

PENGARUH KARAKTERISTIK CEO, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, DAN INTENSITAS INOVASI TERHADAP PERTUMBUHAN PENDAPATAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013

NADA NABILA NASTITY

8335139085



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
KONSENTRASI AKUNTANSI MANAJEMEN
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

THE INFLUENCE OF CEO CHARACTERISTIC, FIRM CHARACTERISTIC, AND INNOVATION INTENSITY ON REVENUE GROWTH IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2009-2013

NADA NABILA NASTITY

8335139085



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment in Economics Faculty State University of Jakarta

**STUDY PROGRAM OF BACHELOR ACCOUNTING
MAJOR IN MANAGEMENT ACCOUNTING
DEPARTMENT OF ACCOUNTING
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2016**

ABSTRAK

Nada Nabila Nastity, 2016: Pengaruh Karakteristik CEO, Karakteristik Perusahaan, dan Intensitas Inovasi Terhadap Pertumbuhan Pendapatan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh karakteristik CEO, karakteristik perusahaan, dan intensitas inovasi terhadap pertumbuhan pendapatan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan pendapatan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah karakteristik CEO yang diwakili kepemilikan saham CEO, karakteristik perusahaan yang diwakili oleh *leverage* dan intensitas inovasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 yang berjumlah 121 perusahaan. Dari hasil *purposive sampling* diperoleh 9 perusahaan sampel dan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa karakteristik CEO, karakteristik perusahaan, dan intensitas inovasi mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa karakteristik CEO mempengaruhi pertumbuhan pendapatan, karakteristik perusahaan dan intensitas inovasi tidak mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan.

Kata kunci: karakteristik CEO, karakteristik perusahaan, intensitas inovasi, dan pertumbuhan pendapatan

ABSTRACT

Nada Nabila Nastity, 2016: *The Influence of CEO Characteristic, Firm Characteristic, and Innovation Intensity on Revenue Growth in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period of 2009-2013*. Department of Accounting, Faculty of Economic State University of Jakarta.

This research aims to know the influence of CEO characteristic, firm characteristic, and innovation intensity on firm revenue growth. The dependent variable in this study is firm revenue growth and the independent variables are CEO characteristic represented by CEO ownership, firm characteristic represented by financial leverage and innovation intensity. The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange during 2009-2013 which amounts to 121 companies. The result of purposive sampling method generates 9 companies as research sample and using multiple regression analysis. Simultaneous hypothesis testing results indicate that CEO characteristic, firm characteristic, and innovation intensity influence firm revenue growth. Partial hypothesis testing results indicate that CEO characteristic affects firm revenue growth, but firm characteristic and innovation intensity do not affect firm revenue growth.

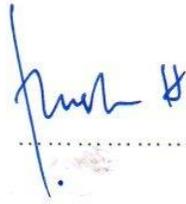
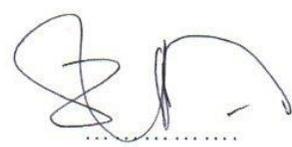
Keywords: *CEO characteristic, firm characteristic, innovation intensity, revenue growth*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus
NIP. 19671207 19920 3 1001

Nama	Jabatan	Tanda tangan	Tanggal
<u>Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 002	Ketua Penguji		20 Januari 2016
<u>Ratna Anggraini ZR, SE, Akt., M.Si, CA</u> NIP. 19740417 200012 2 001	Sekretaris		20 Januari 2016
<u>Etty Gurendrawati, SE, Akt., M.Si</u> 19680314 199203 2 002	Penguji Ahli		22 Januari 2016
<u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing I		20 Januari 2016
<u>Marsellisa Nindito, SE, Akt., M.Sc, CA</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Pembimbing II		22 Januari 2016

Tanggal Lulus: 07 Januari 2016

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Januari 2016

Yang membuat pernyataan



Nada Nabila Nastity

No. Reg. 8335139085

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah rabbil 'aalamiin Penulis ucapkan sebagai rasa syukur kepada Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya skripsi yang berjudul “**Pengaruh Karakteristik CEO, Karakteristik Perusahaan, dan Intensitas Inovasi Terhadap Pertumbuhan Pendapatan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013**” dapat disusun dan diselesaikan sesuai pada waktunya. Dari penelitian ini, Penulis mendapatkan banyak hal yang pasti akan sangat berguna untuk masa depan Penulis.

Penulis telah didukung, dibantu, dan diberikan dorongan oleh berbagai pihak dalam menyelesaikan skripsi ini. Pada kesempatan kali ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Dedi Purwana ES, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi
2. Bapak Indra Pahala, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi
3. Ibu Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi
4. Ibu Yunika Murdayanti, SE., M.Si.,M.Ak selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Marsellisa Nindito,S.E.,M.Sc.,Ak.,CA selaku Dosen Pembimbing II yang dengan penuh kesabaran dalam membimbing, memotivasi, dan meluangkan waktu untuk penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen pengajar dan karyawan di Fakultas Ekonomi

6. Keluarga, khususnya kedua orang tua dan adik-adik saya yang telah memberikan doa tulus dan tanpa henti memberikan dukungan luar biasa baik moril maupun materil, kasih sayang serta perhatian selama ini.
7. Teman-teman seperjuangan Akuntansi Alih Program 2013 khususnya serta semua sahabat dan teman yang telah mendukung pada umumnya.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang turut membantu Penulis menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat konstruktif demi perbaikan selanjutnya. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Jakarta, Januari 2016

Nada Nabila Nastity

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	9
E. Kegunaan Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN TEORETIK	
A. Deskripsi Konseptual	11
1. Teori Keagenan	11
2. Teori Kepemimpinan	13
3. Kinerja Perusahaan	15
4. Kepemilikan Saham CEO	24
5. Karakteristik Perusahaan	29
6. Inovasi	35
B. Hasil Penelitian yang Relevan	39
C. Kerangka Teoretik.....	45
D. Perumusan Hipotesis Penelitian	49

BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	
	A. Tujuan Penelitian	53
	B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	53
	C. Metode Penelitian.....	53
	D. Jenis dan Sumber Data.....	54
	E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	55
	1. Variabel Dependen.....	55
	2. Variabel Independen	56
	3. Variabel Kontrol.....	57
	F. Teknik Analisis Data.....	58
	1. Analisis Statistik Deskriptif	58
	2. Uji Asumsi Klasik.....	58
	3. Analisis Regresi Linier Berganda	61
	4. Uji Hipotesis	62
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	A. Deskripsi Data.....	65
	B. Pengujian Hipotesis.....	66
	1. Analisis Statistik Deskriptif	66
	2. Uji Asumsi Klasik.....	70
	3. Analisis Regresi Linier Berganda	76
	4. Uji Hipotesis	78
	C. Pembahasan.....	83
	1. Kepemilikan Saham dan Pertumbuhan Pendapatan	83
	2. <i>Leverage</i> dan Pertumbuhan Pendapatan	85
	3. Intensitas Inovasi dan Pertumbuhan Pendapatan	87
	4. Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Pendapatan	89
	5. Kepemilikan Saham, <i>Leverage</i> , Intensitas Inovasi, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Pendapatan	90
BAB V	KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN	
	A. Kesimpulan	92
	B. Implikasi.....	93
	C. Saran.....	94

DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN	100
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	107

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1 Kerangka Konseptual	48
Gambar IV.1 Grafik Normal P-Plot	70
Gambar IV.1 Grafik Scatter Plot	75

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel II.1 Ringkasan Variabel Kinerja Finansial.....	23
Tabel II.2 Aspek Inovasi dan Variabel Kinerja	35
Tabel II.3 Penelitian Terdahulu	43
Tabel IV.1 Jumlah Sampel Penelitian	66
Tabel IV.2 Hasil Analisis Deskriptif Data	67
Tabel IV.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	72
Tabel IV.4 Hasil Uji Multikolinearitas	73
Tabel IV.5 Hasil Uji Durbin-Watson	74
Tabel IV.6 Hasil Uji Glejser	76
Tabel IV.7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	77
Tabel IV.8 Uji Statistik t	79
Tabel IV.9 Uji Statistik F	81
Tabel IV.10 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	82

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	100
Lampiran 2 Data Pertumbuhan Pendapatan	101
Lampiran 3 Data Kepemilikan Saham CEO	102
Lampiran 4 Data <i>Leverage</i>	103
Lampiran 5 Data Inovasi	104
Lampiran 6 Data Ukuran Perusahaan	105
Lampiran 7 Data Perhitungan SPSS	106

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam perkembangannya dituntut untuk selalu dapat menyesuaikan diri dengan perubahan-perubahan yang terjadi. Perusahaan diharapkan mampu memilih strategi yang tepat untuk bisa berkompetisi dengan lawannya di pasaran. Maka dari itu, perusahaan harus memiliki kinerja yang baik dari segi manajemen, keuangan, dan segi lainnya untuk dapat terus bertahan (Febria, 2013).

Pada kuartal I 2014 lalu, pertumbuhan ekonomi Indonesia sedang mengalami pertumbuhan terendah selama lima tahun terakhir. Meskipun masih kearah yang positif, pertumbuhan tahunan ekonomi Indonesia hanya 5,21% dibandingkan pada periode yang sama tahun 2013 lalu yang mencapai 6,03%. Perlambatan pertumbuhan ekonomi ini tidak hanya menerpa Indonesia, banyak negara di dunia juga mengalami nasib serupa. Amerika Serikat (AS), China, Thailand, Vietnam, hingga Filipina juga sedang dilanda perlambatan pertumbuhan ekonomi. Lana Soelistianingsih, ekonom Samuel Sekuritas, melihat kondisi kurang menyenangkan ini disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, gejala ini sesuai siklus anggaran, terutama sektor infrastruktur, manufaktur, dan konstruksi. Biasanya belanja di sektor tersebut baru maksimal ketika mendekati akhir tahun. Kedua, Lana juga melihat unsur kesengajaan dari pemerintah untuk mengerem impor untuk mengurangi defisit transaksi berjalan. Akibatnya sektor-sektor yang mengandalkan impor, seperti manufaktur dan

pertambangan, terkena dampaknya. Ketiga, beliau juga merasa kenaikan Upah Minimum Provinsi (UMP) ikut andil. Berdasarkan data Kementerian Tenaga Kerja dan Transmigrasi, rata-rata kenaikan UMP tahun ini sebesar 14,68%. Terakhir, perlambatan pertumbuhan ini merupakan efek pemilu. Para investor ingin melihat dulu kebijakan rezim pemerintahan yang baru, apakah kebijakannya baru atau meneruskan rezim lama. Perlambatan pertumbuhan ekonomi ini juga tergambar pada kinerja bisnis perusahaan-perusahaan. Laporan keuangan perusahaan-perusahaan publik pada kuartal I 2014 ini sedikit banyak memperlihatkan tren penurunan pendapatan dibandingkan periode serupa tahun lalu. Setidaknya kenyataan tersebut tampak dari pos pendapatan (*revenue*) 117 emiten yang dicermati Biro Riset KONTAN. Rata-rata pertumbuhan pendapatan perusahaan-perusahaan tersebut per akhir kuartal I 2014 hanya 14,28%. Padahal, pada kurun waktu yang sama tahun 2013, rata-rata pertumbuhan pendapatan seluruh emiten tersebut bisa mencapai 24,06%.¹

Semua yang terjadi di perusahaan adalah cerminan dari strategi yang selama ini dijalankan perusahaan berdasarkan kebijakan-kebijakan yang ada untuk meningkatkan kinerjanya. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti kebijakan-kebijakan yang ditetapkan oleh para pimpinan perusahaan, ukuran perusahaan, sumber pendanaan perusahaan, inovasi yang dilakukan perusahaan, dan lainnya.

