

PENGARUH INTANGIBLE ASSETS TERHADAP FIRM VALUE DI INDONESIA

Monica Sharon Rennath* dan Henryanto Wijaya

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: monica.125180252@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to find out how the role of intangible assets in the form of research and development, advertisement, and human capital on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2020. The sample was selected by purposive sampling method and the valid data were 90 companies. The data processing technique used multiple regression analysis assisted by Microsoft Excel 2010 and EViews 12 Student Version Lite. The results of this study indicate that intangible assets in the form of research and development, advertisement, and human capital as well as control variables of company size and company age simultaneously or jointly have a significant effect on the dependent variable of firm value. The implication of this research is the need to increase the role of intangible assets that will increase the value of the company and attract investors to invest.

Keywords: *Intangible Assets, Research and Development, Advertisement, Human Capital, Firm Value.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana peran *intangible assets* berupa *research and development, advertisement, dan human capital* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah 90 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Microsoft Excel 2010 dan EViews 12 Student Version Lite. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intangible assets* berupa *research and development, advertisement, dan human capital* serta variabel kontrol ukuran perusahaan dan usia perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *firm value*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan peran *intangible assets* yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor untuk berinvestasi.

Kata kunci : Aset Tidak Berwujud, Penelitian dan Pengembangan, Periklanan, Modal Manusia, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Dalam lingkungan bisnis yang modern, kompetitif, dan berubah dengan cepat saat ini, terdapat persaingan-persaingan antar pelaku usaha. Ilmu pengetahuan dan teknologi informasi telah berkembang dengan sangat pesat dan memiliki peran yang penting

dalam bidang ekonomi dan bisnis yang menciptakan persaingan antara perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, perdagangan, dan jasa untuk menjadi yang terbaik dan berusaha mempertahankan kelangsungan perusahaan. Kemajuan di bidang ekonomi dan bisnis juga menciptakan persaingan antar perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi informasi demi mencapai tujuan utama berdasarkan *theory of the firm*, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan (Kurniawan & Mertha, 2016). Oleh karena itu, setiap perusahaan melakukan berbagai inovasi dan mengembangkan strategi bisnis untuk mencegah kebangkrutan karena tiap perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilainya masing-masing. Para pelaku bisnis semakin menyadari bahwa daya saing bukan hanya tentang memiliki aset, tetapi juga tentang inovasi, manajemen organisasi dan sumber daya manusia yang dimiliki. Di Indonesia, kegiatan penggunaan aset tidak berwujud dalam mengelola sebuah perusahaan belum banyak yang menerapkan. Hal ini dapat dilihat dari kecenderungan perusahaan di Indonesia yang lebih memakai basis konvensional untuk mengembangkan bisnisnya, sehingga kurang mengikutsertakan teknologi dalam produk yang dihasilkan (Sawarjuwono & Kadir, 2003). Perusahaan manufaktur yang berusaha untuk memperoleh aset strategis dapat menjadi dasar untuk menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan. Selain berkewajiban atas segala aset dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, manajemen perusahaan juga bertanggung jawab dalam mengontrol segala aset dan sumber daya yang dimiliki sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan (Agustinus Simanjuntak, 2010). Sebagus dan sebanyak apapun aset yang dimiliki, sulit bagi perusahaan untuk berkembang tanpa pengetahuan untuk mengelola aset-aset tersebut (Daulay & Sadalia, 2018). Investasi tidak berwujud perusahaan adalah bentuk pengeluaran modal oleh perusahaan dalam pemasaran, inovasi, pelatihan karyawan dan keterampilan (Webster, 2000). Investasi tidak berwujud meliputi pengeluaran untuk sumber daya manusia dalam bentuk pelatihan dan pendidikan, pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan, dan pengeluaran untuk pengembangan pasar (Mansfield, 1984; Lynch & Black, 1998; Bontis & Fitz-Enz, 2002; Bresnahan et al., 2002; Van Ark et al., 2009). Aset tidak berwujud dipandang sebagai sumber daya penting untuk pengembangan dan daya saing di seluruh dunia (Montresor & Vezzani, 2015). Nilai perusahaan dapat menjadi gambaran atau sinyal informasi bagi para investor agar dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi yang tepat. Apabila keputusan yang diambil sudah tepat, seharusnya pasar memberikan sinyal yang positif terhadap peristiwa yang dapat kenaikan nilai perusahaan, atau sebaliknya jika nilai perusahaan bernilai negatif maka akan menurunkan nilai perusahaan (Puspitaningtyas, 2010). Aset tidak berwujud menciptakan kemampuan untuk memaksimalkan keuntungan dan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Gamayuni, 2015).

