

**PENNGARUH INTENSITAS RESEARCH AND DEVELOPMENT DAN  
BUSINESS RISK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA  
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA  
PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020**

Yatim

[201813218@unars.ac.id](mailto:201813218@unars.ac.id)

Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Ida Subaida

[ida\\_subaida@unars.ac.id](mailto:ida_subaida@unars.ac.id)

Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Ika Wahyuni

[ika\\_wahyuni@unars.ac.id](mailto:ika_wahyuni@unars.ac.id)

Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze and examine the effect of research and development intensity and business risk on firm value with financial performance as the intervening variable. This research is an explanatory research. The population in this study are LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling technique. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).*

*The results of the direct influence hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, indicate that the intensity of research and development has a positive but not significant effect on financial performance, Business risk has a significant positive effect on financial performance, the intensity of research and development has a significant negative effect on firm value, Business risk has a positive effect but not significant to firm value, financial performance has a negative but not significant effect on firm value. The results of the indirect effect hypothesis test show that the intensity of research and development and business risk on firm value through financial performance has a negative but not significant effect.*

**Keywords:** *Research and development intensity, Business risk, Financial performance, Firm value*

**I. PENDAHULUAN**

Perekonomian tidak terlepas dari aspek apapun dimasa sekarang. Seiring perkembangan jaman, setiap perusahaan dituntut dapat mempertahankan kelangsungan usaha dan melakukan strategi yang tepat untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain agar bisa mencapai tujuannya, karena itu manajemen diharapkan mampu memutuskan dan melaksanakan strategi yang tepat untuk memenangkan persaingan serta mencapai tujuan perusahaan.

Pengusaha diberbagai sektor sudah mulai memperhatikan salah satu strategi yang dilakukan untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan. *Research and development* untuk menciptakan peningkatan nilai perusahaan dengan prospek yang lebih baik dimasa depan. Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi dapat menyebabkan nilai perusahaan dari perusahaan tersebut menurun dimata investor. Gitman

dan Zutter (2012:527) mendefinisikan “*Business risk* sebagai risiko bagi perusahaan karena tidak dapat menutupi biaya operasinya”.

Fahmi (2017:2) mengemukakan bahwa “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan berhasil bila perusahaan mengalami peningkatan baik dari modal, laba, mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Perusahaan tidak hanya memaksimumkan laba tetapi juga memaksimumkan nilai perusahaan. Pemilihan objek penelitian berupa perusahaan LQ45 yang didukung dari jumlah data perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini faktor yang diteliti adalah Intensitas *research and development* dan *Business risk*, dimana masih sebagian kecil perusahaan di indeks LQ45 yang mencantumkan *research and development* dilaporan keuangan, agar perusahaan lebih memperhatikan Intensitas *research and development* dan *Business risk* yang nantinya dapat mempengaruhi Kinerja keuangan dan juga Nilai perusahaan.

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan berarti mengatur segala sesuatu yang berkaitan dengan pendanaan dan dapat diaplikasikan di kehidupan individu, organisasi perusahaan serta

negara. Berperan dalam segala aktivitas dan perkembangan yang berhubungan dengan pengelolaan dana guna mencapai tujuan yang ditetapkan setiap orang maupun perusahaan. Amirullah (2015:11) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan adalah kegiatan manajemen berdasarkan fungsinya yang pada intinya berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan mampu mencapai tujuannya secara ekonomis yaitu diukur berdasarkan profit”.

### **Ruang Lingkup Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan memiliki ruang lingkup luas dan dinamis. Manajemen keuangan memiliki dampak langsung terhadap keberlangsungan perusahaan. Mendapatkan keuntungan dalam menjalankan bisnis, diperlukan keuangan yang stabil dan optimal. Oleh karena itu mengoptimalkan keuangan perusahaan memerlukan pengelolaan yang tepat. Arraniri (2014:1) “Keuangan perusahaan pada dasarnya adalah investasi jangka panjang, aset dari investasi, dan arus kas jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya”.