¹ Infovesta. Pertumbuhan Terburuk Selama Lima Tahun Terakhir. 2014. <http://www.infovesta.com/infovesta/news/readnews.jsp?id=a5589cac-f090-11e3-83c5-e41f13c31ba2> (diakses 22 April 2015)

Kebijakan-kebijakan yang dibuat oleh para pimpinan perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik masing-masing pemimpin perusahaan yang juga dapat mempengaruhi gaya kepemimpinan mereka. Kusumawati (2010) mengatakan bahwa karakteristik pimpinan mempengaruhi kinerja perusahaan dimana aspek kepemimpinan bisa memotivasi karyawan atau bawahan dalam meningkatkan kinerja karyawan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaannya. Penunjukan pimpinan perusahaan (CEO) oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya seringkali menghadapi masalah dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi para CEO tersebut. Sebagai pengelola perusahaan, CEO akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Masalah juga dapat timbul karena pemilik perusahaan tidak dapat memastikan apa yang sebenarnya dilakukan oleh para CEO tersebut (Eisenhardt, 1989). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial penting untuk membantu menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh Adams, *et al* (2005) yang mengatakan bahwa kepemilikan saham CEO di perusahaan memang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan dinilai ikut berperan dalam performa kinerja perusahaan. Tidak dipungkiri jika suatu perusahaan mengambil alternatif hutang sebagai sumber dana. Sumber pendanaan berupa hutang akan menambah aset perusahaan yang dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya (Febria, 2013). Perusahaan memerlukan sumber dana/modal yang

memadai untuk mencapai tujuannya. Pengambilan keputusan pendanaan sangat penting untuk kesejahteraan keuangan perusahaan. Sebuah keputusan yang salah tentang struktur modal dapat menyebabkan kesulitan keuangan bahkan berujung pada kebangkrutan (Eriotis, 2007). Pihak manajemen juga harus memperhatikan hal-hal yang dapat mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan seperti proporsi sumber dana dari dalam perusahaan dengan sumber dana dari luar perusahaan (Esthirahayu, *et al*, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu seperti Avarmaa (2011), Rehman (2013) dan Altunok dan Oduncu (2014) menunjukkan adanya pengaruh antara *leverage* dan kinerja perusahaan.

Terjadinya penurunan kinerja perusahaan menunjukkan adanya kendala manajemen dalam mengoperasikan perusahaan dilihat dari sisi ukuran perusahaan tersebut. Avarmaa (2011) mengatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor penentu umum yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Perusahaan yang ukuran/skalanya besar memiliki kemampuan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan menghasilkan laba karena perusahaan didukung oleh nilai aset yang besar (Nur Alizna, 2009 dalam Febria, 2013).

Kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh inovasi yang dilakukan oleh perusahaan. Inovasi/produk inovasi dapat menjadi suatu keunggulan perusahaan dalam rangka memenuhi permintaan pasar yang dinamis (Prakosa, 2005). Investasi awal R&D dapat mengungguli keberhasilan pesaing, meraih pangsa pasar, mengubah dinamika pasar, dan kinerja yang lebih baik untuk perusahaan sebagai penggerak pertama (Chen, *et al*, 1992 dan Kim, *et al*, 2009 dalam Chen, 2012). Kemajuan dan

berkembangnya perusahaan dapat dilihat dari tingkat inovasi yang dilakukan oleh perusahaan dari waktu ke waktu. Ketertinggalan dalam hal inovasi atau faktor terkaitnya lainnya bisa menyebabkan sebuah negara relatif tertinggal perkembangan ekonomi dan kesejahteraan rakyatnya.

Beberapa indikator menunjukkan bahwa Indonesia sendiri masih tertinggal dibandingkan negara-negara lain dalam percaturan ekonomi dunia yang sudah mengarah ke era informasi dan globalisasi. Contohnya *The Global Economic Forum*, dalam reportnya *The Global Competitiveness Report 2014-2015*, dalam kategori *GCI Global Competitiveness Index* secara keseluruhan, Indonesia berada pada posisi ke-34 dari 144 negara dengan nilai 4,6 dari skala 1-7. Kita masih berada jauh dibawah Singapura yang berada pada posisi ke-2 dengan nilai 5,6, Jepang diposisi 6 dengan nilai 5,5, juga Malaysia diposisi 20 dengan nilai 5,2. Pada indikator *Financial Market Development*, Indonesia menduduki peringkat ke-42 dengan nilai 4,5. Tertinggal jauh dari Singapura yang berada pada peringkat ke-2 dengan nilai 5,8 yang disusul Malaysia di peringkat 4 dengan nilai 5,6 dan Jepang dengan nilai 5,0 di peringkat 16. Dalam kategori pembiayaan R&D, Jepang menduduki peringkat kedua dengan nilai 5,8 dengan skala 1-7 dari 144 negara. Disusul Malaysia dengan peringkat ke 9 dengan nilai 4,9 dan Singapura di peringkat ke-10 dengan nilai 4,8; Indonesia menduduki peringkat ke 24 dengan nilai 4,0.²

²World Economic Forum. Global Competitiveness Report. 2014. www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2014-2015 (diakses 24 Feb 2015).

Ketertinggalan yang dialami Indonesia saat ini menjadi tantangan besar bagi kita, terutama dikaitkan dengan strategi inovasi, untuk meningkatkan daya saing di masa yang akan datang. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan daya saing tersebut adalah mendorong perkembangan inovasi sebuah perusahaan agar dapat bersaing di tingkat lokal, nasional, maupun internasional. Tetapi saat ini perkembangan inovasi belum dapat terealisasi dengan maksimal dan tidak mudah dilakukan karena masih rendahnya daya saing perusahaan.

Menteri Riset dan Teknologi Kabinet Indonesia Bersatu II (Gusti Muhammad Hatta) mengatakan bahwa dana penelitian dan riset pada tahun 2014 tidak mencapai 1% dari APBN dan lebih kecil lagi jika dibandingkan dengan PDB. Berbeda jauh dengan perkembangan penelitian di negara-negara maju seperti Singapura yang pada tahun 2012 biaya pendanaan penelitiannya mencapai 2,6% dari PDB, dan Malaysia 0,8% dari PDB. Persentase Litbang Jepang mencapai 3,4% dari PDB, juga Korea Selatan mencapai 3,6% dari PDB.³

Perusahaan harus terus didorong untuk melakukan inovasi-inovasi baru mengikuti perkembangan teknologi yang berkembang pesat. Untuk melakukan inovasi baru maka perusahaan haruslah melakukan suatu investasi aset dalam bentuk riset dan pengembangan. Dengan melakukan riset tersebut diharapkan perusahaan mendapatkan umpan balik berupa peningkatan pendapatan yang diharapkan. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad, *et al* (2008) mengatakan bahwa seleksi

³Detik Finance. Curhat Mensitek: Anggaran Penelitian di RI Kecil Dibanding Negara Tetangga. 2014 <http://finance.detik.com/read/2014/03/27/104256/2538190/4/curhat-menristek-anggaran-penelitian-di-ri-kecil-dibanding-negara-tetangga> (diakses 21 Feb 2015)

teknologi inovasi yang dipilih dan kompetensi pengembangan inovasi mempengaruhi kinerja yang diwakili pertumbuhan pendapatan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ozturk dan Zeren (2015) mengatakan bahwa intensitas inovasi memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perusahaan. Meskipun bertentangan dengan penelitian Hutagaol dan Natasha (2009) dimana mereka mengatakan intensitas inovasi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dengan adanya permasalahan atas hasil penelitian para peneliti terdahulu dan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian spesifik lebih lanjut mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini merupakan modifikasi dari beberapa penelitian yang berkaitan dengan variabel-variabel yang ingin diteliti. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel, objek dan waktu penelitian. Maka dari itu peneliti mengambil judul: **“Pengaruh Karakteristik CEO, Karakteristik Perusahaan, dan Intensitas Inovasi Terhadap Pertumbuhan Pendapatan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis mengidentifikasi masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal I 2014 lalu mencapai titik terendah selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan hanya mencapai 5,21% dibandingkan pada periode yang sama tahun 2013 lalu yang mencapai 6,03%.