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan keyakinan akan dampak aset tidak berwujud yang berperan penting dalam perusahaan, menjadi masukan bagi perusahaan untuk lebih mendalami investasi pada aset tidak berwujud yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kajian Teori

Teori Keagenan. Teori keagenan membahas dua jenis kontrak penting, yaitu kontrak kerja antara perusahaan dan manajer puncaknya dan kontrak pinjaman antara manajer perusahaan dan pemegang obligasi. Hubungan keagenan didefinisikan sebagai

sebuah kontrak di mana satu atau lebih (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam teori keagenan, perusahaan itu sendiri dianggap sebagai perhubungan kontrak dan kontrak ini dibuat dengan maksud untuk memastikan bahwa semua pihak, bertindak untuk kepentingan mereka sendiri, pada saat yang sama termotivasi untuk memaksimalkan keuntungan.

Teori Asimetri Informasi. Asimetri informasi terjadi ketika investor menginginkan informasi yang cukup untuk mengidentifikasi perusahaan untuk berinvestasi dalam kondisi informasi pasar yang sangat terbatas (Manurung, 2013). Di sisi lain, meskipun informasi yang dimiliki seorang agen sangat lengkap, namun ada beberapa aturan yang mencegah informasi tersebut diungkapkan kepada publik. Adanya asimetri informasi ini mempengaruhi persepsi nilai investor bagi perusahaan tertentu. Hal ini sesuai dengan pergeseran minat dari perusahaan yang hanya mengejar keuntungan maksimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menciptakan nilai yang memenuhi harapan investor (Marcel et al., 2010).

Firm Value. Nilai perusahaan adalah jumlah nilai dari utang dan ekuitas dari perusahaan (Rodoni & Ali, 2014). Nilai perusahaan menggunakan persamaan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan indikator yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan, terutama dalam mengukur nilai perusahaan dengan menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Noor, 2014). Maka, dapat disimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli di pasar modal, khususnya harga sahamnya. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya dan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Research and Development. *Research and development* berguna untuk mengembangkan pengetahuan baru dan menerapkan pengetahuan ilmiah atau rekayasa untuk menghubungkan pengetahuan dalam satu bidang dengan yang lain. Investasi *research and development* yang sukses akan menghasilkan produk atau jasa baru yang menjadi pembeda antara sebuah perusahaan dengan perusahaan lainnya (Basgoze, 2013). Sehingga, *research and development* dapat meningkatkan penjualan yang secara otomatis berdampak pada keuntungan perusahaan. *Research and development* terus dikembangkan dan didanai demi mengembangkan produk perusahaan karena memegang peran penting karena mampu meningkatkan nilai perusahaan di pasar maupun dunia bisnis.

Advertisement. Iklan merupakan suatu perantara yang digunakan untuk menarik pendengar, pembaca, serta penonton supaya merespon suatu barang ataupun produk. Trehan & Trehan (2006) berpendapat bahwa saat ini pasar dikendalikan oleh konsumen sehingga perusahaan-perusahaan harus dapat menarik konsumen supaya mereka bersedia untuk membeli produk yang ditawarkan oleh perusahaan. Pada akhirnya, nilai dari sesuatu perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya penjualan yang disebabkan oleh kesadaran konsumen akan suatu produk melalui periklanan.