### **Laporan Keuangan**

Fahmi (2014:31) menyatakan bahwa “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan”. Laporan keuangan adalah gambaran keadaan suatu perusahaan dalam waktu atau periode tertentu. “Laporan keuangan adalah

hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut” (Munawir, 2014:2). Kasmir (2019: 28) menyatakan dalam praktiknya secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yaitu:

- 1) Neraca (*Balance Sheet*)
- 2) Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)
- 3) Laporan Perubahan Modal
- 4) Laporan Arus Kas
- 5) Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan

### **Intensitas Research and Development**

Spiceland *et al* (2019:541) mengemukakan bahwa “*Research* adalah pencarian terencana atau penyelidikan kritis yang ditujukan untuk penemuan pengetahuan baru dengan harapan bahwa pengetahuan tersebut akan berguna dalam mengembangkan produk atau layanan baru atau proses atau teknik baru atau dalam membawa peningkatan yang signifikan pada produk atau proses yang ada, sedangkan *development* adalah penerjemahan temuan penelitian atau pengetahuan lain ke dalam rencana atau desain untuk produk atau proses baru atau untuk peningkatan yang signifikan terhadap produk yang sudah ada produk atau proses baik dimaksudkan untuk dijual atau digunakan”. Intensitas *research and development* adalah ukuran aktivitas perusahaan dalam melakukan kegiatan yang menghasilkan pengetahuan baru yang dapat

diimplementasikan dalam teknologi, produk, layanan, dan internal organisasi yang ada saat ini. “Penghitungan Intensitas *research and development* dapat dihitung menggunakan rumus” (Hacioglu, 2019:485)

$$R&D \text{ ratio} = \frac{R&D \text{ Expenditures}}{\text{Total asset}}$$

### **Business Risk**

*Business risk* atau yang disebut dengan risiko bisnis dapat berubah dari waktu ke waktu. Risiko sebagai akibat dari kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus dihadapi setiap perusahaan. *Business risk* berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi. Brigham dan Houston (2011:157) menyatakan “Risiko bisnis adalah tingkat risiko dari aset perusahaan jika tidak menggunakan utang. Risiko tersebut bisa saja meningkat saat perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang banyak dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan”. *Business risk* adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Sjahrial (2007:183) dalam pengukuran risiko bisnis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$RISK = \frac{EBIT}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

### **Kinerja Keuangan**

Fahmi (2017:2) menyatakan bahwa “Kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan dengan tujuan mengetahui capaian perusahaan dalam menjalankan prinsip yang telah ditetapkan terkait dengan penggunaan keuangan

secara tepat dan benar". Kasmir (2019:106) menyatakan bahwa "Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio keuangan yang dilakukan dengan beberapa rasio keuangan, setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, serta arti tertentu". Adapun rasio-rasio yang dimaksud dalam Kasmir (2019:110) yaitu "Rasio likuiditas, rasio *leverage* atau rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian". Penelitian ini menggunakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio yang digunakan untuk mengukur Kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Fahmi (2016:137) menyatakan bahwa "Semakin baik rasio profitabilitas maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan juga semakin besar". *Return On Asset* merupakan rasio yang dapat mengukur tingkat kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. "*Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan" (Kasmir, 2019:201). Perhitungan Kinerja keuangan dengan *Return On Asset* (ROA) dihitung menggunakan rumus (Fahmi, 2017:137)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

### Nilai Perusahaan

Harmono (2017:233) mengemukakan bahwa "Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan". Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi investor dalam menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Meningkatnya nilai perusahaan berarti menambah nilai kekayaan pemilik perusahaan. Sugeng (2017:9) "Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab utama kepada pemilik untuk menciptakan dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan yang dipimpinnya". Indikator yang digunakan dalam penelitian untuk mengukur nilai perusahaan dengan rasio Tobin's Q. Rasio yang diciptakan oleh James Tobin dapat menunjukkan tingkat efektifitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan rasio Tobin's Q yang tinggi cenderung memiliki peluang investasi yang menarik dan keunggulan bersaing yang signifikan (Ross *et al*, 2015:75). Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