2. Perlambatan pertumbuhan ekonomi tergambar pada kinerja bisnis perusahaan-perusahaan. Rata-rata pertumbuhan pendapatan per akhir kuartal I 2014 hanya 14,28% dibandingkan dengan waktu yang sama tahun 2013 lalu yang mencapai 24,06%.
3. Adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) antara CEO dan pemilik perusahaan mempengaruhi keputusan atau kebijakan yang diterapkan perusahaan yang akhirnya mempengaruhi performa kinerja perusahaan.
4. Ketidakmampuan manajemen mengelola aset yang dimiliki perusahaan secara tidak langsung mempengaruhi penurunan performa kinerja perusahaan.
5. Tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya pendapatan yang diperoleh perusahaan.
6. Rendahnya tingkat intensitas inovasi produk atau jasa yang dilakukan perusahaan mempengaruhi tingkat daya kompetitif perusahaan.
7. Tingkat daya saing yang rendah dan kurangnya inovasi dan pengembangan produk yang dilakukan perusahaan berkontribusi dalam lambannya perkembangan inovasi di Indonesia.
8. Ketertinggalan dalam hal pengembangan inovasi dan faktor terkait lainnya dapat menyebabkan sebuah negara relatif tertinggal perkembangan dan kesejahteraan rakyatnya.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka perlu dilakukan pembatasan masalah dalam penelitian ini agar penelitian ini terfokus pada

variabel-variabel yang telah ditentukan. Variabel terikat yakni kinerja perusahaan (pertumbuhan pendapatan) dan variabel bebas pada penelitian ini adalah karakteristik CEO (kepemilikan saham), karakteristik perusahaan (*leverage*), dan intensitas inovasi. Penelitian ini dibatasi dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang ada di BEI periode 2009-2013. Pembatasan masalah ini dimaksudkan agar penelitian ini tidak menyimpang dari pokok permasalahan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan, maka penulis merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan saham CEO di perusahaan berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan?
2. Apakah tingkat *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan?
3. Apakah intensitas inovasi berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk perkembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu akuntansi. Manfaat penelitian ini antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Melengkapi temuan-temuan empiris dan menjadi pengembangan literatur dalam bidang akuntansi tentang karakteristik CEO (kepemilikan saham); karakteristik

perusahaan (*leverage*); intensitas inovasi produk dan kinerja perusahaan (pertumbuhan pendapatan).

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan masukan atau pertimbangan kepada para pengguna laporan keuangan perusahaan berkaitan dengan kualifikasi CEO yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan dari sisi kepemilikan saham, *leverage*, dan intensitas inovasi dalam menilai kinerja suatu perusahaan dari sisi pertumbuhan pendapatannya.

b. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian dapat dijadikan bahan kajian pengujian terhadap konsep kinerja perusahaan yang diwakili pertumbuhan pendapatan dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Serta penelitian ini dapat dikembangkan oleh peneliti-peneliti selanjutnya dengan variabel-variabel yang berbeda dalam pengaruhnya pada kinerja perusahaan dari sisi pertumbuhan pendapatannya.

c. Bagi Pembaca

Diharapkan penelitian ini mampu memberikan gambaran mengenai karakteristik CEO perusahaan (kepemilikan saham), karakteristik perusahaan (*leverage*), dan intensitas inovasi yang dilakukan perusahaan juga sejauh mana pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan (pertumbuhan pendapatan).

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) dengan pihak yang menerima wewenang (agen). Dalam perusahaan, seringkali terjadi pemisahan antara pengelola perusahaan (agen) dengan pemilik perusahaan atau pemegang saham (prinsipal). Pemisahan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan ini membuat adanya suatu *gap* atau celah yang memberikan peluang kepada pengelola yang telah dipercaya oleh pemilik untuk mengambil keputusan yang berpotensi menyimpang atau kurang sejalan dari tujuan utama perusahaan. Hal tersebut memungkinkan munculnya masalah-masalah yang disebut sebagai masalah-masalah keagenan (*agency problems*) (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai: “*Agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*”⁴.

⁴ Michael C. Jensen dan William H. Meckling. “*Theory of Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics*, Oktober 1976, Vol.3, pp.305-360.

Husnan dan Pudjiastuti menjelaskan:

Masalah keagenan muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan dan pihak manajemen, dan antara pemegang saham dan kreditor. Tujuan normatif pengambilan keputusan keuangan yang menyatakan bahwa keputusan diambil untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan, hanya benar apabila pengambil keputusan keuangan memang mengambil keputusan dengan maksud untuk kepentingan para pemilik perusahaan.⁵

Eisenhardt (1989) mengemukakan tiga asumsi sifat dasar manusia, yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa yang akan datang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat disimpulkan bahwa informasi yang dihasilkan manusia selalu dipertanyakan reliabilitasnya dan dapat dipercaya tidaknya informasi yang disampaikan oleh manusia tersebut. Dari asumsi tersebut muncul asumsi lain mengenai hasil keputusan yang diambil pihak manajemen, membuat suatu anggapan bahwa para manajer dapat saja mengambil keputusan hanya untuk kepentingan diri mereka sendiri, bukan pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Karena unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah penentuan kontrak yang efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen, maka prinsipal haruslah merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan.

⁵Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Jakarta: UPP STIM YKPN, 2012), p.10.

2. Teori Kepemimpinan

Kartono (2001) berpendapat bahwa:

Pemimpin adalah seorang pribadi yang memiliki kecakapan dan kelebihan khususnya kecakapan dan kelebihan di satu bidang, sehingga dia mampu mempengaruhi orang lain untuk bersama-sama melakukan aktivitas-aktivitas tertentu, demi pencapaian satu atau beberapa tujuan.⁶

Daft mengatakan bahwa: “Kepemimpinan adalah kemampuan mempengaruhi orang-orang untuk mencapai tujuan organisasional”.⁷ Kepemimpinan yang dimiliki seorang pemimpin itu merupakan ciri bawaan psikologis seseorang yang telah ada sejak lahir. Seseorang akan sukses menjadi pemimpin bila sejak lahirnya dia telah memiliki bakat-bakat kepemimpinan yang sempat dikembangkan melalui pengalaman dan pendidikan (Kartono, 2001).

Menurut Sedarmayanti, ada dua jenis kepemimpinan, yaitu:

- a. Kepemimpinan strategis, yaitu pemimpin mampu menciptakan visi yang jelas; mempertahankan kultur yang mempunyai hubungan dengan nilai yang sudah ditetapkan dan visi; dan mengambil inisiatif yang harus dilakukan/perintah strategis yang harus dilaksanakan. Visi dapat menjadi nilai bertahan perusahaan selamanya, sedangkan perintah strategis hanyalah prioritas jangka pendek yang bisa bertahan mungkin selama hanya satu/dua bulan/setahun/dua tahun.
- b. Kepemimpinan operasional, hal lain yang menyediakan “bagaimana” dari perusahaan. Didalamnya termasuk kebijakan, prosedur, sistem, dan perilaku pemimpin yang ditunjukkan dari manajemen senior hingga orang di barisan depan. Praktik manajemen ini menciptakan lingkungan dimana karyawan dan pelanggan saling berinteraksi setiap hari. Kepemimpinan operasional merupakan aspek implementasi kepemimpinan/bagian dari kepemimpinan yang melayani⁸.

⁶Kartini Kartono. *Pemimpin dan Kepemimpinan* (Jakarta: CV. Raja Grafindo Persada, 2001), p.33

⁷Richard L. Daft. *Manajemen* (Jakarta: Salemba Empat, 2008), p.313

⁸ Sedarmayanti. *Membangun dan Mengembangkan Kepemimpinan Serta Meningkatkan Kinerja Untuk Meraih Keberhasilan* (Bandung: PT. Refika Aditama, 2011), p.28

Wibisono mengatakan bahwa: “Proses pengembangan kepemimpinan dapat berbeda-beda sesuai dengan bidang usaha yang digeluti dan kompetensi yang dimiliki oleh individu”.⁹ Visi yang kuat dapat mendorong karakter pemimpin dan tim yang dipimpinnya untuk bersama-sama mewujudkan tujuan organisasi. Pemimpin yang menunjukkan kepemimpinan dengan visi kuat menghasilkan tim dengan kinerja baik. Pemimpin yang memiliki kemampuan manajerial lemah dan tidak memiliki visi, menghasilkan tim dengan kinerja buruk.

Sedarmayanti berpendapat bahwa:

Karakter adalah perilaku organisasi tentang bagaimana sesuatu dikerjakan. Karakter organisasi yang kuat dan terfokus, dimulai dengan visi meyakinkan dan didukung oleh semua elemen kunci. Ketika pemimpin memiliki visi jelas dan sama, ia akan mampu untuk fokus melayani dan tanggap kepada kebutuhan, paham bahwa peran pemimpin adalah menyingkirkan semua halangan dan membantu semua orang meraih visi perusahaan.¹⁰

CEO “*Chief Executive Officer*” atau Pejabat Eksekutif Tertinggi adalah seseorang yang dipercaya untuk memimpin jajaran direksi suatu perusahaan. Seorang CEO memiliki tingkat tanggung jawab yang tinggi dan bertanggung jawab atas kegiatan operasional sehari-hari hingga tindakan yang diperlukan dalam langkah bisnis. Peranan CEO sangat penting karena merekalah yang bertanggung jawab atas kegagalan atau kesuksesan sebuah perusahaan. Mereka menangani masalah operasi, pemasaran, strategi, pendanaan, penciptaan budaya perusahaan, sumber daya manusia, perekrutan tenaga kerja, pemutusan hubungan kerja, penjualan, hubungan masyarakat, dan sebagainya.

⁹ Dermawan Wibisono. *Manajemen Kinerja: Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006), p.142

¹⁰ Sedarmayanti. *Op cit.*, p.35-36

Penting bagi pemilik perusahaan untuk memilih dan mengembangkan orang yang tepat di posisi manajemen puncak yang dapat mengakomodir kepentingan utama para pemegang saham (Mezghanni, 2010). Seorang CEO dalam memimpin sebuah tim diharapkan dapat menciptakan sebuah budaya yang kuat di antara tim yang ia pimpin dan secara terus menerus mendorong mereka untuk bersemangat dalam melakukan pekerjaannya masing-masing.

3. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan untuk menilai seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai tujuan utamanya (Purwani, 2010). Wibisono mengatakan: “Dalam sebuah perusahaan, terdapat hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan, yaitu penanam modal, karyawan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat”.¹¹

Tujuan pengukuran kinerja menurut Mardiasmo:

- a. Untuk mengkomunikasikan strategi secara lebih baik;
- b. Untuk mengukur kinerja finansial dan non finansial secara berimbang sehingga dapat ditelusur perkembangan pencapaian strategi;
- c. Untuk mengakomodasi pemahaman kepentingan manajer level menengah dan bawah serta memotivasi untuk mencapai *goal congruence*; dan
- d. Sebagai alat untuk mencapai kepuasan berdasarkan pendekatan individual dan kemampuan kolektif yang rasional.¹²

¹¹ Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.7

¹² Mardiasmo. Akuntansi Sektor Publik (Yogyakarta: Andi, 2008), p.122

Lebih lanjut manfaat pengukuran kinerja menurut Mardiasmo, antara lain:

- a. Memberikan pemahaman mengenai ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen;
- b. Memberikan arah untuk mencapai target kinerja yang telah ditetapkan;
- c. Untuk memonitor dan mengevaluasi pencapaian kinerja dan membandingkannya dengan target kinerja serta melakukan tindakan korektif untuk memperbaiki kinerja;
- d. Sebagai dasar untuk memberikan penghargaan dan hukuman secara obyektif atas pencapaian prestasi yang diukur sesuai dengan sistem pengukuran kinerja yang telah disepakati;
- e. Sebagai alat komunikasi antara bawahan dan pimpinan dalam rangka memperbaiki kinerja organisasi;
- f. Membantu mengidentifikasi apakah kepuasan pelanggan sudah terpenuhi; dan
- g. Memastikan bahwa pengambilan keputusan dilakukan secara obyektif.¹³

Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan pengukuran finansial dan non finansial. Pada dasarnya, pengukuran finansial dan non finansial adalah untuk memenuhi kebutuhan *stakeholder*, dimana kebutuhan mereka tidak selalu sesuai dengan apa yang dibutuhkan pihak internal perusahaan bahkan sering kali mengorbankan suatu hal yang lain untuk memenuhinya (Wibisono, 2006).

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran finansial yang menggunakan pertumbuhan pendapatan sebagai alat ukur yang mewakili kinerja perusahaan.

a. Pengukuran finansial

Informasi akuntansi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan merupakan kebutuhan yang paling mendasar dalam proses pengambilan keputusan bagi investor di pasar modal. Salah satu sumber informasi finansial

¹³*Ibid.* p.122

adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu sarana informasi untuk menunjukkan hasil kerja manajemen dan tanggung jawab yang telah diberikan kepada mereka yang diperlukan investor dalam menilai, mengambil keputusan ekonomi, dan memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas di masa depan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007). Informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan haruslah dapat dipahami oleh semua pengguna laporan tersebut. Selain itu, laporan keuangan haruslah memiliki kualitas yang relevan untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi keputusan ekonomi yang mereka ambil atas mengevaluasi kinerja masa lalu dan prediksi masa depan.

Informasi yang diberikan harus andal, tidak menyesatkan dan disajikan secara wajar agar bermanfaat. Laporan keuangan harus dapat dibandingkan antar periode untuk mengukur kinerja perusahaan. Jeff Madura mengatakan: “Perusahaan dapat menilai rasio laporan keuangan selama beberapa waktu untuk mengetahui apakah karakteristik keuangannya membaik atau memburuk”.¹⁴ Rasio keuangan biasanya diklasifikasikan sesuai karakteristiknya, antara lain:

1) Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau hutang lancar adalah hutang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun.

¹⁴ Jeff Madura. Pengantar Bisnis (Jakarta: Salemba Empat, 2009), p.356

Jeff Madura mengatakan bahwa:

Semakin besar tingkat aktiva lancar yang tersedia secara relatif terhadap kewajiban lancar, maka semakin besar likuiditas perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan ‘keamanan’ perusahaan, namun tingkat likuiditas yang berlebihan dapat mengurangi pengembalian perusahaan.¹⁵

Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah:

a) Rasio Lancar

Rasio lancar (*Current Assets*) membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar dalam bentuk rasio. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

b) Rasio Cepat

Rasio cepat (*Quick Ratio*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghubungkan nilai obligasi dengan aset yang paling likuid (Hatten, 2012). Rasio ini menghilangkan unsur persediaan dalam aktiva lancar. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalent} + \text{Marketable Securities} + \text{Account Receivables}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) Rasio Aktifitas

Rasio ini mengukur seberapa cepat aset berubah menjadi penjualan atau kas. Rasio ini biasanya digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan aset mereka.

¹⁵ *Ibid.*, p.356-357

Rasio penting yang biasa digunakan:

a) Perputaran Persediaan

Persediaan merupakan aset lancar utama pada kebanyakan perusahaan.

Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) merupakan indikasi perusahaan untuk menyediakan persediaan dalam mendukung tercapainya penjualan (Prihadi, 2013). Dinyatakan dengan:

$$Inventory\ Turnover = \frac{Cost\ of\ Good\ Sold}{Inventory}$$

b) Perputaran Aktiva

Perputaran aktiva (*Total Assets Turnover*) merupakan ukuran keseluruhan perputaran seluruh aset. Rasio ini dapat menggambarkan seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan (Prihadi, 2013). Rasio ini dinyatakan dengan:

$$Total\ Assets\ Turnover = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

3) Rasio *Leverage*

Leverage keuangan mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk mendanai aktiva-aktivasnya. Perusahaan yang meminjam sebagian besar modalnya memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hutang dapat ditinjau dari pemeriksaan proporsional dana yang diwakili hutang dan sejauh mana beban dapat ditutup oleh laba operasi (Brigham dan Houston, 2011: 143).

Rasio penting yang biasa digunakan:

a) Rasio Hutang

Salah satu ukuran jumlah pendanaan jangka panjang yang diberikan oleh hutang disebut dengan rasio hutang (*Debt Ratio*). Rasio ini dinyatakan dengan:

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total Assets}$$

b) Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga

Rasio kelipatan pembayaran bunga (*Times Interest Earned Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup pembayaran bunganya. Jika perusahaan memiliki tingkat laba sebelum pajak (EBIT) yang relative rendah terhadap besarnya beban bunga, penurunan sejumlah kecil EBIT di masa depan dapat memaksa perusahaan gagal membayar pinjamannya. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$Times Interest Earned = \frac{Operating Income}{Interest Expense}$$

4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Brealy dan Myers (1996) dalam Wibisono (2006: 91) mengatakan: “Profitabilitas mengindikasikan tingkat

efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya”.¹⁶ Rasio-rasionya antara lain:

a) Margin Laba Bersih

Rasio margin laba bersih (*Net Profit Margin*) mengukur persentase hasil penjualan setelah dikurangi adanya biaya operasional termasuk pajak yang telah dibayarkan. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

b) Rasio Pengembalian atas Aktiva

Pengembalian atas aset (ROA) mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

c) Rasio Pengembalian atas Ekuitas

Pengembalian atas ekuitas (ROE) mengukur pengembalian bagi para pemegang saham biasa sebagai persentase dari investasi mereka pada perusahaan. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Owner's Equity}}$$

¹⁶ Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.91

5) Rasio Pertumbuhan

Kaplan dan Norton mengatakan:

Perusahaan yang sedang bertumbuh tentu menghasilkan produk dan jasa yang memiliki potensi mengalami pertumbuhan. Untuk memanfaatkan potensi tersebut, perusahaan harus mempunyai komitmen terhadap sumber daya dalam menghasilkan dan mengembangkan produk dan jasa, seperti membangun dan melakukan ekspansi fasilitas produksi; melakukan investasi pada sistem, infrastruktur, dan jaringan distribusi; dan memelihara hubungan dengan pelanggan.¹⁷

Hadjimanolis (2000) dalam Prakosa (2005) mengatakan bahwa para peneliti menganjurkan pertumbuhan tenaga kerja, pertumbuhan pendapatan dan pertumbuhan pangsa pasar sebagai pengukuran kinerja paling penting. Penilaian kinerja keuangan yang umum dan pertumbuhan dinilai sebagai indikator yang tepat sebagai aspek dari kinerja perusahaan, dimana masing-masing mempunyai informasi yang unik dan penting. Indikator keuangan yang umum digunakan dan pertumbuhan jika dilakukan bersamaan dapat memberikan informasi yang lebih banyak mengenai kinerja perusahaan bila dibandingkan pengukuran sendiri-sendiri (Kusumawati, 2010).

Kaplan dan Norton (2000) juga mengatakan bahwa pertumbuhan pendapatan biasanya diukur dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan pangsa pasar untuk wilayah, pasar, dan pelanggan sasaran, atau dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \left(\frac{\text{Sales this year} - \text{Sales last year}}{\text{Sales last year}} \right)$$

¹⁷ Robert S. Kaplan dan David P. Norton. Balance Scorecard (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2000), p.42

$$\text{Market Share} = \left(\frac{\text{Company sales revenue}}{\text{Total market sales revenue}} \right)$$

Pengukuran finansial atau rasio-rasio yang umum dipakai perusahaan seperti telah dijelaskan diatas diringkas berdasarkan variabel kunci seperti tampak pada tabel berikut ini:

Tabel II.1
Ringkasan Variabel Kinerja Finansial

Variabel Kinerja Kunci	Deskripsi
<i>Asset management</i>	Ukuran untuk menilai efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya
<i>Profitability</i>	Ukuran untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan
<i>Liquidity</i>	Ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya
<i>Market share</i>	Bagian dari pasar yang dilayani oleh perusahaan relatif terhadap keseluruhan pasar
<i>Market position</i>	Posisi perusahaan relatif terhadap competitor
<i>Business growth</i>	Tren yang menunjukkan perkembangan skala bisnis perusahaan

Sumber: Wibisono, 2006

Perusahaan dalam memperbaiki kinerjanya membutuhkan waktu dan usaha dari manajemen puncak. Burrill dan Ledolter (1999) dalam Wibisono mengatakan: “Perbaikan kinerja perusahaan berarti pembentukan budaya perusahaan yang lebih tajam, maka tiap-tiap individu di dalam perusahaan membutuhkan jaminan adanya 100% dukungan manajemen puncak”.¹⁸

Analisis dan manajer keuangan dapat mengukur kinerja perusahaan yang lebih rinci dengan melakukan pengukuran terhadap variabel-variabel yang dinilai penting, antara lain:

- a. Eksekusi strategi
- b. Kredibilitas manajemen

¹⁸ Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.110

- c. Kualitas strategi
- d. Inovasi
- e. Kemampuan untuk menarik orang-orang yang berbakat
- f. Pangsa pasar
- g. Pengalaman manajemen
- h. Kualitas pada kompensasi eksekutif
- i. Kualitas proses
- j. Kepemimpinan¹⁹

4. Karakteristik CEO

Hambrick dan Mason (1984) mengemukakan pendapat mengenai karakteristik CEO dalam teori *upper echelon*. Dalam teori ini, karakteristik CEO seperti umur, pengalaman fungsional, latar belakang sosial ekonomi, masa jabatan, latar belakang pendidikan, kepemilikan saham, dan karakteristik kelompok dapat mempengaruhi keputusan yang mereka buat dan setiap tindakan yang diterapkan oleh perusahaan yang mereka pimpin. Teori *upper echelon* merupakan teori yang menyatakan bahwa manajemen puncak merupakan bagian penting dalam pembuatan keputusan stratejik yang utama di dalam organisasi. Hasil pengambilan keputusan stratejik dan bagaimana mereka menjalankan keputusan yang telah mereka buat akan langsung mempengaruhi kinerja tiap organisasi. Teori ini fokus pada karakteristik yang dinilai dapat mempengaruhi *outcome* seorang CEO sebagai individu.

