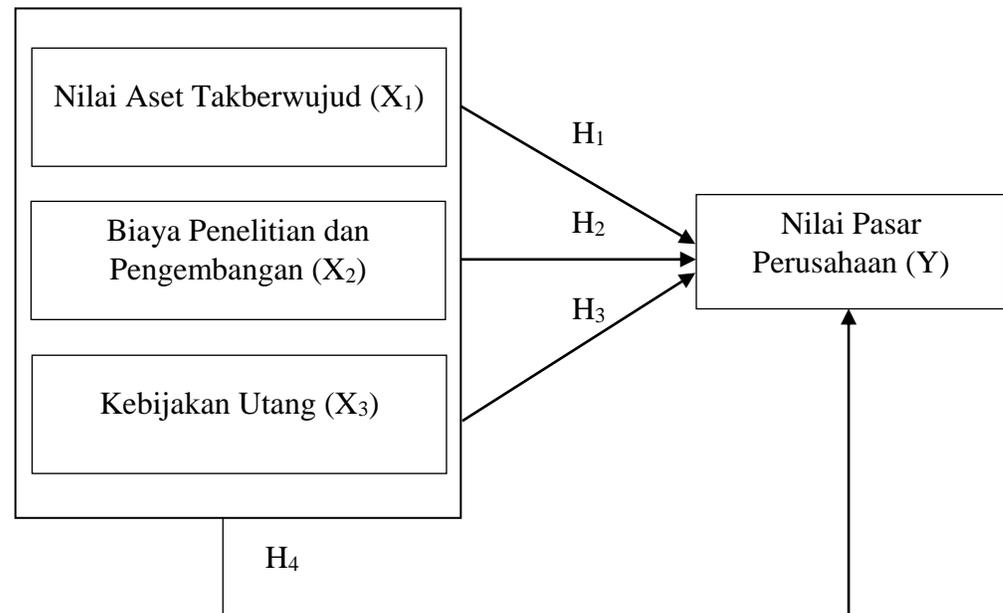
Pesatnya perkembangan perekonomian dunia di era globalisasi, kini membawa dampak pada kemajuan ilmu pengetahuan, teknologi, informasi serta komunikasi. Hal tersebut memunculkan berbagai inovasi baru yang diciptakan oleh perusahaan dengan membuat barang-barang baru dan unik untuk berkompetisi menarik pelanggan sebanyak-banyaknya. Perusahaan yang berlalu usaha *labor based business* secara cepat akan mengganti lini usahanya menjadi *knowledge based business*. Ilmu pengetahuan dan

teknologi yang dikelola dengan baik dan tepat dapat menghasilkan operasional perusahaan yang lebih efisien dan efektif serta menjadikan perusahaan yang memiliki keunggulannya sendiri dan meningkatkan nilai pasar perusahaan itu sendiri. (Trisnajuna & Sisdyani, 2015).

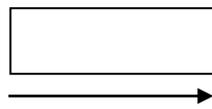
Perusahaan-perusahaan yang menerapkan perekonomian berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*) diharapkan dapat memanfaatkan sumber daya berbasis pengetahuan secara optimal untuk berinovasi, sehingga bisa menciptakan teknologi baru yang dihasilkan melalui aktivitas penelitian dan pengembangan agar senantiasa mempertahankan keunggulan kompetitif dan nilai pasar yang dimiliki perusahaan. Selain dari faktor internal, perusahaan juga perlu memperhatikan faktor eksternal dalam rangka meningkatkan nilai pasar perusahaan. Utang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan utang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Septariani, 2017).

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas, maka dapat ditentukan dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 1 variabel dependen yaitu nilai aset takberwujud (X_1), biaya R&D (X_2), dan kebijakan utang (X_3), sedangkan variabel dependen yaitu nilai pasar perusahaan (Y), maka penelitian ini memiliki tujuan ingin menguji variabel-variabel tersebut apakah memiliki pengaruh atau tidak. Agar lebih jelas maka dibuat suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



Keterangan:



: Yang dibahas

: Garis Pengaruh

2.6 Hipotesis

Hipotesis menurut (Sugiyono, 2019) adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian dan didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Setelah dilakukan pengujian, hipotesis semakin kuat kedudukannya dan akhirnya menjadi suatu pendapat atau teori. Berdasarkan keterkaitan antar variabel dan kerangka penelitian yang telah uraikan di atas maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H₁ = Nilai aset takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

H₂ = Biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

H₃ = Kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

H₄ = Nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu penelitian verifikatif untuk menguji dan membuktikan kebenaran dari pengetahuan yang telah ada sebelumnya, dengan metode penelitian *explanatory survey*. Metode *explanatory survey* merupakan metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang merupakan penelitian yang menjelaskan tentang fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel, variabel pada penelitian ini terdiri variabel independen yaitu nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, kebijakan utang dengan variabel dependen yaitu nilai pasar perusahaan. Jenis penelitian verifikatif dengan menggunakan teknik penelitian statistik kuantitatif.

3.2 Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

3.2.1. Objek Penelitian

Pada penelitian ini, objek yang digunakan yaitu objek Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, Kebijakan Utang sebagai variabel independen terhadap Nilai Pasar Perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3.2.2. Unit Analisis

Unit analisis pada penelitian ini adalah organisasi, yang dimaksud organisasi dalam penelitian ini adalah suatu organisasi sehingga data yang diteliti adalah mengenai atau berasal dari suatu organisasi yaitu perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

3.2.3. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yaitu tempat variabel penelitian dianalisis seperti organisasi, perusahaan, instansi atau daerah (wiayah, kota, kabupaten, provinsi, negara) tertentu. Pada penelitian ini lokasi yang digunakan yaitu perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan yaitu data *time series* dan *cross section* yang berarti pengumpulan data dilakukan dari berbagai sumber informasi perusahaan di

Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020 dari Website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dengan laporan keuangan tahunan atau *annual report* perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Melalui Website Bursa Efek Indonesia di (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan terkait.

3.4 Operasional Variabel

Untuk memudahkan analisis, maka terlebih dahulu diklasifikasikan variabel-variabel penelitian kedalam dua kelompok, yaitu:

1. Variabel Independen (variabel bebas/tidak terikat)

Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan variabel independen adalah variabel yang berpengaruh atas timbulnya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, kebijakan utang. Variabel nilai aset takberwujud dilambangkan dengan INTAV (*intangible assets value*). INTAV merupakan selisih lebih nilai pasar perusahaan dari nilai buku aset bersih. Variabel biaya penelitian dan pengembangan merupakan pengeluaran langsung yang dikeluarkan perusahaan yang berkaitan dengan upaya penciptaan atau peningkatan sebuah produk atau jasa. Kebijakan utang yang diukur dengan rasio utang terhadap modal (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal sendiri.

2. Variabel Dependen (variabel terikat)

Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai pasar perusahaan. Variabel nilai pasar perusahaan dilambangkan dengan variabel CMV (*corporate market value*). CMV menunjukkan nilai kapitalisasi pasar atau keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Untuk lebih jelasnya variabel tersebut dituangkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel

Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
1	Nilai Aset Takberwujud	<ul style="list-style-type: none"> Total Aset Total Liabilitas Corporate Market Value 	$BVNA = Total Aset - Total Liabilitas$ $INTAV = CMV - BVNA$	Rasio
2	Biaya Penelitian dan Pengembangan	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Dummy 	<p>1 = untuk perusahaan yang menyajikan biaya (R&D) dalam laporan keuangannya</p> <p>0 = untuk perusahaan yang tidak menyajikan biaya (R&D) dalam laporan keuangannya</p>	Rasio
3	Kebijakan Utang	<ul style="list-style-type: none"> Total Utang Total Ekuitas 	$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$	Rasio
4	Nilai Pasar Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> Saham Beredar Harga Saham Penutupan Pada Akhir Tahun 	$CMV = Saham Beredar \times Harga Saham Penutupan$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020, sebelum melakukan penarikan sampel data terlebih dahulu menentukan populasi. Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan populasi adalah wilayah yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki karakteristik yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari agar dapat ditarik kesimpulannya.