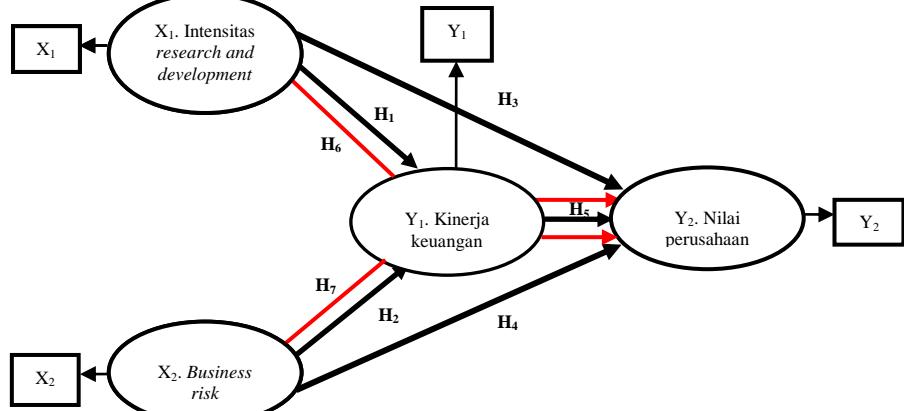
$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

### Kerangka Konseptual

Sugiyono (2017:60) "Kerangka konseptual adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep suatu terhadap konsep yang lain dari masalah yang ingin diteliti". Berdasarkan teori yang telah disajikan dalam latar belakang dan

tinjauan pustaka maka kerangka konseptual digambarkan dalam

model paradigma seperti Gambar 1 berikut:



Gambar 1. Kerangka konseptual penelitian

### Hipotesis

- H<sub>1</sub> : Diduga Intensitas *research and development* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan.
- H<sub>2</sub> : Diduga *Business risk* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan.
- H<sub>3</sub> : Diduga Intensitas *research and development* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub> : Diduga *Business risk* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H<sub>5</sub> : Diduga Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H<sub>6</sub> : Diduga Intensitas *research and development* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan.
- H<sub>7</sub> : Diduga *Business risk* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

### III. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian adalah rancangan dari keseluruhan

perencanaan suatu penelitian yang akan dilaksanakan dan dijadikan pedoman dalam melakukan penelitian. Rancangan penelitian sebagai model pendekatan penelitian dan juga merupakan rancangan analisis data, untuk menggambarkan langkah-langkah yang akan ditempuh. Rancangan penelitian menurut Sugiyono (2017:17) bahwa “Penggunaan konsep teori yang relevan serta pengkajian terhadap hasil-hasil penelitian yang mendahului guna menyusun hipotesis merupakan aspek logika (*logico-hypothetico*), sedangkan pemilihan metode penelitian, menyusun instrument, mengumpulkan data dan analisinya adalah merupakan aspek metodelogi untuk memverifikasi hipotesis yang diajukan”.

### Tempat dan Waktu

Penelitian Penelitian ini dilakukan pada data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang sudah tersedia di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama periode 2016- 2020. Waktu penelitian ini dilaksanakan selama 4 bulan dari bulan Februari sampai dengan bulan Mei 2022.

### Populasi dan Sampel

Sugiyono (2018:148) menyatakan bahwa "Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya". Berdasarkan pengertian maka populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar pada BEI selama periode 2016-2020 yang berjumlah 45 perusahaan. Sugiyono (2018:149) mengemukakan bahwa "Sampel adalah bagian dari jumlah

dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut". Sampel yang dipilih harus menunjukkan segala karakteristik populasi sehingga tercermin dalam sampel yang dipilih dan dapat menggambarkan keadaan populasi yang sebenarnya atau mewakili (*representative*). Sampel penelitian dengan kriteria yang ditentukan sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2016-2020.
- b. Perusahaan LQ45 dalam penyajian laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.
- c. Perusahaan LQ45 yang mengungkapkan beban *research and development* secara konsisten selama tahun penelitian.

**Tabel 1**  
**Jumlah Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45	45
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar dalam indeks LQ45 selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2016-2020.	(19)
3.	Perusahaan LQ45 dalam penyajian laporan keuangan tidak menggunakan mata uang rupiah	(4)
4	Perusahaan LQ45 yang tidak mengungkapkan beban <i>research and development</i> secara konsisten selama tahun penelitian.	(16)
	Perusahaan yang menjadi sampel	6

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Teknik Pengumpulan Data

Widi (2012:235) mengatakan "Teknik pengumpulan data dibagi menjadi dua kategori yaitu data sekunder dan data primer". Sumber data sekunder dibagi menjadi beberapa kategori, publikasi lembaga pemerintah dan non pemerintah, penelitian terdahulu, laporan dan

catatan pribadi serta media massa. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian antara lain:

- 1) Observasi

- 2) Studi Pustaka
- 3) Studi Dokumentasi

### **Metode Analisis**

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Uji Multikolinearitas**

“Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengukur apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen” (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (X). Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol (0). Multikolinearitas dideteksi menggunakan *Tolerance Value* atau *VIF* (*Variance Inflation Factor*). *Tolerance Value* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*) dengan syaratnya sebagai berikut: 1) Tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai *VIF* (*variance inflation factor*)  $\leq 5$ . 2) Terjadi multikolinearitas, jika *VIF* (*variance inflation factor*)  $\geq 5$ .