Human Capital. Modal manusia sebagai faktor manusia dalam organisasi; gabungan kecerdasan, keterampilan, dan keahlian yang memberikan karakter khas pada organisasi. Unsur-unsur manusia dalam organisasi adalah mereka yang mampu belajar,

berubah, berinovasi dan memberikan daya dorong kreatif yang jika dimotivasi dengan baik dapat menjamin kelangsungan hidup organisasi dalam jangka panjang (Bontis et al., 1999). Pengetahuan ditingkatkan melalui interaksi di antara mereka (modal sosial) dan menghasilkan pengetahuan yang dilembagakan yang dimiliki oleh suatu organisasi (modal organisasi). Dengan demikian, modal manusia menjadi sumber daya tidak berwujud yang menjadi salah satu unsur penting kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan bersama dengan sumber daya berwujud (uang dan aset fisik).

Usia Perusahaan. Usia perusahaan yakni seberapa lama perusahaan tersebut berdiri dan dapat bertahan di Bursa Efek Indonesia. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan untuk tetap mempertahankan eksistensinya dan mampu bersaing di dalam dunia usaha (Dewinta & Setiawan, 2016). Perusahaan yang berdiri sejak lama mempunyai reputasi dan berusaha untuk mempertahankannya, dan dengan pengalaman, perusahaan memiliki kemampuan untuk meminimalkan biaya dan meningkatkan kualitas produksi agar lebih menguntungkan (Savitri, 2014). Sehingga dapat disimpulkan bahwa usia suatu perusahaan merefleksikan kelangsungan perusahaan dan merupakan bukti bahwa perusahaan dapat bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis di dalam perekonomian.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan dengan beberapa cara, seperti: total aset, nilai pasar saham, *log size*, dan lain-lain. Secara umum, ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi tiga kategori berdasarkan total aset perusahaan, yaitu: perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan besar (*large firm*) (Machfoedz, 1994). Ukuran perusahaan berdasarkan total aset perusahaan diatur dalam ketentuan BAPEPAM No. 11/PM/1997 yang menyatakan bahwa: "Perusahaan menengah atau kecil adalah perusahaan yang memiliki jumlah karyawan (total aset) tidak lebih dari 100 milyar rupiah". Sehingga, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula profitabilitas yang diharapkan sebagai timbal balik dari risiko tinggi. Sebaliknya, semakin kecil ukuran suatu perusahaan, maka semakin rendah tingkat profitabilitas yang diharapkan seiring dengan risiko rendah tersebut.

Kaitan Antar Variabel

Research and Development dengan Firm Value. *Research and Development* menghasilkan produk-produk baru yang dibutuhkan oleh pasar dengan mengembangkan pengetahuan baru dan menerapkan pengetahuan ilmiah atau rekayasa yang bermanfaat di masa mendatang yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan melalui laba perusahaan. Berdasarkan Teori Asimetri Informasi, informasi yang lebih banyak dimiliki oleh agen memicu untuk dilakukannya kegiatan investasi pada R&D yang sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan utilitasnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahdita (2016) menunjukkan bahwa intensitas *research and development* dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Setiaji dan Muid (2011) menunjukkan hasil yang berbeda dimana intensitas penelitian dan pengembangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Advertisement dengan Firm Value. Sumber daya berbasis pasar berperan penting dalam nilai perusahaan karena meningkatkan pengenalan merek dan mengomunikasikan