a. Umur

Hubungan antara usia dan prestasi kerja cenderung menjadi masalah penting selama beberapa dekade terakhir. Penyebabnya antara lain: Pertama,

¹⁹ Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.87

keyakinan tersebar luas bahwa prestasi kerja menurun seiring dengan bertambahnya usia. Terlepas dari apakah hal ini benar, banyak orang percaya dan terpengaruh oleh hal ini. Kedua, banyak pengusaha mengakui bahwa pekerja yang lebih tua berpotensi besar menjadi pelamar berkualitas tinggi. Robbins dan Judge (2013) dalam bukunya mengatakan, dalam satu studi skala besar, lebih dari 8.000 karyawan di 128 perusahaan menemukan bahwa iklim organisasi yang mendukung diskriminasi usia berkaitan dengan tingkat komitmen perusahaan yang lebih rendah. Komitmen yang lebih rendah ini pada akhirnya berhubungan dengan kinerja organisasi yang lebih rendah. Hasil penelitian tersebut menyarankan bahwa memerangi diskriminasi usia akan berdampak dengan kinerja organisasi yang lebih tinggi. Mezghanni (2010) mengukur umur CEO sesuai dengan umur CEO pada saat tahun penelitian, atau dinyatakan dengan:

$$Age_t = Year Sample_t - Year CEO Born$$

b. Pengalaman Fungsional

Pengalaman bekerja pada suatu fungsi dalam perusahaan juga dinilai dapat mempengaruhi kebijakan yang dipertimbangkan dan diambil oleh seorang CEO. Seorang CEO akan memandang hal-hal yang terjadi berdasarkan pengalaman fungsional mereka. CEO yang memiliki pengalaman fungsional yang berorientasi pada output banyak bersinggungan dengan berbagai *stakeholder*. Maka perusahaan dengan CEO yang memiliki pengalaman fungsional berorientasi pada *output*, akan mempunyai kinerja sosial yang tinggi (Hambrick dan Mason, 1984).

Pengalaman fungsional seorang CEO juga mendukung pertumbuhan perusahaan ke depan. Selain itu, dalam keadaan yang kurang stabil, peranan pengalaman CEO dalam hal ini dinilai dapat membantu menyelesaikan permasalahan karena CEO lebih mengetahui bagaimana pengambilan keputusan yang tepat untuk kelangsungan hidup perusahaan.

c. Latar Belakang Sosial Ekonomi

Karakteristik individu seorang CEO dapat dipengaruhi oleh latar belakang sosial ekonomi CEO tersebut berasal. Perbedaan latar belakang tersebut dapat membentuk pribadi dimana hal tersebut pada akhirnya akan mempengaruhi karakter dalam diri CEO tersebut. Collins dan Moore (1970) dalam Hambrick dan Mason (1984) menyimpulkan bahwa biasanya CEO yang berasal dari kalangan sederhana akan lebih agresif dan bersemangat dalam mencapai tujuan dan mendapatkan suatu pengakuan untuk dirinya dibandingkan dengan CEO yang berasal dari kalangan atas. Seorang CEO yang berasal dari kalangan sederhana mendukung pertumbuhan dan diversifikasi perusahaan.

d. Masa Jabatan

Robbins dan Judge (2013) berpendapat bahwa lamanya masa jabatan yang direpresentasikan dari pengalaman kerja, dinilai menjadi prediktor yang baik untuk menilai produktivitas karyawan. Pembelajaran di masa lalu adalah faktor pendukung terbaik untuk keputusan yang dibuat di masa depan. Lamanya waktu yang dihabiskan untuk mengelola perusahaan akan memberikan dampak yang

semakin lama semakin baik dalam hal ketepatan menilai suatu informasi yang akan mempengaruhi proses dan hasil akhir pengambilan suatu keputusan. Masa jabatan juga dinilai lebih konsisten dan stabil dalam hal kepuasan kerja dibandingkan prediktor usia.

e. Latar Belakang Pendidikan

Latar belakang pendidikan CEO sesuai dengan teori kepemimpinan yang telah dibahas sebelumnya, keterampilan diri pemimpin juga didasarkan pada kekuatan pengetahuan, dimana hasil sebuah keterampilan seseorang dapat dibuktikan dengan gelar/sertifikasi yang menunjukkan seorang CEO telah menempuh satu pelatihan khusus sesuai bidang yang digeluti (Sedarmayanti, 2011). Beekes *et al.* (2004) dalam Permana (2010) berpendapat bahwa dewan direksi merupakan media yang tepat untuk memonitor penyelesaian laporan keuangan perusahaan, namun mereka harus memiliki keahlian yang cukup. Seorang pemimpin dapat berbagi kekuatan pengetahuan dari setiap tugas dan tanggung jawab di setiap tempat dia bekerja. Seorang yang memiliki keterampilan tertentu dinilai memiliki kekuatan pengetahuan. Chen (2012) dalam penelitiannya mengatakan bahwa direksi dengan pendidikan yang lebih tinggi lebih mungkin untuk mampu menyerap datangnya teknologi baru, memperoleh pengetahuan yang diperlukan, lebih mampu memproses dan menganalisis informasi secara akurat dan mengembangkan wawasan ketika dihadapkan dengan masalah yang rumit.

f. Kepemilikan Saham CEO

CEO dalam teori agensi seperti telah dijelaskan sebelumnya, perlu diselaraskan antara kepentingannya dengan kepentingan para pemegang saham sehingga setiap keputusan yang diambil oleh para CEO tersebut bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial penting untuk membantu menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham, mereka juga menjadi lebih termotivasi untuk bekerja lebih baik. Mezghanni (2010) menjelaskan jika manajer memegang porsi ekuitas perusahaan secara signifikan akan memungkinkan mereka menjadi enggan untuk mengambil keuntungan dari posisi mereka, mencari penghasilan tambahan, mengambil kekayaan pemegang saham dan untuk terlibat dalam hal-hal yang tidak memaksimalkan tujuan perusahaan. Kepemilikan saham CEO untuk perusahaan diukur dengan persentase dari total saham yang beredar (Adams, *et al*, 2005; dan Mezghanni, 2010), atau dinyatakan dengan:

$$\text{Shareholding} = \frac{\text{Shared owned by CEO}}{\text{Total share outstanding}} \times 100$$

g. Karakteristik Kelompok

Karakteristik kelompok dibagi menjadi karakteristik kelompok homogen dan karakteristik kelompok heterogen. Dimana yang dimaksud kelompok homogen adalah CEO dengan kemampuan dan kualitas yang sama dengan CEO yang lain, sedangkan kelompok heterogen merupakan CEO yang memiliki

keragaman kemampuan dan kualitas satu dengan yang lainnya. Hambrick dan Mason (1984) berpendapat, adanya perbedaan kelompok/tim ini dapat mempengaruhi profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Tim manajemen homogen dapat lebih cepat mengambil keputusan dalam menyelesaikan masalah sehari-hari perusahaan karena mereka memiliki pemikiran yang sama dibandingkan dengan tim manajemen yang heterogen. Akan tetapi, tim manajemen heterogen akan lebih unggul dalam menyelesaikan masalah yang lebih krusial seperti jika terjadi ketidakstabilan atau ancaman kebangkrutan karena pemikiran mereka yang lebih beragam menjadi peluang adanya penyelesaian masalah dari berbagai sudut pandang sebelum mengambil satu keputusan akhir yang akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

5. Karakteristik Perusahaan

Eriotis (2007) mengidentifikasi karakteristik perusahaan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Karakteristik perusahaan pada umumnya diukur dari tipe industri, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan pertumbuhan (*growth*).

a. Tipe Industri

Tipe industri mendeskripsikan perusahaan berdasarkan lingkup operasi, risiko perusahaan serta kemampuan dalam menghadapi tantangan bisnis. Tipe industri diukur dengan membedakan industri *high-profile* dan *low-profile*. Menurut Indrawati (2009), perusahaan-perusahaan *highprofile* pada umumnya

merupakan perusahaan yang memperoleh sorotan dari masyarakat karena aktivitas operasinya memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Sebaliknya, perusahaan *low-profile* adalah perusahaan yang tidak terlalu memperoleh sorotan luas dari masyarakat manakala operasi yang mereka lakukan mengalami kegagalan atau kesalahan pada aspek tertentu dalam proses atau hasil produksinya. Perusahaan yang memiliki dampak yang besar terhadap lingkungan dan masyarakat akan mengungkapkan lebih banyak informasi sosial (Sari, 2012).

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin banyak aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran utang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Masud Machfoedz (1994) dalam Arfan dan Wahyuni (2010) mengatakan pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi pada tiga kategori, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Besarnya ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva (aset), penjualan, dan kapitalisasi pasar. Atau dinyatakan dengan:

- 1) *Firm Size = Ln of Total Assets*
- 2) *Firm Size = Ln of Total Sales*
- 3) *Firm Size = Ln of Market Capitalization*

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan seberapa baik pengelolaan manajemen perusahaan, dan perolehan laba yang semakin besar akan membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas (Sari, 2012). Rasio-rasionya antara lain:

1. Margin Laba Bersih

Rasio margin laba bersih (*Net Profit Margin*) mengukur persentase hasil penjualan setelah dikurangi adanya biaya operasional termasuk pajak yang telah dibayarkan. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

2. Rasio Pengembalian atas Aktiva

Pengembalian atas asset (ROA) mengukur tingkat laba terhadap asst yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

3. Rasio Pengembalian atas Ekuitas

Pengembalian atas ekuitas (ROE) mengukur pengembalian bagi para pemegang saham biasa sebagai persentase dari investasi mereka pada perusahaan.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Owner's\ Equity}$$

d. Leverage

Brigham dan Houston menjelaskan *leverage* sebagai berikut:

Dalam ilmu fisika, *leverage* atau pengungkit dimaksudkan sebagai penggunaan tuas untuk mengangkat sebuah benda berat dengan sedikit kekuatan. Dalam ilmu politik, jika seseorang menggunakan *leverage*, kata atau tindakan sekecil apapun yang ia lakukan akan menyelesaikan banyak hal. Dalam terminologis bisnis, tingkat *leverage* operasi yang tinggi, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka memiliki arti bahwa suatu perubahan kecil yang terjadi pada jumlah penjualan akan dapat mengakibatkan perubahan besar pada pengembalian dalam bentuk ekuitas.²⁰

Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui risiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *debtholders*. Perusahaan dalam rangka memaksimalkan harga saham perusahaan pada umumnya mempelajari situasi, mengambil kesimpulan tentang struktur yang optimal, dan menentukan suatu sasaran struktur modal. Jika rasio utang aktual dibawah tingkat sasaran, perusahaan akan menghimpun modal dengan menerbitkan utang, sementara jika rasio utang diatas sasaran, maka yang akan digunakan adalah ekuitas.