Berdasarkan pengertian dari populasi tersebut, maka yang akan dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 25 perusahaan, yang di dalamnya terdiri dari enam sub sektor yaitu, Sub Sektor Tanaman Pangan, Sub Sektor Perkebunan, Sub Sektor Pertenakan, Sub Sektor Perikanan, Sub Sektor Kehutanan, dan Sub Sektor Lainnya.

Setelah menentukan populasi, setelah itu penarikan sampel. Menurut (Sugiyono, 2019) menyatakan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Beberapa kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian secara lengkap tahun 2016-2020.
3. Perusahaan memiliki data dan laporan keuangan yang lengkap, yaitu yang menyantumkan salah satu informasi mengenai aset takberwujud atau biaya penelitian dan pengembangan.
4. Perusahaan memiliki catatan harga saham pada saat penutupan pada akhir tahun periode 2016-2020.
5. Perusahaan memiliki nilai aset takberwujud (INTAV) positif periode tahun 2016-2020.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, disajikan dalam tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Kriteria Pengambilan Sampel

Sektor Pertanian	Daftar Perusahaan	Kriteria Sampel					Total Sampel
		1	2	3	4	5	
Sub Sektor Tanaman Pangan	BISI Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Sub Sektor Perkebunan	Astra Agro Lestari Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	PT Andira Agro Tbk	X	X	X	X	X	-
	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	✓	✓	✓	✓	X	-
	Eagle High Plantations Tbk	✓	✓	✓	✓	X	-
	PT Cisadane Sawit Raya Tbk	X	X	✓	X	X	-
	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	PT Golden Plantation Tbk	✓	X	X	✓	X	-
	Gozco Plantation Tbk	✓	✓	X	X	X	-
	Jaya Agra Wattie Tbk	✓	✓	✓	✓	X	-
	PP London Sumatera Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	✓	✓	X	✓	X	-
	PT Mahkota Grup Tbk	X	✓	X	X	X	-
	Provident Agro Tbk	✓	✓	X	✓	X	-
	PT Sampoerna Agro Tbk	✓	✓	✓	✓	X	-
	Salim Ivomas Pratama Tbk	✓	✓	✓	✓	X	-
	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	✓	✓	✓	✓	X	-
	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	Tunas Baru Lampung Tbk	X	✓	X	✓	X	-
	Bakrie Sumatera Plantation Tbk	X	✓	✓	✓	X	-
Sub Sektor Peternakan	PT Estika Tata Tiara Tbk	X	X	✓	X	X	-
Sub Sektor Perikanan	Central Proteina Prima Tbk	X	✓	X	✓	✓	-
	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk	X	X	X	✓	X	-
	Inti Agri Resources Tbk	X	✓	X	✓	✓	-
Sub Sektor Lainnya	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Total Sampel Penelitian		6					

Keterangan :

✓ : Sesuai kriteria

X : Tidak sesuai kriteria

Berdasarkan tabel 3.2 terlihat proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Proses pengambilan sampel tersebut menghasilkan 6 perusahaan yang akan

digunakan sebagai sampel penelitian ini. Nama-nama perusahaan yang telah berdasarkan kriteria disajikan dalam tabel 3.3 berikut:

Tabel 3. 3 Daftar Sampel Penelitian

Sektor Pertanian	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
Sub Sektor Tanaman Pangan	BISI	BISI Internasional Tbk	28 Mei 2007
Sub Sektor Perkebunan	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	09 Desember 1997
	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	14 Juni 2013
	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	05 Juli 1996
	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Desember 2013
Sub Sektor Lainnya	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004

(Sumber: www.idx.co.id, 2021)

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dokumentasi
Pengumpulan data didapatkan melalui jurnal akuntansi nasional maupun internasional, penelitian sebelumnya, literatur dan berita internet yang berkaitan dengan masalah penelitian
2. Riset Kepustakaan
Riset kepustakaan adalah pengumpulan data yang bersifat teori sebagai literatur pendukung untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian yang sedang dilakukan. Data ini diperoleh dari berbagai sumber seperti jurnal, skripsi, buku dan internet yang dijadikan sebagai acuan berkaitan dengan penelitian.
3. Observasi Nonpartisipan
Metode ini mengkaji, mungumpulkan serta mencatat data informasi yang diperlukan dalam laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dengan mengakses situs www.idx.co.id.

3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Tujuannya adalah menjamin akurasi data dengan menggunakan bantuan program

Statistical Package For Social Science (SPSS) dan *Microsoft Office Excel*. Secara rinci metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.7.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2011). Standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum menunjukkan hasil analisis terhadap dispersi variabel. Sedangkan skewness dan kurtosis menunjukkan bagaimana variabel terdistribusi. Varian dan standar deviasi menunjukkan penyimpangan variabel terhadap nilai rata-rata (Ghozali, 2011).

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model dalam penelitian ini. Selain itu, pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas, heterokedastisitas, autokorelasi, serta untuk memastikan bahwa variabel pengganggu yang dihasilkan memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2011). Pengujian yang akan dilakukan pada penelitian ini antara lain : (1) menguji normalitas variabel dengan melakukan uji one sample Kolmogorov Smirnov, (2) menguji heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser, (3) menguji multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF), dan (4) menguji autokorelasi dengan menggunakan uji Ljung Box, dan *run test*.

3.7.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau nilai residual memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap valid (Ghozali, 2011). Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik.

1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun, cara ini dapat menyesatkan jika digunakan untuk sampel kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal tersebut. Jika distribusi variabel residual normal, maka garis yang menggambarkan variabel sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

2. Analisis Statistik

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah dengan uji statistik non parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S). Uji ini diyakini lebih akurat daripada uji normalitas dengan grafik, karena uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan, jika tidak hati-hati secara visual akan terlihat normal (Ghozali, 2011). Uji K-S dapat dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal.

Apabila *asymptotic significance* lebih besar dari 5 persen, maka variabel terdistribusi normal (Ghozali, 2011).

3.7.2.2. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, yaitu keadaan ketika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap (Ghozali, 2011). Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heterokedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, besar). Uji heterokedastisitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji ini dapat dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain sama

H_1 : *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda

Pengambilan keputusan:

H_0 ditolak : apabila $(sig)-t < 0,05$

H_0 diterima : apabila $(sig)-t > 0,05$

3.7.2.3. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolinearitas diantara variabel independent (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dalam penelitian ini dengan melihat (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Indikator untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

3.7.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka ada problem autokorelasi.

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Hal ini sering ditemukan pada data time series karena “gangguan” pada seseorang atau data cenderung mempengaruhi “gangguan” pada seseorang atau data tahun berikutnya (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan Uji Ljung Box dan *run test*. Uji Ljung Box digunakan untuk melihat autokorelasi dengan lag lebih dari dua. Kriteria ada tidaknya autokorelasi adalah jika jumlah lag yang signifikan lebih dari dua, maka terjadi autokorelasi. Jika lag yang signifikan dua atau kurang dari dua, maka dikatakan tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2011).

Uji *run test* dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Apabila antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

H_0 : residual random (acak)

H_1 : residual tidak random

3.7.3. Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, alat statistik yang akan digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi digunakan untuk memprediksi dan atau mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2005). Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011). Untuk menguji hipotesis satu dan tiga digunakan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{LogCMV}_{rt} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INTAV}_{rt} + \alpha_2 \text{RnD}_{rt} + \alpha_3 \text{DER}_{rt}$$

dimana:

* LogCMV_{rt} : Log(nilai pasar perusahaan pada tahun t)

INTAV_{rt} : nilai aset takberwujud pada tahun t

RnD_{rt} : variabel dummy, 1 bila perusahaan mengungkapkan biaya R&D dan 0 bila tidak.