produk dan layanan perusahaan. Sumber daya pemasaran adalah aset yang digunakan perusahaan untuk memenuhi strategi dan mencapai tujuan perusahaan (Barney & Arian, 2001). Berdasarkan Teori Keagenan, terjadi hubungan antara pihak manajemen perusahaan dalam mengelola investasi periklanan dengan pemilik perusahaan yang menerima dalam bentuk nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Mariana dan Hatane (2015) menunjukkan bahwa investasi pemasaran, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Kombih dan Suhardianto (2017) juga menunjukkan hasil yang sama dimana aktivitas pemasaran berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Human Capital dengan Firm Value. Modal manusia menjadi sumber daya yang berharga yang memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitifnya (Chowdhury et al., 2014). Berdasarkan Teori Keagenan, terjadi hubungan antara pihak manajemen perusahaan yakni yang mengelola modal manusia dengan pemilik perusahaan yang menerima hasil pengelolaan modal manusia dalam bentuk nilai perusahaan (*firm value*). Pelatihan sumber daya manusia mengunggulkan perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi (Del Valle & Castillo, 2009). Hasil penelitian Putra (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sari dan Suprasto (2018) juga memiliki hasil yang sama dalam penelitiannya, yaitu *human capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

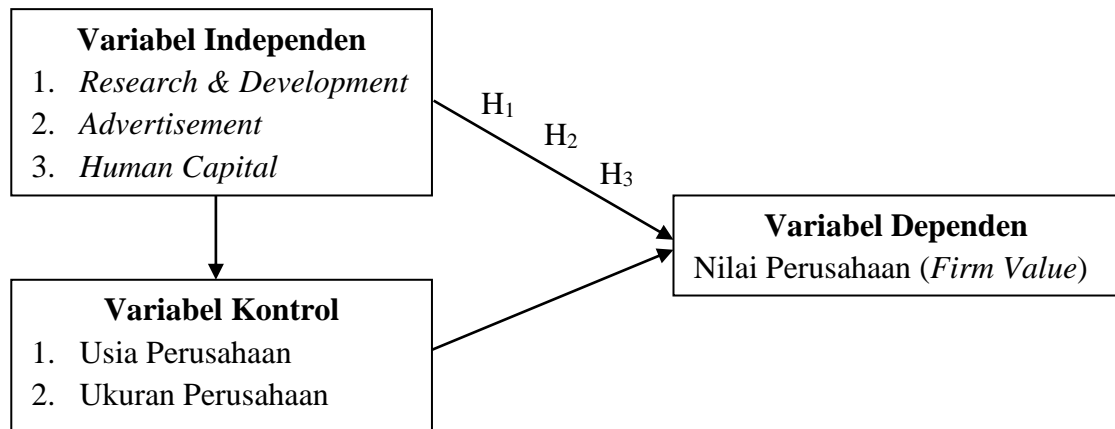
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, *research and development* memiliki hubungan yang signifikan dengan *firm value* (Mahdita, 2016), (Bose dan Pal, 2012), dan (Ziyad dan Azib, 2019). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *research and development* tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dari (Setiaji dan Muid, 2011). H₁: Investasi dalam *research & revelopment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan pemasaran sangat penting untuk berkomunikasi secara efektif dan memberikan nilai pelanggan. Mengkomunikasikan manfaat produk dan layanan baru perusahaan kepada pengguna potensial, mengingatkan pelanggan saat ini tentang efektivitas produk, dan memperkuat pengambilan keputusan pembelian adalah keterampilan penting yang harus dimiliki perusahaan untuk mempertahankan kemampuan komunikasi pemasaran (McKee et al., 1992). Menurut hasil penelitian, *advertisement* memiliki hubungan yang signifikan dengan *firm value* (Mariana dan Hatane, 2015), (Kombih dan Suhardianto, 2017), dan (Serenia dan Hatane, 2015). H₂: Investasi dalam periklanan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Modal manusia dalam suatu organisasi berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan kemampuannya untuk mempertahankan nilai serta menghasilkan pengembangan dan inovasi (Miles dan Van Clieaf, 2017). Dengan demikian, investasi dalam aset tidak berwujud berbasis modal manusia merupakan sumber daya penting yang sangat berharga bagi perusahaan. Studi menunjukkan bahwa modal manusia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Putra, 2012) dan (Sari dan Suprasto, 2018). H₃: Investasi dalam modal manusia berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2017-2018. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2020; 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dari tahun 2018-2020 dan telah diaudit; 3) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah; 4) perusahaan manufaktur yang menyajikan unsur aset tidak berwujud berupa *human capital, advertisement, dan R&D* pada tahun 2018-2020; 5) perusahaan manufaktur yang melakukan Initial Public Offering dari tahun 2018 dan sebelumnya; 6) perusahaan manufaktur yang mengalami laba operasi sepanjang periode 2018-2020. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 90 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No.	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	<i>Firm Value</i>	Sudiyatno & Puspitasari (2010)	$\frac{\text{Nilai Pasar} + \text{Nilai Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2	<i>Research & Development</i>	Pramod & Puja (2012)	$\frac{\text{Total Pengeluaran Penelitian dan Pengembangan}}{\text{Total Penjualan}}$	Rasio
3	<i>Advertisement</i>	Bonardi (2001)	$\frac{\text{Total Pengeluaran Periklanan}}{\text{Total Penjualan}}$	Rasio
4	<i>Human Capital</i>	Prayetno (2017)	$\frac{\text{Laba Operasi} + \text{Biaya Karyawan}}{\text{Biaya Karyawan}}$	Rasio
5	Usia Perusahaan	Santioso & Chandra (2012)	$\text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun ke} - n$	Rasio
6	Ukuran Perusahaan	Hartono (2000)	$\text{Ln}(\text{Total Aset})$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, pada penelitian ini terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedasitas. Hasil uji Multikolinieritas menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,050 untuk *research & development*, 1,037 untuk *advertisement*, 1,010 untuk *human capital*, 1,108 untuk usia perusahaan, dan 1,090 untuk ukuran perusahaan yang mana angka ini berada diantara nilai *tolerance* >0,10 dan <10,00, maka model regresi dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Untuk Uji Heteroskedasitas menggunakan uji *Glejser*, dan hasil olah menunjukkan nilai *significant* untuk variabel *research & development* sebesar 0,324, variabel *advertisement* sebesar 0,177, untuk variabel *human capital* sebesar 0,432, untuk usia perusahaan sebesar 0,947, dan untuk ukuran perusahaan adalah sebesar 0,952. Nilai-nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah uji asumsi klasik dalam penelitian ini memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.735041	3.782305	-1.516282	0.1306
RAD	-16.05218	11.47365	-1.399048	0.1630
ADS	8.545886	3.555400	2.403635	0.0169
HC	0.052451	0.008177	6.414388	0.0000
FA	0.005602	0.017382	0.322309	0.7475
FS	0.242157	0.134183	1.804676	0.0723