²⁰ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Jakarta: Salemba Empat, 2011), p160

Myers dan Maljuf dalam Avarmaa mengatakan:

*Due to asymmetric information, companies prefer internal financing sources to the external ones, and debt to external equity. The availability of internal financing may therefore be a determinant of the ability to grow, and companies with lower leverage might be able to grow faster.*²¹

Dari kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa besarnya tingkat *leverage* dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berkembang, dimana semakin kecil tingkat *leverage* yang dimiliki maka perusahaan akan dapat berkembang lebih cepat. Lebih lanjut, Myers dan Maljuf dalam Avarmaa juga menjelaskan: *“However that high leverage may cause companies to underinvest since the benefits of additional capital investment accrue largely to debt holders instead of equity holders. This is likely to lead to slower company growth”*²²

Brigham dan Houston menjelaskan:

Sebagian resiko usaha bergantung pada seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Jika biaya tetap tinggi, bahkan penurunan penjualan yang kecil sekalipun akan dapat menyebabkan penurunan pengembalian ekuitas dalam jumlah besar. Jadi jika hal lain dianggap konstan, makin tinggi biaya tetap suatu perusahaan, maka makin besar risiko usahanya. Biaya tetap yang lebih tinggi umumnya dikaitkan dengan perusahaan dan industri yang padat modal dan sangat terotomatisasi. Jika sebagian besar dari total biaya merupakan biaya tetap, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki tingkat *leverage* operasi yang tinggi.²³

²¹Mari Avarmaa. “Does Leverage Affect Company Growth in the Baltic Countries?”. *International Conference on Information and Finance*, 2011, Vol.21, pp.90.

²² *Ibid.*, p.90

²³ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. *Op cit.*, p.160

Rasio penting yang biasa digunakan:

1. Rasio Hutang

Salah satu ukuran jumlah pendanaan jangka panjang yang diberikan oleh hutang disebut dengan rasio hutang (*Debt Ratio*).

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

2. Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga

Rasio kelipatan pembayaran bunga (*Times Interest Earned Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup pembayaran bunganya.

Jika perusahaan memiliki tingkat laba sebelum pajak (EBIT) yang relatif rendah terhadap besarnya beban bunga, penurunan sejumlah kecil EBIT di masa depan dapat memaksa perusahaan gagal membayar pinjamannya.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$Times\ Interest\ Earned = \frac{Operating\ Income}{Interest\ Expense}$$

e. Pertumbuhan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan para investor dalam menanamkan investasinya. Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa depan, diharapkan laba lebih persisten, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

6. Inovasi

Wibisono mengatakan bahwa: “Inovasi merupakan perbaikan kinerja perusahaan yang sangat signifikan untuk diperhatikan semua pelaku industri”.²⁴ Inovasi merupakan kegiatan penelitian, pengembangan, dan/atau perekayasaan yang bertujuan mengembangkan penerapan praktis nilai dan konteks ilmu pengetahuan yang baru, atau cara baru untuk menerapkan ilmu pengetahuan dan teknologi yang telah ada ke dalam produk atau proses produksi. Inovasi dapat menjadi titik mula dan sebagai penanda apakah sebuah perusahaan akan dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Inovasi produk dan jasa baru akan mempengaruhi keuntungan, pendapatan, pertumbuhan, dan margin yang didapat perusahaan. Keterkaitan tersebut dapat dilihat dengan variabel kinerja seperti yang tertera pada dibawah ini.

Tabel II.2
Aspek Inovasi

No.	Aspek	Variabel
1	Pendapatan dari investasi riset dan pengembangan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengembalian modal atau nilai tambah pada teknologi 2. Perbandingan antara waktu pengembalian aktual modal yang ditanam dengan perencanaan 3. Pendapatan dari penjualan lisensi dan royalti
2	Pendapatan dan pertumbuhan dari konsumen yang sudah ada	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pendapatan dan margin dari konsumen yang sudah ada 2. Persentase pertumbuhan penjualan untuk konsumen yang telah ada
3	Pendapatan dari pelanggan baru	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pendapatan dan margin dari pelanggan baru

Sumber: Wibisono (2006)

²⁴ Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.110

Aquilano dkk (2004) dalam Wibisono mengatakan bahwa: “Produk atau layanan baru yang lebih cepat memasuki pasar akan mendapatkan kesempatan untuk lebih banyak menjual produk atau jasanya dibandingkan dengan yang lebih lambat memasuki pasar”.²⁵ Selain itu, margin keuntungan dan besar keuntungan yang secara potensial akan didapatkan juga lebih besar dibandingkan dengan margin keuntungan dari produk atau layanan yang lebih lambat memasuki pasar.

Tujuan dan manfaat inovasi menurut Wibisono:

Tujuan utama inovasi antara lain untuk meningkatkan kualitas, menciptakan pasar baru, memperluas jangkauan produk, mengurangi biaya tenaga kerja, meningkatkan proses produksi, mengurangi bahan baku, mengurangi kerusakan lingkungan, mengganti produk atau pelayanan, mengurangi konsumsi energi dengan menyesuaikan diri dengan undang-undang. Sedangkan manfaat dari produk dan layanan baru bagi perusahaan, antara lain terbukanya kesempatan untuk mendapatkan pangsa pasar lebih besar, dapat menerapkan harga premium karena belum adanya pesaing, dan dapat menjadi pengatur standar pasar.²⁶

Intensitas inovasi dapat diukur menggunakan rasio pengeluaran R&D terhadap total aktiva (Chen, 2012; Mezghanni, 2010; dan Hutagaol dan Natasha, 2009) dan rasio pengeluaran R&D terhadap penjualan (Coff, 2003), atau dinyatakan dengan:

$$\text{Inovation Intensity} = \frac{\text{R\&D Expenditure}}{\text{Total Assets}}$$

dan

$$\text{Inovation Intensity} = \frac{\text{R\&D Expenditure}}{\text{Total Sales}}$$

²⁵Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.110

²⁶Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.110

a. Riset dan Pengembangan

Perusahaan mengeluarkan biaya untuk riset dan pengembangan untuk menciptakan produk baru, mengembangkan produk yang sudah ada, juga menemukan ilmu pengetahuan baru yang berguna untuk masa yang akan datang.

Kieso dan Weygrandt menjelaskan:

Biaya penelitian dan pengembangan (R&D) (*research and development*) dengan sendirinya bukan merupakan aktiva berwujud. Akan tetapi, akuntansi untuk biaya penelitian dan pengembangan disajikan dalam kelompok aktiva berwujud karena aktivitas riset dan pengembangan ini sering kali menghasilkan pengembangan sesuatu yang dipatenkan atau diberi hak cipta.²⁷

Riset dan pengembangan di Indonesia diatur dalam PSAK 19, termasuk kedalam kelompok Aset Tak Berwujud (Hutagaol dan Natasha, 2009). Menurut PSAK 19 (revisi 2009) paragraph 8, entitas dapat menggolongkan proses dihasilkannya aset tidak berwujud menjadi dua tahap, yaitu tahap penelitian atau tahap riset, dan tahap pengembangan.

Definisi dari dua tahapan tersebut menurut PSAK 19 (revisi 2009), yaitu:

- 1) Riset (*research*) adalah penelitian orisinal dan terencana yang dilaksanakan dengan harapan memperoleh pembaruan pengetahuan dan pemahaman teknis atas ilmu yang baru.
- 2) Pengembangan (*development*) adalah penerapan temuan riset atau pengetahuan lainnya pada suatu rencana atau rancangan produksi bahan baku, alat, produk, proses, sistem, atau jasa yang sifatnya baru atau yang mengalami perbaikan substansial, sebelum dimulainya produksi komersial atau pemakaian.²⁸

²⁷ Donald E. Kieso, Jerry J. Weygrandt, dan Terry D. Warfield. Akuntansi Intermediate (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2008), p.136

²⁸ IAI. Standar Akuntansi Indonesia (Jakarta: Salemba Empat, 2012)

Semua biaya penelitian dan pengembangan dibebankan pada saat periode terjadinya. Maka dari itu, biaya R&D dapat diperoleh didalam laporan laba rugi perusahaan. Beberapa perusahaan mengklasifikasikan biaya R&D kedalam beban penjualan dan sebagian lagi mengklasifikasikan biaya ini kedalam beban umum dan administratif. Biaya lain yang termasuk dalam kategori biaya R&D adalah biaya royalti dan lisensi, karena biaya tersebut merupakan biaya hak paten hasil penelitian dan pengembangan yang telah dilakukan pihak yang menerima pembayaran atas lisensi dan royalti tersebut (Lee, *et al*, 2009).