DER_{rt} : kebijakan utang pada tahun t

*dalam melakukan analisis regresi, agar angkanya lebih sederhana, maka variabel nilai pasar perusahaan (CMV) nilainya di Log

3.7.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan regresi dilakukan dengan tiga jenis pengujian, yaitu uji signifikansi parameter individual (uji statistik t), uji signifikansi simultan (uji statistik F), dan uji koefisien determinasi (R^2). Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Uji statistik F digunakan untuk mengetahui

apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Sedangkan uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Secara jelas uji hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

3.7.4.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Selain untuk uji pengaruh, uji ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel bebas sehingga dapat ditentukan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05 , maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.4.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05 , maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

3.7.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Secara umum, koefisien determinasi untuk data *cross section* relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan. Sedangkan untuk data *time series* biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan *adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Kenyataannya, nilai *adjusted R²* dapat bernilai negatif walaupun yang dikehendaki bernilai positif. Jika dalam uji empiris terdapat nilai *adjusted R²* negatif, maka nilai *adjusted R²* dianggap bernilai nol (Ghozali, 2011).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen antara lain nilai aset takberwujud (X1), biaya penelitian dan pengembangan (X2), dan kebijakan utang (X3). Sedangkan untuk variabel dependen menggunakan nilai pasar perusahaan (Y). Unit analisis pada penelitian ini adalah *organization*, yaitu sumber data yang unit analisis nya berdasarkan informasi dari divisi organisasi/perusahaan pada suatu sektor tertentu, yaitu Bursa Efek Indonesia. Lokasi penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data pada website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu (www.idx.co.id), serta website masing-masing perusahaan untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan penulis dalam melakukan penelitian atas variabel-variabel tersebut pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan sampel data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan atau *annual report* perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengunduh laporan keuangan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia. Dengan metode penarikan sampel *purposive sampling*, penarikan sampel dilakukan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Terdapat 25 perusahaan yang berada dalam perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 6 perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang akan dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini diharapkan dapat mewakili perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian.

Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel data penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian secara lengkap tahun 2016-2020.
3. Perusahaan memiliki data dan laporan keuangan yang lengkap, yaitu yang menyantumkan salah satu informasi mengenai aset takberwujud atau biaya penelitian dan pengembangan.
4. Perusahaan memiliki catatan harga saham pada saat penutupan pada akhir tahun periode 2016-2020.
5. Perusahaan memiliki nilai aset takberwujud (INTAV) positif periode tahun 2016-2020.

Tabel 4. 1 Proses Seleksi Sampel Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian

No	Kriteria	Jumlah
Jumlah Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian		25
1	Perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	(0)
2	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian secara lengkap tahun 2016-2020	(2)
3	Perusahaan memiliki data dan laporan keuangan yang lengkap, yaitu yang menyantumkan salah satu informasi mengenai aset takberwujud atau biaya penelitian dan pengembangan.	(9)
4	Perusahaan memiliki catatan harga saham pada saat penutupan pada akhir tahun periode 2016-2020	(1)
5	Perusahaan memiliki nilai aset takberwujud (INTAV) positif periode tahun 2016-2020	(7)
Jumlah Sampel Penelitian		6
Jumlah Tahun Observasi		5
Jumlah Data Penelitian		30

Berdasarkan kriteria tersebut dari populasi 25 perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020, maka perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dipilih sebagai sampel sebanyak 6 perusahaan. Sehingga jumlah sampel secara keseluruhan untuk 5 tahun adalah sebanyak 30 perusahaan sebagai berikut:

4.1.1 Data Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk melihat perusahaan secara keseluruhan. Nilai saham merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai pasar perusahaan dilambangkan dengan variabel CMV (*corporate market value*). CMV menunjukkan nilai kapitalisasi pasar atau keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel ini diukur sebagai nilai dari jumlah saham beredar (*outstanding shares*) dikali dengan harga saham perusahaan. Dimana harga saham perusahaan yang digunakan adalah harga saham penutupan pada akhir tahun atau *year end closing price*. Berikut data nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 2 Data Perhitungan Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

(Dalam Miliaran)

No	Kode Saham	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	BISI	Rp5.700	Rp5.385	Rp5.025	Rp3.150	Rp3.090
2	AALI	32.287	25.310	22.759	28.052	23.722
3	DSNG	5.829	4.622	4.346	4.876	6.466
4	LSIP	11.872	9.688	8.529	10.132	9.381
5	SSMS	13.335	14.287	11.906	8.049	11.906
6	BTEK	7.115	6.479	6.942	2.314	2.314
	Max	32.287	25.310	22.759	28.052	23.722
	Min	5.700	4.622	4.346	2.314	2.314
	Mean	12.690	10.962	9.918	9.429	9.480

(Sumber: www.idx.co.id diolah oleh Penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.2 diatas mengenai perhitungan nilai pasar perusahaan selama 5 tahun (2016-2020) pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang berjumlah 6 sampel. Pada variabel dependen penelitian ini, yaitu nilai pasar perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar Rp2.314 (dalam miliaran) atau setara dengan 2,3 triliun yaitu didapat dari perusahaan dengan kode saham BTEK tahun 2019 dan 2020. Nilai maximum sebesar Rp32.287 (dalam miliaran) atau setara dengan 32,2 triliun yaitu didapat dari perusahaan dengan kode saham AALI tahun 2016. Untuk variabel nilai pasar perusahaan mempunyai nilai rata-rata fluktuatif tiap tahunnya.

4.1.2 Data Aset Takberwujud Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Aset takberwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi, yang tidak memiliki substansi fisik. Terdapat beberapa karakteristik dari aset takberwujud, yaitu dapat diidentifikasi, adanya pengendalian, dan tidak mempunyai wujud fisik. Aset takberwujud merupakan klaim keuntungan di masa depan yang tidak memiliki wujud fisik, contohnya adalah paten dan merek, yang akan berdampak pada penciptaan nilai perusahaan. Nilai aset takberwujud dalam penelitian ini dilambangkan dengan INTAV dan dapat diukur dengan mencari selisih lebih nilai pasar perusahaan (CMV) dari nilai buku aset bersih (BVNA). Berikut data nilai aset takberwujud pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 3 Data Perhitungan Nilai Aset Takberwujud Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

(Dalam Miliaran)

No	Kode Saham	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	BISI	Rp3.636	Rp3.185	Rp2.715	Rp833	Rp632
2	AALI	14.463	6.597	3.285	9.074	4.474
3	DSNG	3.126	1.307	687	1.144	235
4	LSIP	4.087	1.458	196	1.633	95
5	SSMS	9.772	10.105	7.837	3.980	7.035
6	BTEK	5.698	4.491	4.681	171	651
	Max	14.463	10.105	7.837	9.074	7.035
	Min	3.126	1.307	196	171	95
	Mean	6.797	4.524	3.234	2.806	2.187

(Sumber: www.idx.co.id diolah oleh Penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas mengenai perhitungan nilai aset takberwujud perusahaan selama 5 tahun (2016-2020) pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang berjumlah 6 sampel. Pada variabel independen yang pertama pada penelitian ini, yaitu nilai aset takberwujud perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar Rp95 (dalam miliaran) atau setara dengan 95 miliar yaitu didapat dari perusahaan dengan kode saham LSIP tahun 2020. Nilai maximum sebesar Rp14.463 (dalam miliaran) atau setara dengan 14,4 triliun yaitu didapat dari perusahaan dengan kode saham AALI tahun 2016. Untuk variabel nilai aset takberwujud perusahaan mempunyai nilai rata-rata yang menurun tiap tahunnya.