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$FV = - 5,735041 - 16,05218 RAD + 8,545886 ADS + 0,052451 HC + 0,005602 FA + 0,242157 FS + \epsilon$$

Berdasarkan hasil regresi, variabel independen *Research and Development* bernilai signifikansi sebesar 0,1630 yaitu lebih besar dari 0,05 yang artinya *Research and Development* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -16,05218 yang artinya *Research and Development* memiliki pengaruh negatif terhadap *Firm Value* sehingga H₁ ditolak. Variabel independen *Advertisement* bernilai signifikansi sebesar 0,0169 yaitu lebih kecil dari 0,05 yang artinya *Advertisement* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 8,545886 yang artinya *Advertisement* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value* sehingga H₂ diterima. Variabel independen *Human Capital* bernilai signifikansi sebesar 0,0000 yaitu lebih kecil dari 0,05 yang artinya *Human Capital* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,052451 yang artinya *Human Capital* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value* sehingga H₃ diterima.

Untuk mengetahui pengaruh secara simultan dari semua variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji F dan didapatkan nilai probabilitas *F-statistic* adalah sebesar 0,000000 yaitu lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 yang berarti seluruh variabel dependen yang terdiri dari *Research and Development*, *Advertisement*, dan *Human Capital* serta variabel kontrolnya yaitu ukuran perusahaan dan usia perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Firm Value*.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji koefisien determinasi (R^2). Nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0,137.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, peran *intangible assets* yang diwakili oleh *research and development* belum optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan jika dilihat dari pembiayaan perusahaan atas investasinya dalam kegiatan penelitian dan pengembangan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas lain memiliki manfaat ekonomi dalam menciptakan nilai perusahaan. Namun, dengan meningkatnya investasi pada periklanan atau pemasaran, maka penjualan meningkat dan pada akhirnya meningkatkan laba operasi yang berpengaruh pada terjadinya peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, investasi pada aset tak berwujud dalam bentuk *human capital* diperlukan karena menjadi aset yang cukup penting untuk menjaga kelangsungan perusahaan yang mempengaruhi nilai dari sebuah perusahaan. *Human capital* berupa keterampilan, pengetahuan, dan bakat sumber daya manusia menjadi aset yang berperan dalam membentuk nilai perusahaan.

Pemangku kepentingan dapat lebih fokus pada investasi aset tidak berwujud yang berguna untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nilai perusahaan jika diukur dari aset berwujud dan aset tidak berwujudnya saja tidak dapat menjamin kelangsungan dan kelangsungan operasional perusahaan. Oleh karena itu, investor sebaiknya juga menilai nilai perusahaan berdasarkan unsur lain selain pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang dalam kurun waktu yang relatif singkat, yaitu hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan dengan variabel yang terbatas, yaitu *research and development*, *advertisement*, dan *human capital* sebagai variabel independen, variabel dependen *firm value*, dengan ukuran perusahaan dan usia perusahaan sebagai variabel kontrol sehingga memungkinkan adanya variabel lain yang mampu menjelaskan *firm value* dengan lebih baik dan secara luas. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk; menambah periode tahun penelitian dengan menggunakan jangka waktu yang lebih lama; memperluas jenis perusahaan sebagai sampel penelitian, seperti perusahaan dengan kegiatan perdagangan, perusahaan dengan fokus bidang keuangan, perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan, bukan hanya pada perusahaan manufaktur; serta menambah variabel lain yang mampu menjelaskan nilai perusahaan dengan lebih baik.

Daftar Rujukan/Pustaka

- BAPEPAM. (1997). Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-11/PM/1997 Tentang Perubahan No. IX.C.7 Tentang Pedoman Mengenai Bentuk & Isi Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum oleh Perusahaan Menengah atau Kecil.
- Barney, J. B., & Arikan, A. M. (2001). The resource-based view: Origins and implications. In *The Blackwell handbook of strategic management* (pp. 124–188). Blackwell Publishers.
- Basgoze, P., & Sayin, H. C. (2013). The effect of r&d expenditure (investments) on firm value : case of istanbul stock exchange. *Journal of Business, Economic & Finance*, 2, 5–12.
- Bontis, N., & Enz, J. F. (2002). Intellectual capital ROI: A causal map of human capital antecedents and consequents. *Journal of Intellectual Capital*, 3(3), 223–247.
- Bose, I., & Pal, R. (2012). Do green supply chain management initiatives impact stock prices of firms? *Decision Support Systems*, 52(3), 624–634.
- Bresnahan, T. F., Brynjolfsson, E., & Hitt, L. M. (2002). Information technology, workplace organization, and the demand for skilled labor: Firm-level evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(1), 339–376.
- Chowdhury, S., Schulz, E., Milner, M., & Voort, D. V. D. (2014). Core employee based human capital and revenue productivity in small firms: An empirical investigation. *Journal of Business Research*, 67(11), 2473–2479.
- Daulay, I., & Sadalia, I. (2018). Pengaruh Intangible Assets Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Keuangan dan Pertumbuhan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Talenta Conference Series: Localwisdom, Social And Arts*, 1(2), 38–43.
- Deegan, C. (2003). *Financial Accounting Theory*. Australia: The McGraw Hill Companies, Inc.
- Valle, I. D., & Castillo, M. A. S. (2009). Human capital and sustainable competitive advantage: An analysis of the relationship between training and performance. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 5(2), 139–163.
- Dewinta, I. A. R., & Setiawan, P. E. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 14, 1584–1615.
- Gamayuni, R. (2015). The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal Of Scientific and Technology Research*, 4(1), 202–212.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kombih, M. T. A., & Suhardianto, N. (2017). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(3), 281–302.
- Kurniawan, A. P., & Mertha, I. M. (2016). Kinerja Keuangan sebagai Pemeditasi Pengaruh Intensitas Research and Development dan Aset Tidak Berwujud pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1), 723–750.
- Lynch, L. M., & Black, S. E. (1998). Beyond the incidence of employer-provided training. *ILR Review*, 52(1), 64–81.