Pada paragraf 55 PSAK 19 (revisi 2009) disebutkan contoh-contoh yang termasuk kegiatan tahap riset adalah:

- 1) Kegiatan yang ditujukan untuk memperoleh pengetahuan baru;
- 2) Pencarian (evaluasi dan seleksi final) untuk penerapan atas penemuan riset atau pengetahuan lainnya;
- 3) Pencarian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem atau jasa;
- 4) Perumusan, desain, evaluasi, dan seleksi final berbagai kemungkinan alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa yang baru atau ditingkatkan.²⁹

Pada paragraph 58 PSAK 19 (revisi 2009) juga disebutkan contoh-contoh yang termasuk kegiatan tahap pengembangan adalah:

- 1) Desain, konstruksi, serta pengujian *prototype* dan model sebelum produksi;
- 2) Desain, peralatan, cetakan, dan pewarnaan yang melibatkan teknologi baru;
- 3) Desain, konstruksi, dan operasi, pabrik percontohan, yang skalanya tidak ekonomis, untuk produksi komersial; dan
- 4) Desain, konstruksi, dan pengujian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa, yang baru atau yang diperbaiki.³⁰

²⁹ *Ibid.*

Biaya yang berkaitan dengan aktivitas R&D dan perlakuan akuntansi terhadap biaya tersebut menurut Kieso & Weygandt adalah sebagai berikut:

- 1) Bahan, peralatan, dan fasilitas. Catat keseluruhan biaya sebagai beban kecuali jika pos-pos itu memiliki kegunaan alternatif di masa depan, kemudian catatlah sebagai persediaan dan alokasikan ketika dikonsumsi, atau kapitalisasi dan susutkan ketika digunakan.
- 2) Personil. Gaji, upah, dan biaya lainnya yang berhubungan dengan personil yang terlibat dalam R&D harus dibebankan ketika terjadi.
- 3) Aktiva tak berwujud yang dibeli. Catat keseluruhan biaya sebagai beban, kecuali jika pos-pos itu memiliki kegunaan alternatif di masa depan, kemudian kapitalisasi dan amortisasikan.
- 4) Jasa kontrak. Biaya jasa yang dilakukan oleh pihak lain sehubungan dengan pelaporan R&D perusahaan harus dibebankan ketika terjadi.
- 5) Biaya tak langsung. Alokasi yang tepat atas biaya tak langsung harus termasuk dalam biaya R&D, kecuali untuk biaya administrasi dan umum yang secara jelas harus berhubungan agar dapat dimasukkan dan dicatat sebagai beban.³¹

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian telah dilakukan berkaitan dengan karakteristik CEO, karakteristik perusahaan, intensitas inovasi dan kinerja perusahaan. Beberapa variabel yang diuji pun saling berkaitan satu sama lain dan hasil dari penelitian-penelitian tersebut pun cukup beragam. Sebagai landasan dan acuan penelitian maka peneliti menggunakan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu dan telah teruji secara empiris sehingga dapat memperkuat hasil penelitian ini. Berikut adalah beberapa hasil penelitian terdahulu yang dirangkum untuk mendukung penelitian:

1. Mari Avarmaa (2011), dalam penelitiannya yang menguji hubungan antara *leverage* dan pertumbuhan perusahaan mengatakan bahwa *leverage* memiliki

³⁰ *Ibid.*

³¹ Donald E. Kieso, Jerry J. Weygrandt, dan Terry D. Warfield. *Op cit.*, p.137

pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan lokal, khususnya perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah. Tetapi tidak demikian dengan perusahaan multinasional. *Leverage* tidak mempengaruhi pertumbuhan pada perusahaan multinasional. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan lokal belum cukup mendapat akses atau fasilitas yang memudahkan mereka mendapatkan sumber pendanaan dari luar, dimana perusahaan multinasional tentunya sudah lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan (hutang) dari luar tersebut.

2. Syed Shah Ur Rehman (2013) menguji hubungan antara *leverage* dengan kinerja perusahaan dengan menggunakan laba per saham, margin laba bersih, pengembalian atas aset, pengembalian atas ekuitas, dan pertumbuhan penjualan. Dari hasil penelitian didapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap pengembalian atas aset dan pertumbuhan penjualan, tetapi berpengaruh negatif terhadap laba per saham, margin laba bersih, dan pengembalian atas ekuitas.
3. Bronwyn H. Hall dan Jacques Mairesse (2010) dalam penelitiannya dimana intensitas inovasi memiliki pengaruh yang cukup proporsional terhadap margin kotor perusahaan, tetapi tidak pada tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Lalu intensitas inovasi memiliki hubungan yang lemah antara pertumbuhan kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan margin kotor, dan pertumbuhan operasional perusahaan.

4. Faith Altunok dan Arif Odunchu (2014) dalam penelitiannya yang menguji pengaruh antara *leverage* dengan pertumbuhan perusahaan publik non-keuangan Turki selama krisis antara tahun 2003-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa menurunnya pertumbuhan pendapatan saat krisis dipengaruhi oleh meningkatnya pertumbuhan *leverage* yang dialami perusahaan.
5. Nik Maheran Nik Muhammad, Muhamad Jantan dan Chong Chee Keong (2008) dalam penelitiannya yang membahas pengaruh strategi inovasi terhadap pertumbuhan pendapatan pada industri otomotif di Malaysia mengatakan bahwa seleksi teknologi inovasi yang dipilih dan kompetensi pengembangan inovasi mempengaruhi kinerja perusahaan yang diwakili pertumbuhan pendapatan.
6. Yanthi Hutagaol dan Natasha I.E (2009) dalam jurnalnya yang menganalisis dampak R&D terhadap kinerja perusahaan mengatakan bahwa intensitas inovasi tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, dan produktifitas karyawan serta operasional perusahaan (*leverage* dan industri) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi harga saham.
7. Renee B. Adams, Heitor Almeida, dan Daniel Ferreira (2005) dalam penelitiannya mengatakan bahwa CEO yang memiliki kewenangan lebih untuk mengambil keputusan mempengaruhi kinerja perusahaan. Kewenangan berdasarkan posisi dan jabatan, status sebagai pendiri, dan status sebagai

pimpinan yang berasal dari dalam perusahaan. variabel-variabel tersebut beserta karakteristik seperti kepemilikan saham dan masa jabatan; dan karakteristik perusahaan seperti *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan memiliki pengaruh penting terhadap kinerja perusahaan.

8. Erkan Ozturk dan Feyyaz Zeren (2015) dalam penelitiannya yang menguji pengaruh biaya R&D pada kinerja perusahaan mengatakan bahwa biaya R&D yang dikeluarkan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan pendapatan penjualan perusahaan. Dampak tersebut terus berlangsung selama 6 bulan masa pengamatan pada perusahaan industri manufaktur di Turki.

Tabel II.3
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil
1	Mari Avarmaa 2011	<i>Does Leverage Affect Company Growth in The Baltic Countries?</i>	<i>Growth, GDP growth, Leverage, Industry credit, Company size, Company age, Industry Herfindahl index, Company multinationality</i>	Terdapat hubungan yang positif antara <i>leverage</i> dan pertumbuhan untuk perusahaan lokal, tetapi tidak untuk perusahaan multinasional. Pengaruh positif <i>leverage</i> di perusahaan lokal tingkatnya paling tinggi pada perusahaan yang menggunakan pembiayaan dari luar (hutang) paling rendah. Perbedaan ini dapat disebabkan karena perusahaan lokal kurang dapat menjangkau akses untuk mendapatkan sumber pembiayaan dari luar.
2	Syed Shah Fasih Ur Rehman 2013	<i>Relationship Between Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence of Listed Sugar Companies of Pakistan</i>	<i>Leverage, Earning Per Share, Net Profit Margin, ROA, ROE, Sales growth</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap ROA dan pertumbuhan penjualan. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negatif terhadap EPS, NPM, dan ROE. Pertumbuhan penjualan mengalami varian yang sedikit karena tidak banyak berfluktuasi. Penggunaan hutang dapat berpengaruh negatif dan positif terhadap kinerja perusahaan.
3	Bronwyn H. Hall, dan Jacques Mairesse 2010	<i>Measuring Corporate R&D Returns</i>	<i>Market cap growth, Shareholders returns, Gross margin, Operating margin, Gross margin growth, Operating margin growth, Sales growth R&D spending</i>	Intensitas inovasi memiliki pengaruh yang cukup proporsional terhadap margin kotor perusahaan, tetapi tidak pada tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Lalu intensitas inovasi memiliki hubungan yang lemah antara pertumbuhan kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan margin kotor, dan pertumbuhan operasional perusahaan.
4	Fatih Altunok dan Arif Oduncu 2014	<i>Firm Leverage and the Financial Crisis</i>	<i>Leverage Sales growth Size, age, fixed assets liquid assets, inventories profitability</i>	Meningkatnya tingkat <i>leverage</i> perusahaan saat krisis mempengaruhi pertumbuhan penjualan perusahaan yang semakin menurun dibandingkan dengan sebelum terjadinya krisis.

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Hasil
5	Nik Maheran Nik Muhammad, Muhamad Jantan, Chong Chee Keong 2008	<i>Technology Strategy and Firm's Revenue Growth: Empirical Evidence of Malaysian Industrial Automation Industry</i>	Seleksi teknologi inovasi, Postur teknologi inovasi, Kompetensi inovasi, Pertumbuhan pendapatan	Seleksi teknologi inovasi mempengaruhi pertumbuhan pendapatan. Namun, postur teknologi inovasi berdampak negatif terhadap pertumbuhan pendapatan. Kompetensi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan.
6	Yanthi Hutagaol & Natasha I.E. 2009	<i>Analysis of R&D Impact on The Public Listed Companies' Performance in Indonesia</i>	Intensitas inovasi, Produktivitas karyawan, <i>Leverage</i> Ukuran perusahaan Industri Harga saham Kinerja perusahaan	Intensitas inovasi tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Analisis menunjukkan produktivitas karyawan dan kegiatan operasional berpengaruh pada kinerja perusahaan. Penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.
7	Renee B. Adams, Heitor Almeida, Daniel Ferreira 2005	<i>Powerful CEOs and Their Impact on Corporate Performance</i>	CEO perusahaan, CEO pendiri, Posisi dan jabatan CEO, Masa jabatan, Kepemilikan saham, <i>Leverage</i> , Ukuran perusahaan Umur perusahaan Kinerja perusahaan	Variabel-variabel yang diuji termasuk karakteristik CEO seperti kepemilikan saham dan masa jabatan; dan karakteristik perusahaan seperti <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, dan umur perusahaan memiliki pengaruh penting terhadap kinerja perusahaan.
8	Erkan Ozturk dan Feyyaz Zeren 2015	<i>The Impact of R&D Expenditure on Firm Performance in Manufacturing Industry: Further Evidence from Turkey</i>	<i>R&D expenditure</i> <i>Sales growth</i>	Hasil penelitian mengindikasikan bahwa biaya untuk R&D yang dikeluarkan perusahaan memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan penjualan industri manufaktur pada perusahaan sampel. Bahkan terus berlanjut selama enam bulan.