#### **b. Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2018:110) "Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal, mendekati normal atau tidak". Uji normalitas pada model

regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dan regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Hal ini untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas dideteksi menggunakan nilai *skewness* dan *kurtosis* dengan rentang data -2,58 hingga 2,58.

### **Koefisien Determinasi**

Ridwan dan Kuncoro (2017:62) “Koefisien determinasi adalah cara untuk mengetahui tingkat kepastian paling baik dalam analisis regresi, dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien antara 0 (nol) dan 1 (satu). Koefisien determinasi 0 (nol), artinya variabel bebas sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel tetikat”. Dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen apabila koefisien determinasi mendekati satu.

### **Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)**

*Partial Least Square* (PLS) adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reliabilitas, sementara model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Abdillah dan Hartono (2015:188) mengemukakan bahwa “*Inner model* atau model struktural menggambarkan hubungan kuasalitas antar variabel laten yang dibangun berdasarkan substansi teori”. Model

persamaan struktural dapat dituliskan seperti dibawah ini:

Persamaan struktural (*inner model*) dijabarkan sebagai berikut:

Kinerja keuangan ( $Y_1$ )

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Nilai perusahaan ( $Y_2$ )

$$Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + e$$

Nilai perusahaan ( $Y_2$ )

$$Y_2 = a + b_5Y_1 + e$$

Persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening:

$$Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e$$

### **Uji Hipotesis Penelitian**

Sugiyono (2018:134) mengemukakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan". Pengujian hipotesis menggunakan analisis model *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan Smart PLS. Model *Structural Equation Modeling* (SEM) selain mengkonfirmasi teori, menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel laten. Pengujian hipotesis dengan melihat nilai perhitungan *Path Coefisien* pada pengujian *inner model*. Menganalisis kekuatan hubungan atau pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung. Kriteria pengukuran pengujian hipotesis antara lain:

- a. Nilai *original sample*: Menunjukkan pengaruh negatif dan positif
- b. Nilai *P Value*: Untuk mengukur signifikansi pengaruh:
  - 1) Jika nilai *P Value* kurang dari 0,05 ( $>5\%$ ) maka tidak berpengaruh signifikan;

- 2) Jika nilai *P Value* kurang dari 0,05 ( $\leq 5\%$ ) maka berpengaruh signifikan.

## **IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Multikolinieritas**

"Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengukur apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen" (Ghozali, 2018:107). Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinearity Statistics* (VIF) pada *inner VIF Values*. Analisis diolah dengan aplikasi statistik Smart PLS 3.0. Hasil dari perhitungan yang menunjukkan nilai VIF (*Varian Inflation Factor*)  $< 5,00$  berwarna hijau yang dapat disimpulkan bahwa diantara masing masing variabel tidak saling berkorelasi atau tidak terjadi pelanggaran multikolinieritas. Hasil perhitungan nilai VIF (*Varian Inflation Factor*)  $> 5,00$  berwarna merah yang disimpulkan bahwa terdapat korelasi antar variabel independen atau terjadi pelanggaran asumsi multikolinieritas.

### **Normalitas**

Menurut Ghozali (2018:110) "Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal, mendekati normal atau tidak". Hasil uji normalitas menggunakan *Excess Kurtosis* sebesar  $X_1 -0.894$ ,  $X_2 2.089$ ,  $Y_1 1.903$  dan  $Y_2 0.020$ . nilai *Skewness* sebesar  $X_1 0.737$ ,  $X_2 1.883$ ,  $Y_1 1.823$  dan  $Y_2 0.770$  sehingga dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh

indikator tersebut berdistribusi normal.

