

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori *Resource-Based View*

Teori *resource-based view* (RBV) merupakan pandangan berbasis sumber daya yang digunakan untuk memahami aktivitas perusahaan dalam mendayagunakan sumber daya strategis yang dimilikinya guna mendorong kinerja perusahaan. Teori ini menyediakan kerangka kerja penting sebagai pendekatan internal untuk menjelaskan kinerja fundamental dan keunggulan kompetitif perusahaan. RBV mengacu pada teori pertumbuhan perusahaan oleh Penrose (1959) sebagai *parent theory* yang terkait erat dengan konsep keunggulan kompetitif berkelanjutan (Kor & Mahoney, 2004).

RBV menyatakan bahwa perusahaan pada dasarnya merupakan kumpulan sumber daya dan kapabilitas (Lubis, 2022). Sumber daya adalah aset organisasi yang dibangun atas dua kelompok yakni berwujud (*tangible*) dan tidak berwujud (*intangible*). Masing-masing terbagi atas dua derajat klasifikasi sumber daya modal di mana aset berwujud terdiri atas modal fisik dan modal keuangan sedangkan, aset tak berwujud terdiri atas modal manusia dan modal organisasi. Kapabilitas disini mengacu pada kemampuan perusahaan mengeksplorasi sumber dayanya untuk mengubah *input* menjadi *output*. Kapabilitas ini berada pada fungsi tertentu seperti kapabilitas produksi, kapabilitas penelitian dan pengembangan, dan kapabilitas pemasaran (Barney & Arian, 2005).

Pandangan RBV melalui kerangka kerja VRIO yang dikembangkan oleh Jay Barney digunakan sebagai alat analisis sumber daya dan kapabilitas untuk

menentukan keunggulan kompetitif mana yang dapat memberi dampak nyata bagi perusahaan. Kerangka kerja VRIO memeriksa hubungan tersebut melalui empat indikator yaitu nilai (*valuable*), kelangkaan (*rareness*), imitabilitas (*imitability*), dan terorganisir (*organized*). Evaluasi penting dilakukan agar perusahaan dapat mengidentifikasi faktor strategisnya secara internal sebagai kekuatan atau kelemahan dan secara eksternal sebagai peluang atau ancaman (Barney, 1991).

Sumber daya dan kapabilitas hanya bernilai jika mampu menyediakan pengembalian (*return*) bagi perusahaan. Penyesuaian dan konfigurasi secara terus menerus terhadap keduanya agar lebih adaptif dengan lingkungan bisnis yang tidak pasti akan membawa pada kompetensi inti perusahaan. Ketika sumber daya atau kompetensi inti yang unik dan lebih unggul dimiliki perusahaan daripada pesaingnya, maka hal ini disebut sebagai kompetensi yang khas. Jika kompetensi khas tertentu yang dimiliki perusahaan dapat memenuhi keempat kriteria VRIO, maka hal tersebut dianggap sebagai kekuatan dan peluang dalam menentukan masa depan perusahaan (Wheelen dkk., 2018).

Aktivitas *research and development* (R&D) sebagai salah satu kapabilitas fungsional dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan melalui *output* yang dihasilkannya seperti ide, produk, formula, paten, hak cipta, serta alur proses produksi. Pemanfaatan dan pengelolaan yang terorganisir secara optimal atas seluruh sumber daya modal perusahaan dalam kegiatan R&D membantu perusahaan untuk memiliki sumber daya yang unik, langka, dan sukar ditiru oleh pesaing. Hal ini dapat menjadi salah satu kompetensi khas perusahaan dalam upaya mencapai keunggulan kompetitif berkelanjutan dengan kinerja yang lebih tinggi.

2.2. Teori *Upper Echelon*

Teori *upper echelon* (TUE) merupakan pandangan untuk memahami bagaimana organisasi sebagai sebuah entitas bertindak dalam menentukan pilihan-pilihan strategis berdasarkan karakteristik eselon atasnya. Teori yang dikemukakan oleh Hambrick & Mason (1984) ini mengusulkan model yang menghubungkan kombinasi antara kondisi situasional perusahaan dengan karakteristik manajerial puncak dalam struktur organisasi yang tercermin pada kinerja akhir. TUE berakar dari teori perilaku perusahaan oleh Cyert & March (1963) yang terkait erat dengan konteks kompleksitas pengambilan keputusan.