4.1.3 Data Biaya Penelitian dan Pengembangan Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Penelitian dan pengembangan (*research and development*) adalah kegiatan penelitian dan pengembangan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi. R&D merupakan indikator kemajuan suatu perusahaan dan memiliki peran penting bagi perusahaan. Aktivitas penelitian dan pengembangan dilakukan oleh perusahaan untuk mencapai beberapa tujuan, yaitu mempertahankan produk yang sudah ada, mengembangkan produk, dan proses baru. Melalui aktivitas R&D, perusahaan dapat mengembangkan produk dan memiliki proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang efektif. Biaya R&D dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Berikut data biaya penelitian dan pengembangan pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 4 Lampiran Tabulasi Data Biaya Penelitian Dan Pengembangan pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Biaya Penelitian dan Pengembangan :			
1 = Untuk perusahaan yang menyantumkan penelitian dan pengembangan			
0 = Untuk perusahaan yang tidak menyantumkan penelitian dan pengembangan			
No.	Kode	Nama Perusahaan	Penelitian dan Pengembangan
1	BISI	BISI Internasional Tbk	1
2	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	1
3	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	0
4	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	1
5	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	0
6	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0
Rata-Rata			50%

(Sumber: www.idx.co.id diolah oleh Penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas mengenai data biaya penelitian dan pengembangan perusahaan selama 5 tahun (2016-2020) pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang berjumlah 6 sampel. Pada variabel independen yang kedua pada penelitian ini, yaitu biaya penelitian dan pengembangan terdapat 3 perusahaan yang menyantumkan biaya penelitian dan pengembangan pada laporan tahunannya, diantaranya adalah perusahaan dengan kode saham BISI, AALI, dan LSIP. Terdapat juga 3 perusahaan lainnya yang tidak menyantumkan biaya penelitian dan pengembangan pada laporan tahunannya, yaitu perusahaan dengan kode saham DSNG, SSMS, dan BTEK.

4.1.4 Data Kebijakan Utang Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan utang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk pengukuran kebijakan utang adalah dengan DER (*Debt To Equity Ratio*). Berikut data kebijakan utang pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 5 Data Perhitungan Kebijakan Utang Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

No	Kode Saham	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	BISI	17,09%	19,19%	19,70%	26,96%	18,57%
2	AALI	37,23%	34,24%	37,91%	42,13%	44,33%
3	DSNG	202,60%	155,04%	220,83%	211,42%	127,12%
4	LSIP	23,30%	19,71%	20,47%	20,32%	17,62%
5	SSMS	105,13%	133,71%	177,60%	191,14%	162,30%
6	BTEK	244,37%	166,96%	128,50%	132,20%	154,08%
	Max	244,37%	166,96%	220,83%	211,42%	162,30%
	Min	17,09%	19,19%	19,70%	20,32%	17,62%
	Mean	104,95%	88,14%	100,84%	104,03%	87,34%

(Sumber: www.idx.co.id diolah oleh Penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas mengenai perhitungan kebijakan utang perusahaan selama 5 tahun (2016-2020) pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang berjumlah 6 sampel. Pada variabel independen yang ketiga pada penelitian ini, yaitu kebijakan utang perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 17,09% yaitu didapat dari perusahaan dengan kode saham BISI tahun 2016. Nilai maximum sebesar 244,37% yaitu didapat dari perusahaan dengan kode saham BTEK pada tahun 2016. Untuk variabel kebijakan utang perusahaan mempunyai nilai rata-rata fluktuatif tiap tahunnya.

4.1.5 Statistik Deskriptif

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai aset takberwujud (X1), biaya penelitian dan pengembangan (X2), kebijakan utang (X3) sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai pasar perusahaan (Y). Variabel-variabel tersebut akan diuji secara statistik deskriptif. Pengujian statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat melalui nilai minimum, maximum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Berikut data hasil pengolahan uji statistik deskriptif pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Nilai Pasar Perusahaan	Nilai Aset Takberwujud	Biaya Penelitian dan Pengembangan	Kebijakan Utang
Mean	129,126	123,308	0,50	18,060
Std. Deviasi	0,31005	0,57990	0,509	0,43244
Maksimum	13,51	13,16	1	02,39
Minimum	12,36	0,4847	0	01,23
N	30	30	30	30

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan table 4.6 diatas mengenai hasil uji statistik deskriptif selama 5 tahun (2016-2020) pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang berjumlah 6 sampel, maka $N = 30$. Maka dapat diketahui sebagai berikut:

a. Nilai Pasar Perusahaan (Y)

Variabel nilai pasar perusahaan sebagai variabel dependen (Y) yang diukur menggunakan *Corporate Market Value* (CMV) memiliki nilai maksimum 13,51 dan untuk nilai minimum 12,36. Nilai rata-rata (mean) sebesar 129,126, sedangkan untuk nilai standar deviasi dari hasil pengujian sebesar 0,31005. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data nilai pasar perusahaan memiliki keragaman data yang kecil.

b. Nilai Aset Takberwujud (X1)

Variabel nilai aset takberwujud yang dilambangkan dengan INTAV dan diukur dengan mencari selisih lebih nilai pasar perusahaan (CMV) dari nilai buku aset bersih (BVNA) memiliki nilai maksimum 13,16 dan untuk nilai minimum 0,4847. Nilai rata-rata (mean) sebesar 123,308 dan nilai standar deviasi dari hasil pengujian sebesar 0,57990. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data nilai aset takberwujud memiliki keragaman data yang kecil.

c. Biaya Penelitian Dan Pengembangan (X2)

Biaya penelitian dan pengembangan yang diukur menggunakan variabel dummy memiliki nilai maksimum 1 dan untuk nilai minimum 0. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,50 dan nilai standar deviasi dari hasil pengujian sebesar 0,509. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data biaya penelitian dan pengembangan memiliki keragaman data yang besar.

d. Kebijakan Utang (X3)

Kebijakan utang yang diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai maksimum 02,39 dan untuk nilai minimum 01,23. Nilai rata-rata (mean) sebesar 18,060 dan nilai standar deviasi dari hasil pengujian sebesar 0,43244. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data kebijakan utang memiliki keragaman data yang kecil.

4.2 Analisis Data

Dalam menguji pengaruh nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang terhadap nilai pasar pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, untuk mendapatkan hasil yang baik maka perlu terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Tujuannya adalah menjamin akurasi data dengan menggunakan bantuan program *Statistical Package For Social Science* (SPSS) dan *Microsoft Office Excel*. Analisis regresi digunakan untuk memprediksi dan atau mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan variabel independen yang diketahui.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model dalam penelitian ini. Selain itu, pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas, heterokedastisitas, autokorelasi, serta untuk memastikan bahwa variabel pengganggu yang dihasilkan memiliki distribusi yang normal. Pengujian yang akan dilakukan pada penelitian ini antara lain: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolienaritas, dan uji autokorelasi

4.2.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau nilai residual memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap valid. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah dengan uji statistik non parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S). Apabila *asymptotic significance* lebih besar dari 5 persen, maka variabel terdistribusi normal. Berikut data hasil uji normalitas pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,20866491
Most Extreme Differences	Absolute	,100
	Positive	,068
	Negative	-,100
Test Statistic		,100
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Bedasarkan gambar tabel 4.7 terlihat bahwa hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa nilai yang diperoleh signifikan Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 dimana nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05 yaitu $0.200 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi normal atau model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

4.2.1.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, yaitu keadaan ketika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Uji heterokedastisitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Uji ini dapat dilakukan dengan pengambilan keputusan H_0 ditolak : apabila $(sig)-t < 0,05$. H_0 diterima : apabila $(sig)-t > 0,05$. Berikut data hasil uji heteroskedastisitas pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,352	,449		3,009	,006
	Log_INTAV	-,064	,035	-,322	-1,797	,084
	Biaya_Penelitian_dan_Pengembangan	-,095	,136	-,424	-,700	,490
	Log_DER	-,193	,162	-,729	-1,190	,245

a. Dependent Variable: Abs_RES2

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat dilihat bahwa pengujian hasil data tersebut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas yang ditunjukkan dengan hasil uji glejser pada pengujian 30 sampel pengamatan. Hasil menunjukkan nilai signifikan yang dihasilkan $> 0,05$ yang artinya tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Sehingga model regresi ini layak dipakai untuk memprediksi nilai pasar perusahaan berdasarkan variabel-variabel yang memengaruhinya yaitu nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang.