- Mas'ud, M. (1994). Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia, 3(7), 114–133.
- Mahdita, S. C. (2008). Pengaruh Intensitas Research And Development Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Mansfield, E. (1984). R&D and innovation: Some empirical findings R&D, patents, and productivity (pp. 127–154). University of Chicago Press.
- Manurung, A. H. (2013). Teori Informasi Asimetris. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Marcel, B., Ortan, T., & Otgon, C. (2010). Information Asymmetry Theory in Corporate Governance Systems, 516–522.
- Mariana., & Hatane, S. E. (2015). Pengaruh Aktivitas Pemasaran Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Perusahaan Makanan, Minuman, dan Rokok. *Business Accounting Review*, 3(2), 281–290.
- McKee, D. O., Conant, J. S., Varadarajan, P. R., & Mokwa, M. P. (1992). Success-producer and failure-preventer marketing skills: A social learning theory interpretation. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 20(1), 17–26.
- Miles, S. J., & Clieaf, M. V. (2017). Strategic fit: Key to growing enterprise value through organizational capital. *Business Horizons*, 60(1), 55–65.
- Montresor, S., & Vezzani, A. (2016). Intangible investments and innovation propensity: Evidence from the Innobarometer 2013. *Industry and Innovation*, 23(4), 331–352.
- Noor, J. (2014). Metodologi Penelitian. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Puspitaningtyas. (2012). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Manfaatnya bagi Investor. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 16(2), 164–183.
- Putra, I. G. C. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(1), 1–22.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). Manajemen keuangan modern. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sari, K. V. P., & Suprasto, H. B. (2018). Pengaruh Human Capital Pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemediasi. *Jurnal Akuntansi*, 24(2).
- Savitri, E. (2014). Analisis Pengaruh Leverage Dan Siklus Hidup Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 3(1), 72–89.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Airlangga*, 5(1), 35–57.
- Seo, H. S., & Jun, K. Y. (2020). Intangible assets investment and firms' performance: evidence from small and medium-sized enterprises in Korea. *Journal of Business Economics and Management*, 21(2).
- Serenia, S., & Hatane, S. E. (2015). Pengaruh Kegiatan Marketing Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Business Accounting Review*, 3(1), 268–279.
- Setiaji, R. N., & Muid, D. (2011). Pengaruh Rasio Intensitas Penelitian dan Pengembangan, Rasio Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Undergraduate thesis, Universitas Diponegoro.
- Simanjuntak, A. (2010). Prinsip-Prinsip Manajemen Bisnis Keluarga (Family Business) Dikaitkan Dengan Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas (PT). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 12(2), 113–20.

- Trehan, M., & Ranju, T. (2006). *Advertising and Sales Management*. New Delhi: Prince Print Process.
- Ark, B. V., Hao, J. X., Corrado, C., & Hulten, C. (2009). Measuring intangible capital and its contribution to economic growth in Europe. *EIB Papers*, 14(1), 62–93.
- Webster, E. (2000). The growth of enterprise intangible investment in Australia. *Information Economics and Policy*, 12(1), 1–25.
- Ziyad, M. A., & Azib. (2019). PENGARUH INTENSITAS RESEARCH AND DEVELOPMENT DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Prosiding Manajemen*, 5(2).