TUE menyatakan bahwa keputusan strategis memiliki komponen perilaku yang mencerminkan kekhasan para pengambil keputusan dengan membawa seperangkat basis kognitif dan nilai-nilai. Seperangkat kekhasan tersebut menjadi filter yang mendistorsi kondisi situasional perusahaan ke dalam proses persepsi. Proses tersebut terbagi atas tiga langkah yakni bidang penglihatan terbatas untuk memindai setiap aspek, kemudian mengerucut pada persepsi selektif sesuai dengan area fokus, dan terbentuknya potongan interpretasi yang menghasilkan pilihan-pilihan strategis potensial seperti inovasi produk, diversifikasi, akuisisi, pembaruan peralatan, dan lainnya yang mengarah pada hasil kinerja.

TUE memperhitungkan pengaruh lini aktor yang terlibat secara signifikan dalam proses tersebut namun, basis kognitif, nilai, dan persepsi sulit diukur dengan pasti. Karakteristik latar belakang yang membentuk kognisi dan nilai dari aktor tersebut kemudian dipertimbangkan dengan mengamati indikator demografis mereka. Indikator tersebut berupa usia, jejak fungsional, pengalaman karier,

pendidikan, heterogenitas kelompok, dan sebagainya. Penekanan lain juga dipaparkan untuk fokus terhadap tim daripada sekadar individu sebagai unit analisis karena adanya interaksi kolektif antar anggota yang dapat menghasilkan penjelasan lebih kuat tentang hasil organisasi (Hambrick & Mason, 1984).

Dewan direksi sebagai pengambil keputusan tertinggi dalam struktur organ perusahaan merupakan salah satu kelompok puncak yang keterlibatannya dapat diamati melalui indikator heterogenitas kelompok. Heterogenitas kelompok merupakan indikator paling relevan untuk menjelaskan pengaruh dewan direksi terhadap keputusan strategis dan hasil akhir perusahaan seperti aktivitas penelitian dan kinerja. Keanggotaan dewan direksi dengan multi-kewarganegaraan menunjukkan keragaman yang dapat diamati melalui kehadiran direksi asing. Direksi asing dengan kognisi dan nilai yang dibawanya dapat meningkatkan perspektif keputusan strategis yang mempengaruhi kinerja keuangan.

2.3. Kinerja Keuangan

2.3.1. Definisi

Kinerja keuangan adalah kemampuan suatu entitas mengoperasikan asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan arus kas dalam menjalankan aktivitasnya (Hoggett dkk., 2021). Menurut Fahmi (2017), kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah menerapkannya menggunakan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Kariyoto (2017) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai hasil aktivitas operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan sebagai *output* dari keputusan yang dibuat secara kontinu oleh manajemen.

Kinerja keuangan mengacu pada keberhasilan ekonomi perusahaan selama periode waktu tertentu yang bertujuan untuk menjelaskan posisi keuangan perusahaan dan berguna dalam mengevaluasi potensi perubahan di masa depan. Kinerja tersebut diamati dari sisi keuangan yang didasarkan pada laporan keuangan periodik. Perusahaan dapat menilai area-area potensial untuk perbaikan keuangan dan lebih lanjut memperkuat kinerja berdasarkan berbagai jenis analisis laporan keuangan melalui rasio-rasio yang sesuai (Singh, 2015).

2.3.2. Pengukuran

Pengukuran kinerja keuangan merupakan usaha untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dalam mengandalkan sumber daya yang dimilikinya dapat dilihat dengan pengukuran kinerja keuangan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Usaha untuk mengukur kinerja keuangan dapat dilakukan melalui analisis keuangan (Hery, 2016).