4.2.1.3. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolinearitas diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dalam penelitian ini dengan melihat (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Indikator untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 . Berikut data hasil uji multikolinearitas pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,014	,968		8,278	,000		
	Log_INTA V	,280	,076	,523	3,665	,001	,855	1,170
	Biaya_Penelitian_dan_Pengembangan	,713	,294	1,169	2,428	,022	,755	8,311
	Log_DER	,605	,349	,844	1,734	,095	,744	7,604
a. Dependent Variable: Log_Nilai_Pasar_pada_Perusahaan								

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa *Variance Inflation Factor* adalah sebagai berikut:

- Nilai VIF untuk variabel aset takberwujud sebesar $1,170 < 10$ dan nilai *tolerance* sebesar $0,855 > 0,10$.
- Nilai VIF untuk variabel biaya penelitian dan pengembangan sebesar $8,311 < 10$ dan nilai *tolerance* sebesar $0,755 > 0,10$.
- Nilai VIF untuk variabel kebijakan utang sebesar $7,604 < 10$ dan nilai *tolerance* sebesar $0,744 > 0,10$.

Dapat diketahui bahwa variabel independen yang terdiri dari nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang bebas dari uji multikolinieritas karena memiliki nilai VIF dibawah 10 atau sama dengan nilai *tolerance* diatas 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi dan data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinieritas.

4.2.1.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan Uji Ljung Box dan *run test*. Uji Ljung Box digunakan untuk melihat autokorelasi dengan lag lebih dari dua. Kriteria ada tidaknya autokorelasi adalah jika

jumlah lag yang signifikan lebih dari dua, maka terjadi autokorelasi. Jika lag yang signifikan dua atau kurang dari dua, maka dikatakan tidak ada autokorelasi. Uji *run test* dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Apabila antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Berikut data hasil uji autokorelasi menggunakan *Ljung Box* dan *run test* pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi

Ljung Box

Autocorrelations					
Series: Unstandardized Residual					
Lag	Autocorrelation	Std. Error ^a	Box-Ljung Statistic		
			Value	df	Sig. ^b
1	,524	,174	9,099	1	,063
2	,359	,171	13,526	2	,081
3	,219	,168	15,229	3	,092
4	-,101	,165	15,602	4	,064
5	-,107	,161	16,038	5	,007
6	-,164	,158	17,120	6	,091
7	-,067	,155	17,309	7	,016
8	-,042	,151	17,388	8	,076
9	-,034	,148	17,440	9	,062
10	-,006	,144	17,442	10	,065
11	-,061	,141	17,628	11	,091
12	-,001	,137	17,628	12	,127
13	-,010	,133	17,633	13	,172
14	-,078	,129	18,001	14	,207
15	-,162	,125	19,680	15	,185
16	-,217	,121	22,898	16	,116
a. The underlying process assumed is independence (white noise).					
b. Based on the asymptotic chi-square approximation.					

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa pengujian hasil data tersebut menunjukkan bahwa hasil *statistic Ljung Box* dari enam belas lag terdapat dua lag yang signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Autokorelasi

Run Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00024
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	11
Z	-1,672
Asymp. Sig. (2-tailed)	,094
a. Median	

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa pengujian hasil data tersebut menunjukkan bahwa hasil uji *run test* nilai asymp sig.2 tailed dengan nilai 0,094 yakni lebih besar dari 0,05. Dengan demikian data yang digunakan merupakan data random sehingga tidak terjadi masalah autokorelasi pada data yang diuji.

4.2.2. Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, alat statistik yang akan digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi digunakan untuk memprediksi dan atau mengestimasi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen yaitu nilai pasar perusahaan berdasarkan variabel independen yang terdiri dari nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent. Berikut data hasil uji autokorelasi pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 12 Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,014	,968		8,278	,000
	Log_INTAV	,280	,076	,523	3,665	,001
	Biaya_Penelitian_dan_Pengembangan	,713	,294	1,169	2,428	,022
	Log_DER	,605	,349	,844	1,734	,095

a. Dependent Variable: Log_Nilai_Pasar_pada_Perusahaan

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.12 hasil analisis regresi berganda variabel independen terhadap variabel dependen dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X1_{rt} + \alpha_2 X2_{rt} + \alpha_3 X3_{rt}$$

$$Y = 8,014 + 0,280X1 + 0,713X2 + 0,605X3$$

Dimana:

Y = Variabel Nilai Pasar Perusahaan

α = Konstanta

X1 = Koefisien Variabel Nilai Aset Takberwujud

X2 = Koefisien Variabel Biaya Penelitian dan Pengembangan

X3 = Koefisien Variabel Kebijakan Utang

t = Tahun ke-t

Model persamaan regresi diatas memiliki interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta

Konstanta menunjukkan angka positif sebesar 8,014 maka hal ini berarti apabila nilai variabel independen nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang bernilai konstan maka variabel dependen yaitu nilai pasar pada perusahaan akan naik sebesar 8,014.

2. Koefisien Variabel Nilai Aset Takberwujud

Koefisien nilai aset takberwujud menunjukkan angka positif sebesar 0,280 hal ini berarti apabila nilai variabel aset takberwujud mengalami kenaikan satu satuan dan variabel

lainnya konstan, maka variabel nilai pasar pada perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,280.

3. Koefisien Variabel Biaya Penelitian dan Pengembangan

Koefisien biaya penelitian dan pengembangan menunjukkan angka positif sebesar 0,713 hal ini berarti apabila nilai variabel biaya penelitian dan pengembangan mengalami kenaikan satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel nilai pasar pada perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,713.

4. Koefisien Variabel Kebijakan Utang

Koefisien kebijakan utang menunjukkan angka positif sebesar 0,605 hal ini berarti apabila nilai variabel kebijakan utang mengalami kenaikan satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka variabel nilai pasar pada perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,605.

4.2.3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan regresi dilakukan dengan tiga jenis pengujian, yaitu uji signifikansi parameter individual (uji statistik t), uji signifikansi simultan (uji statistik F), dan uji koefisien determinasi (R^2).

4.2.3.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Selain untuk uji pengaruh, uji ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel bebas sehingga dapat ditentukan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut data hasil uji statistik t pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 13 Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,014	,968		8,278	,000
	Log_INTAV	,280	,076	,523	3,665	,001
	Biaya_Penelitian_dan_Pengembangan	,713	,294	1,169	2,428	,022
	Log_DER	,605	,349	,844	1,734	,095

a. Dependent Variable: Log_Nilai_Pasar_pada_Perusahaan

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji statistik t diatas dapat disimpulkan bahwa:

a. Variabel nilai aset takberwujud (X1) terhadap nilai pasar perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil data yang diperoleh dari tabel 4.13 diatas, variabel nilai aset takberwujud mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 3,665 dan t_{tabel} sebesar 1,69726 dengan nilai probabilitas signifikan 0,001 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara nilai aset takberwujud dengan nilai pasar pada perusahaan.

b. Variabel biaya penelitian dan pengembangan (X2) terhadap nilai pasar perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil data yang diperoleh dari tabel 4.13 diatas, variabel biaya penelitian dan pengembangan mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 2,428 dengan tingkat probabilitas signifikan 0,022 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan antara biaya penelitian dan pengembangan terhadap nilai pasar pada perusahaan.

c. Variabel kebijakan utang (X3) terhadap nilai pasar perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil data yang diperoleh dari tabel 4.13 diatas, variabel kebijakan utang mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 1,734 dengan tingkat signifikan probabilitas 0,095 yang artinya lebih besar dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara kebijakan utang terhadap nilai pasar pada perusahaan.