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan nilai variabel dependen. Uji ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* digunakan untuk menilai besarnya variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi dapat diartikan sebagai berikut:

- a) Variabel Intensitas *research and development* ( $X_1$ ) dan *Business risk* ( $X_2$ ) mempengaruhi Kinerja keuangan ( $Y_1$ ) sebesar 0,996 (99,6%), sedangkan sisanya 0,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.
- b) Variabel Intensitas *research and development* ( $X_1$ ) dan *Business risk* ( $X_2$ ) mempengaruhi Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) sebesar 0,488

(48,8%), sedangkan sisanya 51,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### Uji Persamaan Struktural (*Inner Model*)

Hasil analisis persamaan struktural (*Inner model*) dalam penelitian ini menggunakan analisis *Smart PLS (Partial Least Square)* sebagai berikut:

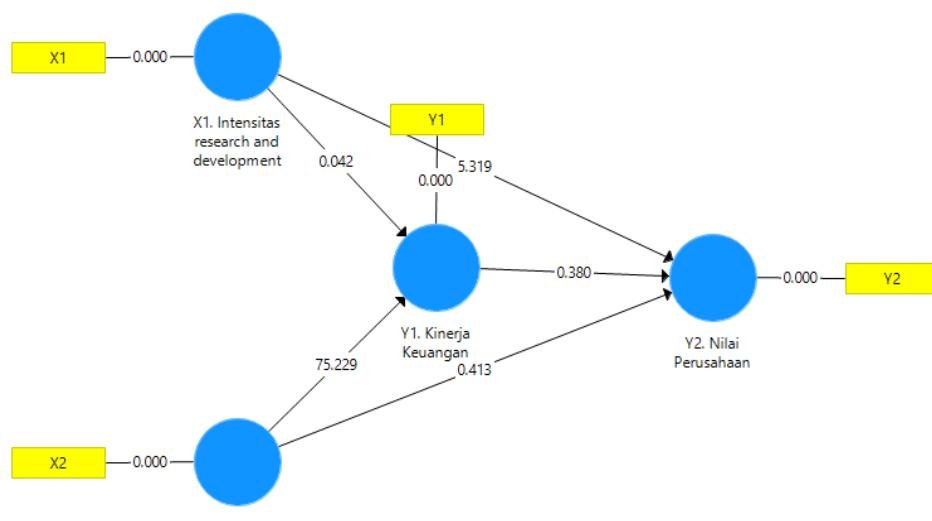
Hasil uji statistik dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y_1 &= b_1X_1 + b_2X_2 + e \\ &= 0,001X_1 + 0.998X_2 + e \\ Y_2 &= b_3X_1 + b_4X_2 + e \\ &= -0.780X_1 + 1.554X_2 + e \\ Y_2 &= -1.437Y_1 \end{aligned}$$

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y_1 &= b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e \\ &= -0.780X_1 + 1.554X_2 - 1.437Y_1 + e \end{aligned}$$

### Uji Hipotesis Penelitian



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural PLS

### Pembahasan

### **Pengaruh Intensitas *Research and Development* terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel  $X_1$  *Intensitas research and development* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan ( $Y_1$ ) dengan nilai *original sample* yaitu sebesar (0.001) dan nilai *P Value* sebesar **0.96** ( $>0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan  **$H_1$  ditolak**. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa Intensitas *research and development* dalam periode lima tahun tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan. Ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan lainnya yang masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan yang dapat diindikasikan bahwa *research and development* belum berperan penting terhadap kinerja keuangan. Ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan lainnya yang masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan yang dapat diindikasikan bahwa *research and development* belum berperan penting terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa (2017).

### **Pengaruh *Business Risk* terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil uji hipotesis kedua dengan nilai *original sample* positif (0.998) dan *P Value* sebesar **0.00** ( $<0,05$ ), maka disimpulkan bahwa *Business risk* berpengaruh signifikan positif terhadap Kinerja keuangan ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**. Hasil  $H_2$  menunjukkan

bahwa *Business risk* dapat meningkat ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi yang sekaligus akan memiliki risiko bisnis yang tinggi pula. Hal ini berarti ketika semakin tinggi risiko akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan, sehingga Kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) juga akan meningkat. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vinakesti (2019).