Menurut Clayman dkk. (2012), analisis keuangan merupakan proses pemilihan, evaluasi, dan interpretasi data keuangan bersama dengan informasi terkait lainnya untuk merumuskan penilaian kondisi dan kinerja keuangan perusahaan saat ini dan di masa depan. Hal ini termasuk memeriksa perubahan dari tahun ke tahun, analisis ukuran umum, serta menggunakan rasio keuangan untuk membantu membuat keputusan ekonomi tentang posisi dan kinerja keuangan entitas. Hoggett dkk. (2021) membagi teknik analisis keuangan menjadi dua, yaitu:

1. Analisis persentase (*percentage analysis*)

Analisis persentase adalah teknik analisis keuangan yang menyederhanakan perubahan jumlah kas dari beberapa item akun laporan keuangan dengan mengonversi ke dalam bentuk persentase. Teknik ini dapat dilakukan melalui dua cara yakni analisis horizontal dalam bentuk *comparative statements* dan analisis vertikal dalam bentuk *common-size statements*. Pendekatan ini dapat membantu mengidentifikasi hubungan antar item akun dan tren data keuangan dari waktu ke waktu sebagai tinjauan awal perbandingan intra dan antar perusahaan.

2. Analisis rasio (*ratio analysis*)

Analisis rasio adalah teknik analisis keuangan yang memeriksa hubungan matematis antara item-item akun laporan keuangan yang dipilih dengan menggunakan satu atau lebih rasio keuangan. Tujuannya adalah mengevaluasi informasi keuangan yang disajikan dan mengungkapkan aspek kinerja bisnis lebih lanjut sehingga kondisi keuangan perusahaan dapat ditafsirkan dan dibandingkan antar perusahaan atau industri dalam periode waktu tertentu. Teknik ini menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis yang melibatkan penghitungan data keuangan untuk membuat penilaian tingkat kesehatan keuangan dan profitabilitas perusahaan.

2.3.2.1. Jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan ekspresi hubungan antara dua atau lebih angka pada akun laporan keuangan untuk mendapatkan ukuran nilai dari satu

akun terhadap akun lainnya yang dinyatakan dalam bentuk angka atau persentase. Rasio diklasifikasikan ke dalam empat kategori sebagai berikut:

1. Rasio Aktivitas (*activity ratio*)

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dari total investasinya dalam bentuk aset. Rasio ini berhubungan dengan penilaian efisiensi penggunaan aset sehingga, evaluasi manfaat yang dihasilkan oleh aset tertentu, seperti persediaan, piutang, atau kecepatan waktu pergerakan aset dalam satu periode operasi dapat diukur melalui rasio ini. Terdapat dua jenis ukuran aktivitas yakni rasio perputaran (*turnover ratios*) dan jumlah hari (*numbers of days*).

2. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*)

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset yang paling mudah dikonversi menjadi kas. Rasio ini mengevaluasi kapasitas aset likuid perusahaan dan memastikan terdapat sumber daya yang memadai untuk memenuhi kewajiban jatuh tempo dalam waktu singkat. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan *cash ratio*.

3. Rasio Solvabilitas (*solvency ratio*)

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan bunganya secara tepat waktu. Rasio ini berkaitan dengan proporsi utang dalam komposisi struktur modal perusahaan sebagai sumber pembiayaan sehingga, risiko keuangan

perusahaan dapat dilihat guna menjamin keberlanjutan jangka panjang. Ukuran solvabilitas seperti rasio utang (*debt ratio*) dan rasio cakupan bunga (*interest coverage ratio*) memberikan indikasi tingkat *leverage* suatu perusahaan.

4. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*)

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang memadai dari penjualan dan aset atau modal yang diinvestasikan. Rasio ini dirancang untuk mengukur kecukupan laba hasil operasi dalam kaitannya dengan sumber daya yang digunakan. Analisis dilakukan dengan memeriksa rasio margin laba (*profit margin ratio*) dan rasio pengembalian investasi (*return on investment ratio*) untuk menilai profitabilitas secara menyeluruh (Clayman dkk., 2012)

2.3.2.2. Jenis Profitabilitas

Profitabilitas dapat diperiksa melalui dua cara yakni dengan rasio margin laba dan rasio pengembalian investasi. Rasio margin laba mengukur laba yang dihasilkan per unit penjualan. Rasio ini menguji kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan mempertahankan margin laba. Jenis rasio yang digunakan berupa margin laba kotor (*gross profit margin*), margin laba operasi (*operating profit margin*), dan margin laba bersih (*net profit margin*). Di sisi lain, rasio pengembalian investasi mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan dari berbagai investasi yang dilakukan perusahaan terhadap setiap aset, modal, dan ekuitas pemilik. Rasio ini menguji kemampuan perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk menciptakan pendapatan. Rasio ini

terdiri dari imbal hasil atas aset (*return on assets*), imbal hasil atas modal (*return on total capital*), dan imbal hasil atas ekuitas (*return on equity*).