4.2.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Berikut data hasil uji statistik F pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 14 Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,525	3	,508	10,468	,000 ^b
	Residual	1,263	26	,049		
	Total	2,788	29			
a. Dependent Variable: Log_Nilai_Pasar_pada_Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Log_Kebijakan_Utang, Log_Aset_Takberwujud,						

Biaya_Penelitian_dan_Pengembangan

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.14 hasil uji statistik F diatas dapat diketahui bahwa nilai F tabel pada tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$) dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 26$ adalah sebesar 3,35. Dapat dilihat bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10,468 > 3,35$) berarti dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh linear antara koefisien regresi variabel independen yaitu nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan dan kebijakan utang terhadap nilai pasar pada perusahaan. F_{hitung} memiliki nilai 10,648 dengan signifikan 0,000 (lebih kecil dari 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

4.2.3.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut data hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,740 ^a	,547	,495	,22037
a. Predictors: (Constant), Log_Kebijakan_Utang, Log_Aset_Takberwujud, Biaya_Penelitian_dan_Pengembangan				

(Sumber: Hasil Output SPSS 26 diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji koefisien determinasi (R^2) diatas dapat diketahui bahwa hasil koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,495 dimana variasi nilai pasar pada perusahaan dipengaruhi oleh nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan dan kebijakan utang. Variabel independen mempengaruhi nilai pasar pada perusahaan sebesar 49,5% sedangkan 50,5% nya dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi penelitian ini.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, ditemukan bahwa nilai aset takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (H1), biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (H2), kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai pasar perusahaan (H3), kemudian nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang berpengaruh secara simultan terhadap nilai pasar perusahaan (H4). Berikut disajikan ringkasan hasil uji hipotesis pada penelitian ini:

Tabel 4. 16 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Kesimpulan
1	H1 = nilai aset takberwujud berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan	Diterima
2	H2 = biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan	Diterima
3	H3 = kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan	Ditolak
4	H4 = nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan	Diterima

(Sumber: data diolah penulis, 2022)

4.3.1 Pengaruh Nilai Aset Takberwujud Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai aset takberwujud yang dilambangkan dengan INTAV berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan yang dihitung menggunakan *Corporate Market Value (CMV)*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa nilai aset takberwujud berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Berpengaruh positif dan signifikan artinya mempunyai pengaruh searah yang bermakna. Hal ini berarti semakin besar nilai aset takberwujud maka semakin besar nilai pasar suatu perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin kecil nilai aset takberwujud, maka akan semakin kecil nilai pasar suatu perusahaan.

Hal tersebut membuktikan bahwa nilai aset takberwujud memiliki peranan tersendiri bagi perusahaan. *Intangible asset* juga dikatakan sebagai modal intelektual yang digambarkan sebagai salah satu aset yang berkontribusi sebagai keunggulan kompetitif dari sebuah organisasi untuk bersaing. Keunggulan kompetitif ini akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk terus berkembang dan mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan. Dalam teori signaling aset takberwujud milik perusahaan akan dianggap

sebagai sebuah sinyal positif bagi investor karena nilai aset takberwujud ini dianggap mencerminkan nilai modal intelektual sebuah perusahaan dan investor akan menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan di masa yang akan datang sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Hal tersebut menjelaskan bahwa nilai aset takberwujud ini merupakan inovasi, teknologi baru, keterampilan dan pengetahuan karyawan yang sangat menentukan kesuksesan perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai aset takberwujud lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain akan memberikan sinyal ekonomi yang positif pada *capital market* berupa *competitive advantage* yang membedakannya dengan perusahaan lain. Akibatnya kepercayaan investor pada perusahaan tersebut akan meningkat sehingga nilai pasar perusahaan akan meningkat (Morris, 1987).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Shulhan Naja dkk (2021), Ira Novika (2016), dan Ibnu Jabbar (2020) yang menyatakan bahwa nilai aset takberwujud berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan, dan penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh P.S Devi (2021) dan Mutiarasari (2018) yang menyatakan bahwa nilai aset takberwujud tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya penelitian dan pengembangan yang dinilai menggunakan variabel dummy berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan yang dihitung menggunakan *Corporate Market Value (CMV)*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Berpengaruh positif dan signifikan artinya mempunyai pengaruh searah yang bermakna. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aktivitas penelitian dan pengembangan akan memiliki nilai pasar perusahaan yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak memiliki aktivitas penelitian dan pengembangan, begitu juga sebaliknya.

Perusahaan yang melakukan investasi utamanya dalam bentuk aset takberwujud, seperti aktivitas R&D, 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. Biaya penelitian dan pengembangan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang lebih efektif (Padgett & Galan,

2010), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya inovasi tersebut, perusahaan akan mampu memenangkan persaingan, sehingga hal tersebut akan dapat meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Letsa Soraya (2013) dan Novita Sari (2015) yang menyatakan bahwa biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan, dan penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Ibnu Jabbar (2020) dan Mutiarasari (2018) yang menyatakan bahwa biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang yang dihitung menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan yang dihitung menggunakan *Corporate Market Value (CMV)*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Berpengaruh positif dan tidak signifikan artinya mempunyai pengaruh yang searah namun tidak bermakna. Positif yang dimaksud adalah apabila kebijakan utang naik, nilai perusahaan juga akan naik begitu pula sebaliknya apabila kebijakan utang turun, nilai perusahaan juga akan turun. Tetapi dalam penelitian ini tidak dapat dibuktikan bahwa arah positif tersebut dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan kebijakan utang itu sendiri, tidak signifikan atau tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Tinggi rendahnya kebijakan utang yang di identifikasikan dengan DER, yang diciptakan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas, tidak berpengaruh pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tinggi rendahnya utang yang digunakan tidak mempengaruhi harga saham pasar namun karena kondisi pasar, investor juga tidak hanya memperhatikan dari utang yang digunakan, namun cenderung lebih memperhatikan bagaimana manajer mengolah kebijakan utang dengan efektif dan efisien pada perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Menurut teori yang dikemukakan oleh Modigliani and Miller's dalam (Herawati, 2013) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebab sebarangpun banyaknya penggunaan utang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa

naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan. Investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Kebijakan utang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *trade off theory*, yang menyatakan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, utang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi utang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Mutamimah, 2003). Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan utang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rindu Rika Gamayuni (2010) dan Indah Safitri (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Setya Devi (2020) dan Nurfadilla Mubaraq (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian Dan Pengembangan, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara simultan menggunakan nilai aset takberwujud (X1), biaya penelitian dan pengembangan (X2), dan kebijakan utang (X3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (Y). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang merupakan faktor-faktor yang dapat memengaruhi perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai pasar. Semakin pesatnya perkembangan perekonomian di era globalisasi ini maka penciptaan nilai perusahaan juga akan berubah, perkembangan perusahaan akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen dalam mengolah sumber daya perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan daya saing usaha yang berkelanjutan.

Nilai aset takberwujud dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan, karena nilai aset takberwujud 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 ilmu 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*.

Biaya penelitian dan pengembangan dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan, karena biaya penelitian dan pengembangan dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk mengembangkan produk dan proses produksi yang lebih baik serta inovasi penjualan yang lebih efektif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai keunggulan kompetitif, maka perusahaan harus memanfaatkan dan mengembangkan sumber modal perusahaan, salah satunya adalah dengan menganggarkan *research and development* dalam laporan keuangan. Sumber daya intelektual merupakan salah satu sumber daya yang dinilai penting dan memiliki peran dalam menciptakan keunggulan kompetitif.