### **Pengaruh Intensitas *Research and Development* terhadap Nilai Perusahaan**

Uji hipotesis ketiga menunjukkan hasil dengan mengacu pada nilai *original sample* sebesar (-0.780) dengan nilai *P Value* sebesar **0.00** ( $<0,05$ ), dengan demikian  **$H_3$  diterima** dan menyatakan Intensitas *research and development* berpengaruh negatif signifikan. Berpengaruhnya Intensitas *research and development* terhadap Nilai perusahaan bagi perusahaan terjadi dikarenakan adanya anggapan walaupun kegiatan *research and development* merupakan beban yang dapat mengurangi laba, namun perusahaan akan mendapatkan manfaatnya dimasa depan yang dapat berupa produk yang inovatif. bagi investor dapat memberikan dampak apresiasi yang buruk terhadap perusahaan yang menjalankan kegiatan *research and development*. Hal ini terjadi karena adanya indikasi bahwa Intensitas *research and development* adalah sebagian kegiatan yang membutuhkan biaya besar sehingga dapat menghambat

pertumbuhan laba perusahaan, meskipun kegiatan *research and development* memakan biaya besar, melalui kegiatan *research and development*. Kiranya investor tidak sadar akan pentingnya Intensitas *research and development* bagi masa depan perusahaan sehingga investor perlu menyadari bahwa Intensitas *research and development* salah satu cara perusahaan dalam meraih *research and development* salah satu cara perusahaan dalam meraih keunggulan kompetitif. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ghazali (2017).

### **Pengaruh *Business risk* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil hipotesis ke empat menyatakan *Business risk* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan dengan nilai *original sample* positif sebesar (1.554) dan *P Value* **0.68** ( $>0,05$ ), artinya **H<sub>4</sub> ditolak**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa *Business risk* tidak berdampak pada keputusan investor dalam mengambil keputusan investasi yang dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan Nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena terdapat beberapa tipe investor seperti tipe investor konservatif (penghindar risiko) dengan tipe investor yang memiliki profil risiko paling rendah atau bahkan tidak ada risiko sama kali yang cenderung lebih menyukai investasi yang stabil sebab investor ini mengutamakan jaminan keamanan asal tidak mengalami kerugian, tipe moderat (risiko sedang) selalu mencari proporsi yang seimbang antara pendapatan yang diterima dengan risiko yang mungkin

perusahaan akan mendapatkan keuntungan berupa keunggulan yang kompetitif yang dihasilkan terjadi serta berhati-hati dalam memilih instrumen investasi yang aman, dan tipe agresif (penyuka risiko) yang cenderung lebih menyukai risiko yang tinggi dalam berinvestasi karena harapannya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi return yang akan didapat. Berdasarkan banyaknya tipe investor menyebabkan adanya perbedaan profil risiko tiap investor sehingga *Business risk* tidak dapat mempengaruhi Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu Fitriani (2019) dan mendukung penelitian terdahulu Dinayu (2020).

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh intensitas *research and development* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan *original sample* sebesar (-1.437) dengan *P Value* sebesar **0.70** ( $>0,05$ ), **Hipotesis 5 ditolak**. Investor dengan kesejahteraannya yang terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini belum mampu mempengaruhi Nilai perusahaan yang melakukan kegiatan *research and development* yang berarti investor tetap ingin melakukan investasi dengan memprediksi kinerja suatu perusahaan melalui informasi lain yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Hasil penemuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lesmana (2020).

### **Pengaruh Intensitas *Research and Development* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan**

Hasil uji hipotesis keenam pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.001) dengan *P Value* **0.99** ( $>0,05$ ), maka Intensitas *research and development* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan, dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**. Kurangnya penggunaan atau pemanfaatan pada Intensitas *research and development* terhadap perusahaan secara maksimal menjadikan salah satu alasan mengapa Intensitas *research and development* tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ada atau tidaknya Intensitas *research and development* tidak akan mempengaruhi Nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemediasi, hal ini disebabkan karena belum tentu secara efektif dan belum maksimalnya pihak perusahaan untuk melakukan pengolahan *research and development*, sehingga belum berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan dan juga Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa (2017).

### **Pengaruh *Business risk* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan**

Hasil uji hipotesis ketujuh pada nilai *original sample* yaitu positif (-1.433) dan *P Value* sebesar **0.70** ( $>0,05$ ), maka *Business risk* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui

Kinerja keuangan, dengan demikian **H<sub>7</sub> ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian mengindikasikan bahwa Kinerja keuangan tidak mampu menunjang aktifitas *Business risk* dalam meningkatkan Nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang mengelola risiko dengan baik tidak mempengaruhi tingkat Kinerja keuangan yang dicapai dan juga pada Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu Vinakesti (2019) dan mendukung hasil penelitian Danurwenda (2012).