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas sebagai alat ukur dari teknik analisis rasio. *Return on assets* (ROA) yang merupakan bagian dari rasio pengembalian investasi dipilih sebagai proksi ukuran kinerja keuangan karena mampu mengukur tingkat pengembalian dari investasi aset yang digunakan dalam aktivitas *research & development* (R&D) perusahaan. ROA mengukur imbal hasil atas investasi dari seluruh sumber daya perusahaan dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Rasio ini tidak hanya memberi penilaian yang jelas tentang potensi laba dan prospek pertumbuhan perusahaan tetapi juga mencerminkan seberapa baik manajemen menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba.

2.4. *Research and Development*

2.4.1. Definisi

Research and development (R&D) adalah kegiatan yang diarahkan pada pengembangan pengetahuan sebagai proses pencarian pengetahuan baru dalam penciptaan dan pengembangan ide-ide yang berkaitan dengan produk, layanan, atau proses baru (Arora, 2018). Menurut OECD (2015) R&D adalah pekerjaan kreatif dan sistematis yang dilakukan untuk meningkatkan cadangan pengetahuan dan merancang aplikasi baru dari pengetahuan yang telah tersedia. Kegiatan ini bertujuan untuk mendapatkan temuan baru yang menghubungkan pengetahuan antar bidang sehingga teknik yang andal dapat diterapkan guna menghasilkan produk berkualitas (Roussel dkk., 1991).

2.4.2. Karakteristik

Kegiatan R&D bersifat kreatif, sistematis, tidak pasti namun dapat diulang. Beberapa diarahkan untuk mempertahankan produk yang telah ada, yang lain bertujuan untuk mengembangkan produk dan proses baru. Namun, sulit untuk mencocokkan pengeluaran R&D tertentu dengan penciptaan produk atau proses tertentu. Untuk setiap proyek yang berhasil, terdapat potensi kegagalan yang menyertai. Kegagalan penelitian ini mewakili sejumlah besar biaya yang dikeluarkan tanpa manfaat yang dapat diukur secara memadai. Aktivitas ini memiliki beberapa karakteristik meliputi:

1. Ketidakpastian yang tinggi atas manfaat akhir yang diperoleh.
2. Terdapat jeda waktu mulai dan penentuan keberhasilan.
3. Masalah evaluasi karena sifat tak berwujud sebagian besar kegiatan R&D.

Karakteristik tersebut menyebabkan kesulitan dalam menghitung biaya R&D secara andal. Oleh karena itu, standar akuntansi mengharuskan perusahaan untuk membebankan biaya R&D pada saat terjadinya (Subramanyam, 2014).

2.4.3. Pengakuan

PSAK 19 tentang aset tak berwujud mengaitkan secara erat pengembangan aset tak berwujud yang dihasilkan secara internal dengan aktivitas R&D. Biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas R&D diidentifikasi secara terpisah sebagai fase penelitian dan fase pengembangan. Fase penelitian mencakup aktivitas eksplorasi, mendahului fase pengembangan yang merupakan tindak lanjut dari penerapan temuan penelitian. Semua pengeluaran untuk tahap penelitian diakui dalam laporan laba rugi sementara, pengeluaran pengembangan dapat

dikapitalisasi pada neraca sebagai aset tak berwujud yang dihasilkan secara internal ketika kriteria tertentu terpenuhi.

Karena penilaian kemungkinan manfaat ekonomi masa depan dan pemulihan biaya dari aktivitas penelitian cenderung tidak pasti, PSAK 19 mengharuskan semua pengeluaran penelitian dibebankan pada saat terjadinya. Pengeluaran pengembangan juga umumnya harus dibebankan pada tahap awal ketika terdapat ketidakpastian kelayakan teknis atau keberhasilan komersialnya. Secara khusus, standar ini mengamanatkan bahwa pengeluaran pengembangan dapat dikapitalisasi sebagai aset jika dan hanya jika perusahaan dapat memenuhi kondisi tertentu sebagai berikut:

1. Kelayakan teknis untuk menyelesaikan aset tak berwujud.
2. Niat untuk menyelesaikan dan menggunakan atau menjualnya.
3. Kemampuan menggunakan atau menjual aset tak berwujud.
4. Bagaimana aset tak berwujud tersebut akan menghasilkan kemungkinan manfaat ekonomi di masa depan. Perusahaan harus menunjukkan keberadaan pasar untuk *output* aset tak berwujud atau, kegunaannya jika akan digunakan secara internal.
5. Ketersediaan sumber daya teknis, keuangan, dan lainnya yang memadai untuk menyelesaikan pengembangan, menggunakan, atau menjualnya.
6. Kemampuan mengukur secara andal pengeluaran yang dapat diatribusikan kepada aset tak berwujud selama pengembangannya.