Kebijakan utang dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan apabila manajemen mampu mengambil keputusan yang tepat dalam menentukan kebijakan utang perusahaan secara efisien serta efektif, karena dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan adanya utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Namun demikian peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati. Penambahan utang dapat memberikan sinyal positif, karena diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang. Meskipun dapat meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan, peningkatan utang merupakan sinyal positif di pasar yang menunjukkan kekuatan manajer dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk membayar bunga maupun kewajibannya.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Berikut beberapa simpulan yang dapat penulis tarik dari hasil penelitian ini:

1. Nilai aset takberwujud (INTAV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan *Corporate Market Value (CMV)* dengan nilai t_{hitung} 3,665 dan nilai probabilitas uji t lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0,001 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa secara parsial Nilai Aset Takberwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
2. Biaya penelitian dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan *Corporate Market Value (CMV)* dengan nilai t_{hitung} 2,428 dan nilai probabilitas uji t lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0,022 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa secara parsial Biaya Penelitian dan Pengembangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
3. Kebijakan utang (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai pasar perusahaan *Corporate Market Value (CMV)* dengan nilai t_{hitung} 1,734 dan nilai probabilitas uji t lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0,095 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa secara parsial Kebijakan Utang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
4. Nilai Aset Takberwujud (INTAV), Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang (DER) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Pasar (CMV) pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 dengan nilai F_{hitung} sebesar 10,468 dan dengan signifikansi dibawah 0,05 yakni sebesar 0,00.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan mengenai “Pengaruh Nilai Aset Takberwujud, Biaya Penelitian dan Pengembangan, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”, maka saran yang dapat peneliti berikan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
 - a. Dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan disarankan perusahaan harus mampu mengelola dengan baik nilai aset takberwujud (INTAV), biaya penelitian dan pengembangan, dan kebijakan utang (DER). Terutama pada nilai aset takberwujud dan biaya penelitian dan pengembangan, karena pada penelitian ini variabel tersebut terbukti dapat berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Sehingga variabel tersebut akan diperhatikan oleh calon investor saat akan menanamkan investasinya di suatu perusahaan.
 - b. Terlebih pada penelitian ini, diharapkan manajemen harus dapat mengelola dan memperhatikan kebijakan utang dengan efektif dan efisien pada perusahaan sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik, karena investor cenderung lebih memperhatikan bagaimana manajer mengolah kebijakan utang tersebut. Oleh karena itu, dengan adanya utang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia. Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan utangnya naik, itu akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Peningkatan nilai tersebut dikaitkan dengan harga saham dan penurunan utang akan menurunkan harga saham. Namun demikian peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati.
2. Bagi investor

Bagi investor yang akan berinvestasi, hasil penelitian ini diharapkan berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaiknya investor memperhatikan kondisi atau nilai aset takberwujud, serta biaya penelitian dan pengembangan pada perusahaan. Karena berdasarkan penelitian pada variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Nilai pasar yang meningkat akan mensejahterakan para pemegang saham juga. Maka dari itu, tentunya setiap investor menginginkan prospek yang baik pada investasinya di masa yang akan datang.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi akuntansi pada umumnya dan khususnya bidang akuntansi keuangan yang berkaitan dengan nilai aset takberwujud, biaya penelitian dan

pengembangan, kebijakan utang, dan nilai pasar perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian ini kurang dapat digeneralisasikan untuk semua jenis perusahaan. Dari keterbatasan yang telah dipaparkan, maka rekomendasi untuk peneliti selanjutnya dapat mengurangi keterbatasan penelitian yaitu, disarankan untuk menambah variabel penelitian karena masih banyak faktor-faktor yang berkontribusi dalam praktik meningkatkan nilai pasar di antaranya seperti *brand value* dan *goodwill*. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan populasi perusahaan pada industri yang berbeda sehingga hasil ini dapat dibandingkan dengan sektor-sektor yang lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Azis, R. Y. (2017). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy, and Debt Policy on the Value of Manufacturing Companies Listed on the IDX. *Skripsi*, 1–83.
- Belkaoui, A. R. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 215–226. <https://doi.org/10.1108/14691930310472839>
- Booth, R. (1998). The Measurement Of Intellectual Capital. In *Management accounting* (Vol. 76, Issue 10, pp. 26–28). Inst.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan* (Edisi 10). Salemba Empat.
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176. <https://doi.org/10.1108/14691930510592771>
- David, F. . (2009). *Strategic Management* (Edisi Kedu). Salemba Empat.
- Gamayuni, R. R. (2010). *Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Keuangan, Dan Kinerja Keuangan, Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi analisis multivariate dengan SPSS* (Edisi 3). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Edisi 5). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hall, B. H. (1993). The Value of Intangible Corporate Assets: An Empirical Study of the Components of Tobin's Q. *UC Berkeley: Department of Economics*, 15(4), 93–207. <https://escholarship.org/uc/item/44x548gq>
- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. (2012). Determinan kebijakan hutang (dalam agency theory dan pecking order theory). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan Universitas Stikubank*, 1(1), 11–24.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). EKONISIA.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02).
- Kallapur, S., & Kwan, S. Y. S. (2004). The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by U.K. Firms. *Accounting Review*, 79(1), 151–172. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.1.151>
- Kartikahadi, H. (2019). *Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS, Buku 1* (Ketiga). Ikatan Akuntan Indonesia.

- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah Intermediate Accounting Edisi IFRS (IFRS)*. Salemba Empat.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Brookings Institution Press. <https://books.google.co.id/books?id=ApH6ngEACAAJ>
- Lu, Y. H., Shen, C. C., Ting, C. T., & Wang, C. H. (2010). Research and development in productivity measurement: An empirical investigation of the high technology industry. *African Journal of Business Management*, 4(13), 2871–2884.
- Martini, D. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Salemba Empat.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Mulianti, F. M. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 3(2), 117. <https://doi.org/10.12928/fokus.v3i2.1338>
- Mutamimah. (2003). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia. In *Jurnal Bisnis Strategi* (Vol. 11, Issue 8, pp. 71–82).
- Padgett, R. C., & Galan, J. I. (2010). The Effect of R&D Intensity on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 93(3), 407–418. <http://www.jstor.org/stable/40605353>
- Pew Tan, H., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 76–95. <https://doi.org/10.1108/14691930710715079>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). BPFE.
- Salamudin, N., Bakar, R., Ibrahim, M. K., & Hassan, F. H. (2010). Intangible assets valuation in the Malaysian capital market. *Journal of Intellectual Capital*, 11(3), 391–405. <https://doi.org/10.1108/14691931011064608>
- Saputri, R. (2016). *Analisis Value Added sebagai Indikator Intellectual Capital dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan* [Universitas Muhammadiyah Surakarta]. <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/41693>
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Soraya, L. (2013). Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud Dan Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010).

- Diponegoro Journal of Accounting*, 2(0), 241–249.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2010). *Financial Statement Analysis* (D. Yanti (ed.); Edisi 10). Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan : Teori & Praktik* (N. I. Sallama (ed.); Ed. 2). Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Statistika Untuk Penelitian*. CV Alfabeta.
- Suharli, M. (2010). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntansi & Sistem Informasi*, 6(2), 243–256.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 9(1), 236–254. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sveiby, K. E. (2001). A knowledge-based theory of the firm to guide in strategy formulation. *Journal of Intellectual Capital*, 2(4), 344–358. <https://doi.org/10.1108/14691930110409651>
- Trisnajuna, M., & Sisdyani, E. A. (2015). Pengaruh Aset Tidak Berwujud Dan Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(3), 888–915.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency. *The Indonesian Journal of Accounting Research (IJAR)*, 5, 1–16. <https://doi.org/http://doi.org/10.33312/ijar.67>
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 53, 160. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Weston, F. J., & Copeland Thomas, E. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 1* (Edisi Revi). Binarupa Aksara.
- Whiting, R., & Miller, J. (2005). Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual reports and the “hidden value.” *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 12, 26–50. <https://doi.org/10.1108/14013380810872725>
- Yuyun, D. (2019). *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 200* [Universitas Pasundan].