### **SIMPULAN**

Berdasarkan dari hasil analisis yang dilakukan dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari seluruh hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Intensitas *research and development* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan, (H<sub>1</sub> ditolak);
2. *Business risk* berpengaruh signifikan positif terhadap Kinerja keuangan, (H<sub>2</sub> diterima);
3. Intensitas *research and development* berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai perusahaan (H<sub>3</sub> diterima);
4. *Business risk* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H<sub>4</sub> ditolak);
5. Kinerja keuangan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H<sub>5</sub> ditolak);
6. Intensitas *research and development* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan (H<sub>6</sub> ditolak);
7. *Business risk* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja keuangan (H<sub>7</sub> ditolak).

## **SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan yang pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, adapun saran sebagai berikut:

### **Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini bagi perusahaan diharapkan agar lebih memperhatikan dan meningkatkan Intensitas *research and development* secara maksimal yang terbukti secara statistik berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan dimasa depan sehingga dapat mewujudkan tujuan perusahaan untuk memakmurkan investor. *Business risk* yang tinggi maka kinerja keuangan akan meningkat, yang artinya perusahaan tidak boleh mengabaikan risiko bisnis yang nantinya akan berdampak terhadap kinerja keuangan.

### **Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo**

Hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan, tambahan informasi dan referensi kepustakaan dan juga dapat berguna sebagai dasar pemikiran bagi penelitian terutama Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo.

### **Bagi Peneliti**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pengalaman peneliti di bidang konsentrasi keuangan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan variabel penelitian, menambah periode penelitian ataupun memperluas sampel penelitian, tidak hanya berkisar pada perusahaan LQ45 saja tetapi juga perusahaan lain yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

telah diuraikan, maka dapat menyampaikan beberapa saran yang dapat dijadikan acuan atau bahan

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdillah, W. dan Hartono, J. 2015. *Partial Least Square (PLS) Alternative Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Amirullah. 2015. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Jakarta: Rineka Cipta.
- Arraniri, I. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Sukabumi: Al Fath Zumar.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Danurwenda, H. N. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Corporate Social Responsibility dengan Kinerja Keuangan dan Risiko Bisnis sebagai Variabel Intervening pada Bank Umum Syariah di Indonesia". Tidak diterbitkan. Skripsi. Jember: Universitas Negeri Jember
- Dinayu, C. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia yang di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Keuangan dan Perbankan* (Fidusia). Universitas Prima Indonesia. Volume 3 (1) : 15-24.
- Fahmi, I. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar*

- Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriani, A. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Suku Bunga dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating (Sektor Property dan Real Estste Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)". Diterbitkan. Skripsi. Bandar Lampung: Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya.
- Ghozali, A. I. 2017. "Pengaruh Intensitas Penelitian dan Pengembangan, Intensitas Periklanan, dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2011-2015)". Diterbitkan. Skripsi. Surakarta: Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hacioglu, U. 2019. *Digital Business Strategies in Blockchain Ecosystems Transformation Design and Futures of Global Business*. Turkey: Springer Nature Switzerland AG.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scored*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Lesmana, T. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Proaksi*. Fakultas Bisnis dan Humaniora Universitas Nusa Putra. Volume (2) : 25-34.
- Khoirunnisa, A. 2017. "Kinerja keuangan sebagai pemediasi pengaruh intensitas *research and development* dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2015)". Diterbitkan. Skripsi. Bandar Lampung: Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya.
- Munawir, S. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Riduwan. dan Kuncoro, E. A. 2017. *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung : Alfabeta
- Ross, S. A. Westerfield, R. W. Jordan, B. D. Lim, J. Tan, R. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Spiceland J. D. Nelson, M. W. Thomas, W. B. 2019. *Intermediate Accounting Tenth Edition*. United states of America: McGruw-Hill Education.

- Sugeng, B. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Vinakesti, S. N. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan (Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017)". Diterbitkan. Skripsi. Bandar Lampung: Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya.
- Widi, R. K. 2012. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.