Kriteria kapitalisasi tersebut dibutuhkan untuk memberikan tingkat keyakinan dalam memperlakukan pengeluaran pengembangan sebagai aset investasi dengan

manfaat ekonomi di masa depan serta memastikan bahwa sistem akuntansi entitas dapat melacak biaya dengan andal dan mengaitkannya dengan proyek yang sesuai. Jika salah satu dari keenam kriteria tersebut tidak terpenuhi maka, diperlukan pembebanan biaya (Atrill & McLaney, 2022).

2.4.4. Pengukuran

Research and development (R&D) diukur menggunakan *research and development intensity* (RDI) yang merupakan indikator *input* pengeluaran litbang perusahaan. RDI mencerminkan biaya penelitian dan pengembangan sebagai persentase dari penjualan. Pengukuran dilakukan dengan membagi total pengeluaran biaya R&D terhadap total pendapatan penjualan. Hal ini ditujukan untuk mengetahui keterbandingan setiap jumlah yang perlu diinvestasikan dalam aktivitas R&D oleh perusahaan terhadap pendapatan pada periode berjalan yang dihasilkannya. Selain itu, RDI juga dapat menunjukkan intensitas aktivitas R&D dan memungkinkan perbandingan antara perusahaan kecil dan besar serta dari satu industri ke industri lainnya (Trott, 2021)

2.5. Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan atau *corporate governance* (CG) adalah tentang bagaimana entitas dikelola, diatur, diarahkan, dan dikendalikan demi kepentingan terbaik perusahaan (Carlon dkk., 2022). Menurut Parthasarthy (2006), CG merupakan sekelompok orang yang mengorganisir diri secara formal pada sebuah perusahaan untuk tujuan yang telah ditetapkan dengan menerapkan proses sistemis dan konsisten dalam mencapai kinerja. Goergen (2012) mendefinisikan CG sebagai kombinasi mekanisme yang memastikan manajemen menjalankan perusahaan

untuk kepentingan satu atau beberapa pemangku kepentingan. CG pada dasarnya adalah sistem yang tersusun atas beberapa sub-sistem internal untuk mengelola berbagai fungsi manajerial dalam memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan dengan integritas dan akuntabilitas (Kapil, 2015).

Organisation for Economic Co-operation and Development menyatakan bahwa CG menyediakan struktur dan sistem yang melibatkan serangkaian hubungan antara manajer, dewan, pemegang saham, dan pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan dan memantau kinerja (OECD, 2023). Menurut Komite Nasional Kebijakan Governansi (2006), struktur organ perusahaan memiliki peran penting dalam pelaksanaan CG yang efektif. Struktur CG dibentuk atas dua mekanisme sebagai kekuatan tata kelola yang beroperasi di dalam dan luar perusahaan. Mekanisme internal berpusat pada organ-organ seperti dewan direksi, manajemen eksekutif, dan kelompok kontrol independen internal sedangkan, mekanisme eksternal berpusat pada segmen yang meliputi regulasi pemerintah, pasar modal, investor institusional, dan audit eksternal (Banks, 2004).

Sistem CG di Indonesia merujuk pada model dewan dua tingkat (*two-tier board system*) yang membagi dewan ke dalam dua lapisan terpisah yakni dewan komisaris selaku pengawas dan dewan direksi selaku pelaksana di mana keduanya bertanggung jawab kepada Rapat Umum Pemegang Saham atas pelaksanaan fungsi-fungsi mereka (KNKG, 2006). Di bawah model ini, pengelolaan dipercayakan kepada dewan direksi dengan mengemban tanggung jawab atas jalannya bisnis dan operasi perusahaan sehari-hari di bawah pengawasan dewan komisaris yang tidak memiliki kekuatan eksekutif dalam pengambilan keputusan

operasional. Sebagaimana diatur dalam CG, keduanya memiliki kewenangan dan komposisi berbeda yang tidak dapat dicampur (IFC, 2018).