<http://repository.unpas.ac.id/id/eprint/44570>

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Layla Nurul Hanifah

Alamat : Jl. Raya Pekapuran Gg. H. Misad RT001/022 No. 48
Kelurahan Sukatani, Kecamatan Tapos, Kota Depok –
Jawa Barat

Tempat dan Tanggal Lahir : Jakarta, 17 Maret 2000

Umur : 22 tahun

Agama : Islam

Pendidikan

- TK : TK Dian Paramitha
- SD : SD Negeri Sukatani 1
- SMP : SMP Negeri 11 Depok
- SMA : SMK Negeri 1 Depok
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Depok, Juni 2022

Penulis,

Layla Nurul Hanifah

LAMPIRAN

LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Nilai Aset Takberwujud pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020

(Dalam Miliar)

Lampiran Tabulasi Data Nilai Aset Takberwujud						
<i>INTAV = CMV – BVNA</i>						
Kode	Tahun	Total Aset	Total Kewajiban	BVNA	CMV	INTAV
1	2	3	4	5 = 3-4	6	7 = 6-5
BISI	2016	Rp2.416	Rp352	Rp2.064	Rp5.700	Rp3.636
	2017	2.622	422	2.200	5.385	3.185
	2018	2.765	455	2.310	5.025	2.715
	2019	2.941	624	2.317	3.150	833
	2020	2.915	457	2.458	3.090	632
AALI	2016	24.456	6.633	17.824	32.287	14.463
	2017	25.120	6.407	18.712	25.310	6.597
	2018	26.857	7.382	19.475	22.759	3.285
	2019	26.974	7.996	18.979	28.052	9.074
	2020	27.781	8.533	19.248	23.722	4.474
DSNG	2016	8.183	5.479	2.704	5.830	3.126
	2017	8.452	5.138	3.314	4.622	1.307
	2018	11.739	8.080	3.659	4.346	687
	2019	11.621	7.889	3.732	4.876	1.144
	2020	14.151	7.921	6.231	6.466	235
LSIP	2016	9.599	1.814	7.784	11.872	4.087
	2017	9.853	1.622	8.230	9.688	1.458
	2018	10.037	1.705	8.332	8.529	196
	2019	10.225	1.727	8.499	10.132	1.633
	2020	10.923	1.636	9.286	9.381	95
SSMS	2016	7.308	3.745	3.563	13.335	9.772
	2017	9.774	5.592	4.182	14.288	10.106
	2018	11.296	7.227	4.069	11.906	7.837
	2019	11.845	7.777	4.069	8.049	3.980
	2020	12.776	7.905	4.871	11.906	7.035

BTEK	2016	4.880	3.463	1.417	7.115	5.698
	2017	5.306	3.318	1.988	6.479	4.491
	2018	5.165	2.905	2.261	6.942	4.681
	2019	4.975	2.833	2.143	2.314	171
	2020	4.224	2.561	1.662	2.314	652

Sumber : www.idx.com (diolah oleh penulis, 2021)

Lampiran 2 Perhitungan Biaya Penelitian dan Pengembangan pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020.

Biaya Penelitian dan Pengembangan :			
1 = Untuk perusahaan yang menyantumkan biaya penelitian dan pengembangan			
0 = Untuk perusahaan yang tidak menyantumkan penelitian dan pengembangan			
No.	Kode	Nama Perusahaan	Penelitian dan Pengembangan
1	BISI	BISI Internasional Tbk	1
2	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	1
3	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	0
4	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	1
5	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	0
6	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0
Rata-Rata			50.00%

Sumber : www.idx.com (diolah oleh penulis, 2021)

Lampiran 3 Perhitungan Kebijakan Utang pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Dalam Miliar)

Kode	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	DER	
1	2	3	4	5 = 3÷4	
BISI	2016	Rp352	Rp2.064	0,17090	17,09%
	2017	422	2.200	0,19191	19,19%
	2018	455	2.310	0,19701	19,70%
	2019	624	2.317	0,26956	26,96%
	2020	457	2.458	0,18573	18,57%
AALI	2016	6.633	17.813	0,37234	37,23%
	2017	6.407	18.712	0,34240	34,24%
	2018	7.382	19.475	0,37908	37,91%
	2019	7.996	18.976	0,42130	42,13%
	2020	8.533	19.248	0,44335	44,33%
DSNG	2016	5.479	2.704	2,0260	202,60%
	2017	5.138	3.314	1,5504	155,04%
	2018	8.080	3.659	2,2083	220,83%
	2019	7.889	3.732	2,1142	211,42%
	2020	7.921	6.231	1,2712	127,12%
LSIP	2016	1.814	7.784	0,23304	23,30%
	2017	1.622	8.230	0,19710	19,71%
	2018	1.705	8.332	0,20465	20,47%
	2019	1.727	8.499	0,20319	20,32%
	2020	1.636	9.286	0,17622	17,62%
SSMS	2016	3.745	3.563	1,0513	105,13%
	2017	5.592	4.182	1,3371	133,71%
	2018	7.227	4.069	1,7760	177,60%
	2019	7.777	4.069	1,9114	191,14%
	2020	7.905	4.871	1,6230	162,30%
BTEK	2016	3.463	1.417	2,4437	244,37%
	2017	3.318	1.988	1,6696	166,96%
	2018	2.905	2.261	1,2850	128,50%
	2019	2.833	2.143	1,3220	132,20%
	2020	2.561	1.662	1,5408	154,08%

Sumber : www.idx.com (diolah oleh penulis, 2021)

Lampiran 4 Perhitungan Nilai Pasar Perusahaan pada perusahaan penghasil bahan baku sektor pertanian periode 2016-2020

(Dalam Miliaran)

Kode	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham Penutupan	CMV
1	2	3	4	5 = 3×4
BISI	2016	3.000.000.000	Rp1.900	Rp5.700
	2017	3.000.000.000	1.795	5.385
	2018	3.000.000.000	1.675	5.025
	2019	3.000.000.000	1.050	3.150
	2020	3.000.000.000	1.030	3.090
AALI	2016	1.924.688.333	16.775	32.287
	2017	1.924.688.333	13.150	25.310
	2018	1.924.688.333	11.825	22.759
	2019	1.924.688.333	14.575	28.052
	2020	1.924.688.333	12.325	23.722
DSNG	2016	10.599.842.400	550	5.830
	2017	10.599.842.400	436	4.622
	2018	10.599.842.400	410	4.346
	2019	10.599.842.400	460	4.876
	2020	10.599.842.400	610	6.466
LSIP	2016	6.822.863.965	1.740	11.872
	2017	6.822.863.965	1.420	9.688
	2018	6.822.863.965	1.250	8.529
	2019	6.822.863.965	1.485	10.132
	2020	6.822.863.965	1.375	9.381
SSMS	2016	9.525.000.000	1.400	13.335
	2017	9.525.000.000	1.500	14.288
	2018	9.525.000.000	1.250	11.906
	2019	9.525.000.000	845	8.049
	2020	9.525.000.000	1.250	11.906
BTEK	2016	5.784.687.047	1.230	7.115
	2017	46.277.496.376	140	6.479
	2018	46.277.496.376	150	6.942
	2019	46.277.496.376	50	2.314
	2020	46.277.496.376	50	2.314

Sumber : www.idx.com (diolah oleh penulis, 2021)