2.5.1. Dewan Direksi

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, dewan direksi adalah organ yang berwenang dengan tanggung jawab penuh atas pengurusan perusahaan sesuai dengan tujuan untuk kepentingan terbaik perusahaan serta mewakili perusahaan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Peran direksi selaku organ yang berwenang mengambil keputusan secara kolegal tidak terlepas dari fungsi-fungsi seperti kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial. Komite Nasional Kebijakan Governansi dalam Pedoman Umum Tata Kelola Perusahaan Indonesia secara spesifik menyebutkan direksi dalam fungsi kepengurusan harus dapat mengendalikan penggunaan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien dan dalam fungsi manajemen risiko, direksi harus dapat memperhitungkan keseimbangan hasil dan beban risiko untuk setiap pengambilan keputusan strategis saat penciptaan produk atau jasa baru (KNKG, 2006).

Perusahaan perlu memperhatikan komposisi dewan direksi sesuai dengan fungsinya karena keputusan dibuat dalam ruang rapat melalui aksi interaktif antar anggotanya. Dewan direksi harus memiliki jumlah anggota yang cukup dan telah disesuaikan dengan kompleksitas kegiatan usaha untuk mendukung perusahaan namun, tidak terlalu besar untuk mengompromikan pengambilan keputusan yang efektif (KNKG, 2006). Anggota dewan direksi terdiri dari individu dalam

(eksekutif senior) dan individu luar (direktur independen) yang memahami bisnis dengan latar belakang yang beragam dalam beberapa atribut seperti usia, gender, pendidikan, pengalaman, bidang keahlian, atau kewarganegaraan (Rezaee & Fogarty, 2020). Komposisi dewan direksi dengan latar belakang yang heterogen dinilai mampu meningkatkan performa perusahaan dengan membawa pengetahuan baru dan perspektif yang lebih luas saat proses penentuan kebijakan strategis perusahaan.

2.5.2. Direksi Asing

Komposisi keanggotaan dewan direksi yang lebih luas dalam karakteristik telah dianjurkan sebagai sarana untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Khan & Subhan, 2019). Keragaman karakteristik tersebut mengindikasikan heterogenitas demografis dewan di suatu perusahaan. Salah satu yang dapat diamati adalah melalui keberadaan direksi asing. Direksi asing adalah individu berkebangsaan asing yang ditempatkan sebagai anggota dalam jajaran dewan direksi pada perusahaan setempat (Oh dkk., 2021).

Direksi asing diidentifikasi melalui status kewarganegaraannya. Ketentuan mengenai orang dengan kewarganegaraan asing yang menempati jabatan direksi pada perusahaan di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 13 Tahun 2003 tentang Ketenagakerjaan. Perusahaan mempekerjakan anggota dewan asing dengan mempertimbangkan apa yang akan mereka bawa ke perusahaan. Penunjukan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan peluang investasi dan menambah nilai bagi perusahaan (Estélyi & Nisar, 2016).

Direksi asing membawa kognisi, nilai, dan pengalaman yang berbeda dari satu negara ke negara lain. Pada sebagian besar sektor, direksi asing di Indonesia cenderung menempati jabatan sebagai direktur operasional. Hal ini karena besarnya kebutuhan akan keahlian, *knowledge transfer*, perbedaan profesionalisme, perspektif penyelesaian, dan jaringan koneksi sosial yang lebih luas terkait bidang tertentu. Selain itu, direksi asing dinilai lebih independen dan mampu mengoordinasikan sumber daya secara lebih efektif (Aprilia dkk., 2020).

2.6. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Mubarok dkk. (2023)	<i>Unlocking the Secrets of Profitability: Investigating the Role of Research and Development</i>	Dependen - Kinerja keuangan Independen - Investasi R&D - Likuiditas - Usia perusahaan - Leverage - Capital expenditure - Perputaran total aset	Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi R&D dan <i>capital expenditure</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Usia perusahaan dan perputaran total aset berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
2.	Nguyen (2023)	<i>Foreign Directors and Firm Performance: A Study in Vietnam</i>	Dependen - Kinerja perusahaan Independen - Kehadiran direksi asing - Proporsi direksi asing Kontrol - Ukuran perusahaan - Usia perusahaan - Leverage - Pertumbuhan - Arus kas bersih - Ukuran dewan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan direksi asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan Proporsi direksi asing tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
3.	Samara & Yousef (2023)	<i>The Impact of Foreign Directors and Firm Performance on Strategic Change</i>	Dependen - Perubahan strategis Independen - Direksi asing Moderasi - Kinerja keuangan Kontrol - Ukuran perusahaan - <i>Firm slack</i> - Usia perusahaan - Usia dewan - Masa jabatan dewan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa direksi asing berpengaruh positif terhadap perubahan strategis. Kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan perubahan strategis dengan direksi asing.
4.	Lehenchuk dkk. (2022)	<i>The Impact of Innovation on the Profitability of Slovak Pharmaceutical Companies</i>	Dependen - Profitabilitas Independen - Intensitas R&D Kontrol - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - <i>High-tech dummy</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas R&D berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
5.	Sharda (2022)	<i>Determinants and Impact of Corporate Research & Development Investments on Firm Performance: Evidence from India</i>	Dependen - Kinerja keuangan - Nilai perusahaan Independen - Intensitas R&D Kontrol - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> - Usia Perusahaan - <i>Dummy Industri</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Intensitas R&D berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6.	Jhunjunwala dkk. (2021)	<i>Translating Innovation into Performance: Understanding Role of the Board</i>	Dependen - Kinerja keuangan - Nilai perusahaan Independen - Inovasi Moderasi - Karakteristik dewan Kontrol - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Usia perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inovasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan Karakteristik dewan mampu memoderasi hubungan inovasi dengan kinerja keuangan tetapi tidak mampu memoderasi hubungan inovasi dengan nilai perusahaan.
7.	Sinha & Mondal (2020)	<i>Title The Impact of Lagged R&D Expenses on Firm Performance: Empirical Evidence from the BSE Healthcare Index</i>	Dependen - Kinerja perusahaan Independen - <i>Lagged R&D</i> Kontrol - Likuiditas - <i>Leverage</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>lagged R&D</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
8.	Chen dkk. (2019)	<i>Effects of R&D Intensity on Firm Performance in Taiwan's Semiconductor Industry</i>	Dependen - Kinerja perusahaan Independen - Intensitas R&D Kontrol - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan - Pertumbuhan aset	Hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas R&D berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.
9.	Erdogan & Yamaltdinova (2019)	<i>A Panel Study of the Impact of R&D on Financial Performance: Evidence from an Emerging Market</i>	Dependen - Kinerja keuangan Independen - Intensitas R&D Kontrol - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
10.	Buchdadi dkk. (2018)	Pengaruh R&D Expenditure terhadap Firm Performance pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2015	Dependen - Kinerja perusahaan Independen - Pengeluaran R&D Kontrol - Pertumbuhan - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengeluaran R&D tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
11.	Nguyen dkk. (2018)	<i>Ownership Feature and Firm Performance Via Corporate Innovation Performance: Does It Really Matter for Vietnamese SMEs?</i>	Dependen - Kinerja perusahaan Independen - Inovasi - Konsentrasi kepemilikan Kontrol - Usia perusahaan - Ukuran perusahaan - Jaringan bisnis - Bantuan pemerintah - Industri	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inovasi dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
12.	Boussaada & Karmani (2015)	<i>Did Board of Directors Have an Impact on MENA Bank Performance?</i>	Dependen - Kinerja bank Independen - Ukuran dewan - Dualitas CEO - Independensi dewan - Direksi asing Kontrol - Ukuran perusahaan - Modal perusahaan - PDB	Hasil penelitian menunjukkan bahwa direksi asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan Ukuran dewan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan Dualitas CEO dan independensi dewan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.7. Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Intensitas *Research and Development* terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dan terus bertahan dalam jangka panjang. Berinvestasi dalam aktivitas inovasi melalui *research & development* (R&D) dapat menjadi langkah strategis yang ditempuh oleh perusahaan untuk mewujudkan tujuan tersebut. Berdasarkan teori *resource based-view*, aktivitas bernilai tambah ini menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan yang akan membawa pada keuntungan pengembalian di masa depan yang tercermin pada kinerja keuangan akhir (Ayaydin & Karaaslan, 2014).

Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh intensitas R&D terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Sharda (2022), Jhunjhunwala dkk. (2021), dan Erdogan & Yamaltdinova (2019) menemukan bahwa intensitas R&D berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan proksi ROA maupun ROE. Hasil ini didukung dengan penelitian oleh Nguyen dkk. (2018) yang menyatakan bahwa inovasi perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan penjualan.

Di sisi lain, intensitas R&D ditemukan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Lehenchuk dkk. (2022) dan Sinha & Mondal (2020) menemukan bahwa meski R&D berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan namun, terdapat kurva hubungan berbentuk U terbalik antara intensitas R&D dan kinerja keuangan dimana ada dampak positif pada suatu titik sampai ambang batas tertentu atas pengeluaran investasi yang dilakukan. Pernyataan tersebut

didukung oleh hasil penelitian Chen dkk. (2019) yang menemukan bahwa terdapat efek *lag* dari investasi R&D terhadap kinerja keuangan.

Sementara, Mubarak dkk. (2023) dan Buchdadi dkk. (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa investasi R&D tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Meski terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda namun, secara teori, semakin tinggi intensitas R&D perusahaan maka, semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan. Oleh karena itu, berdasarkan teori yang diacu serta didukung dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_{A1}: Intensitas *research and development* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.7.2. Pengaruh Keberadaan Direksi Asing terhadap Hubungan Intensitas *Research and Development* dengan Kinerja Keuangan

Proyek *research and development* (R&D) membutuhkan alokasi sumber daya yang tidak sedikit. Selain itu proyek inovasi ini memengaruhi kinerja perusahaan dengan meningkatkan kapasitas pengambilan risiko (Zhang & Aumeboonsuke, 2022). Dengan demikian, keputusan untuk berinvestasi pada kegiatan R&D merupakan keputusan strategis yang membutuhkan kemampuan dan keefektifan dewan direksi sebagai mekanisme tata kelola tertinggi dalam pengambilan keputusan di tingkat operasional perusahaan.

Menurut teori *upper echelon*, keputusan strategis memiliki komponen perilaku yang mencerminkan kekhasan para pengambil keputusan. Teori ini

mengukur kognisi dan nilai yang dibawa anggota dewan melalui karakteristik tertentu sebagai indikator demografis yang dapat diamati seperti heterogenitas kelompok. Proposisi bahwa heterogenitas menawarkan variasi lebih luas dalam hal ide, perspektif, pengalaman, pengetahuan, dan informasi direpresentasikan oleh kehadiran direksi asing dalam dewan perusahaan.

Modal, kompetensi, dan koneksi yang dibawa direksi asing berkontribusi pada transfer pengetahuan dan *brainstorming* yang terjadi pada interaksi antar anggota dewan dan manajemen puncak dalam ruang rapat. Pertimbangan kritis dan kaya perspektif dalam menjalankan fungsinya menentukan kualitas keputusan strategis yang dibuat untuk perusahaan. Hubungan yang linear positif antara direksi asing dengan perubahan strategis perusahaan diidentifikasi dalam penelitian oleh Samara & Yousef (2023).

Pathak & Chandani (2023) menyatakan pentingnya komposisi dewan terhadap dampaknya pada kinerja perusahaan. Boussaada & Karmani (2015) menemukan bahwa direksi asing dalam komposisi dewan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut didukung penelitian oleh Nguyen (2023) yang menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian dan pertumbuhan penjualan perusahaan yang memiliki direksi asing jauh lebih tinggi daripada perusahaan tanpa kehadiran direksi asing.

Penelitian ini menguji dampak moderasi dewan direksi dengan mempertimbangkan keseluruhan tim sebagai unit yang diamati karena adanya interaksi kolektif antar anggota. Heterogenitas kelompok dipilih sebagai karakteristik yang dapat diukur dan diamati pengaruhnya melalui keberadaan

direksi asing dalam struktur dewan perusahaan. Berdasarkan teori dan didukung dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{A2}: Keberadaan direksi asing memperkuat pengaruh positif hubungan antara intensitas *research and development* dengan kinerja keuangan perusahaan.