C. Kerangka Teoretik

1. Pengaruh karakteristik CEO (kepemilikan saham) dan pertumbuhan pendapatan

Wibisono mengatakan bahwa: “Para pemimpin perusahaan (CEO) di berbagai belahan dunia menyadari pentingnya memenuhi kepuasan setiap *stakeholder* sehingga perusahaan dapat bertahan dan berhasil dalam jangka panjang”.³² Seorang CEO memimpin sebuah tim dengan menciptakan sebuah budaya yang kuat di antara tim yang ia pimpin dan secara terus menerus mendorong mereka untuk bersemangat dalam melakukan pekerjaannya masing-masing. Penting bagi pemilik perusahaan untuk memilih dan mengembangkan orang yang tepat di posisi manajemen puncak yang dapat mengakomodir kepentingan utama para pemegang saham (Mezghanni, 2010).

Adams, *et al* (2005) mengatakan CEO yang memiliki kemampuan lebih (memiliki saham) untuk mengambil keputusan di perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih menunjang untuk meningkatkan performa perusahaan. Mezghanni (2010) menjelaskan jika manajer memegang porsi ekuitas perusahaan secara signifikan akan memungkinkan mereka menjadi enggan untuk mengambil keuntungan dari posisi mereka, mencari penghasilan tambahan, mengambil kekayaan pemegang saham dan untuk terlibat dalam hal-hal yang tidak memaksimalkan tujuan perusahaan. CEO juga lebih termotivasi untuk bekerja lebih baik yang nantinya akan

³² Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.7

menghasilkan suatu ide atau sistem yang baik dimana hal tersebut akan berdampak pada kinerja perusahaannya.

2. Pengaruh karakteristik perusahaan (*Leverage*) dengan pertumbuhan pendapatan

Perusahaan memerlukan sumber dana/modal yang memadai untuk mencapai tujuannya. Tidak dipungkiri jika perusahaan memerlukan sumber pendanaan dari hutang. Febria (2013) mengatakan bahwa hutang yang digunakan sebagai tambahan untuk mendanai aset perusahaan dan operasionalnya diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Pengambilan keputusan pendanaan sangat penting untuk kesejahteraan keuangan perusahaan.

Leverage selama ini dinilai memiliki dampak kurang baik pada kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA, ROE OPM, dan lainnya. Dari teori yang telah dijelaskan sebelumnya, *leverage* dinilai memiliki dampak yang negatif terhadap kinerja perusahaan, semakin tinggi tingkat *leverage* akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, tingkat *leverage* yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Tetapi ada beberapa penelitian tidak selalu sejalan dengan teori yang dikemukakan diatas. Contohnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Avarmaa (2011) yang membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Meskipun begitu, *leverage* tetap dinilai mempengaruhi kinerja perusahaan. Tingkat *leverage* suatu perusahaan dapat

mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau pendapatan operasional perusahaan.

3. Pengaruh intensitas inovasi dengan pertumbuhan pendapatan

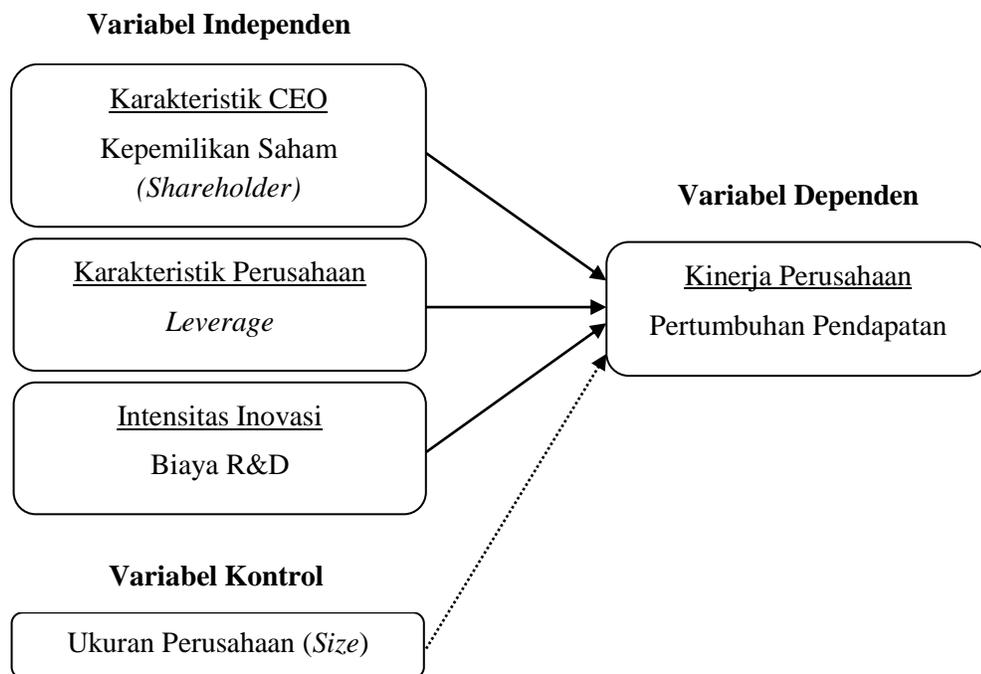
Perusahaan dituntut untuk mampu menciptakan penilaian serta ide-ide baru dan menawarkan produk yang inovatif. Hal ini dikarenakan, menurut Wibisono: “Inovasi merupakan perbaikan kinerja perusahaan yang sangat signifikan untuk diperhatikan semua pelaku industri”.³³ Inovasi merupakan titik mula dan sebagai penanda apakah sebuah perusahaan akan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Keterbaruan teknologi dan produk yang dimiliki perusahaan yang selalu mengikuti perkembangan jaman dapat mempengaruhi tingkat kekompetitifan perusahaan dalam bersaing di pasar. Pada akhirnya, kemajuan dan berkembangnya perusahaan dapat dilihat dari tingkat inovasi yang dilakukan oleh perusahaan dari waktu ke waktu.

Ketertinggalan dalam hal inovasi atau faktor terkaitnya lainnya bisa menyebabkan sebuah negara relatif tertinggal perkembangan ekonomi dan kesejahteraan rakyatnya. Ketertinggalan ini disebabkan oleh kurangnya perkembangan produk perusahaan seiring berkembangnya teknologi yang semakin maju. Kurangnya investasi untuk melakukan inovasi dan kecenderungan menjadi pengikut atau bahkan menjiplak hasil inovasi perusahaan kompetitor menandakan rendahnya tingkat daya saing perusahaan.

³³ Dermawan Wibisono. *Op cit.*, p.110

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ozturk dan Zeren (2015) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara pembiayaan R&D yang dilakukan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan di perusahaan manufaktur. Inovasi juga memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan penjualan meskipun hubungan tersebut dinilai lemah seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Hall, *et al* (2010).

Maka penulis berasumsi bahwa variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen baik secara parsial dan secara simultan dalam kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar II.1
Kerangka Konseptual

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pemikiran diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan saham dan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Pemimpin yang menunjukkan kepemimpinan dengan visi kuat menghasilkan tim dengan kinerja baik. Pemimpin yang memiliki kemampuan manajerial lemah dan tidak memiliki visi yang kuat, menghasilkan tim dengan kinerja kurang maksimal. Karakter organisasi yang kuat dan terfokus, dimulai dengan visi meyakinkan dan didukung oleh semua bagian dari organisasi tersebut. Ketika pemimpin memiliki visi jelas dan sama, ia akan mampu untuk fokus melayani dan tanggap kepada kebutuhan dan membantu semua orang meraih visi perusahaan (Sedarmayanti, 2011).

Sebagai pengelola perusahaan, CEO akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer yang memegang porsi ekuitas perusahaan secara signifikan akan memungkinkan mereka menjadi enggan untuk mengambil keuntungan dari posisi mereka, mencari penghasilan tambahan, mengambil kekayaan pemegang saham dan untuk terlibat dalam hal-hal yang tidak memaksimalkan tujuan perusahaan.

Kusumawati (2010) dalam penelitiannya berpendapat bahwa kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh karakteristik pimpinan dimana aspek kepemimpinan bisa memotivasi karyawan atau bawahan dalam meningkatkan kinerja karyawan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaannya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adams, *et al* (2005) mengungkapkan bahwa CEO yang memiliki kemampuan lebih (memiliki saham) untuk mengambil keputusan di perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih menunjang untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan analisis diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh antara kepemilikan saham CEO di perusahaan (*shareholder*) dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

2. *Leverage* dan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *debtholders*.

Penelitian yang dilakukan oleh Altunok dan Oduncu (2014) menyatakan pertumbuhan pendapatan perusahaan terus menurun dengan meningkatnya tingkat *leverage*, yang artinya *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Avarmaa (2011) menyatakan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan meskipun hanya pada sampel perusahaan lokal. Hal ini berarti *leverage* atau tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, meskipun dari hasil penelitian yang disebutkan diatas menunjukkan arah yang berbeda, dapat mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan dimana semakin tinggi atau rendah tingkat

hutang yang dimiliki, memungkinkan perusahaan mengalami pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi atau lebih rendah. Berpengaruhnya *leverage* dalam pertumbuhan pendapatan perusahaan dikarenakan hutang yang dijadikan sebagai sumber pendanaan dapat digunakan untuk membantu kegiatan operasional perusahaan yang dapat mendorong produktifitas perusahaan untuk menghasilkan laba lebih banyak.

Berdasarkan analisis diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh antara *leverage* dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

3. Intensitas inovasi dan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Inovasi seperti dalam teori yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat menjadi langkah perbaikan kinerja perusahaan yang sangat signifikan untuk diperhatikan semua pelaku industri. Inovasi merupakan titik mula dan sebagai penanda apakah sebuah perusahaan akan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Munculnya inovasi/produk inovasi pada dasarnya adalah untuk memenuhi permintaan pasar sehingga produk inovasi merupakan salah satu yang dapat digunakan sebagai keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Prakosa, 2005).

Dengan melakukan suatu inovasi perusahaan diharapkan mendapatkan umpan balik berupa peningkatan laba yang diharapkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ozturk dan Zeren (2015) menunjukkan bahwa inovasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh

Muhammad, *et al* (2008) yang membahas pengaruh intensitas inovasi terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan pada industri otomotif Malaysia mengatakan bahwa seleksi teknologi inovasi yang dipilih dan kompetensi pengembangan inovasi mempengaruhi kinerja yang diwakili pertumbuhan pendapatan perusahaan. Juga penelitian yang dilakukan oleh Hall, *et al* (2014) yang menyatakan pembiayaan investasi R&D memiliki pengaruh meskipun dinilai lemah terhadap pertumbuhan penjualan. Maka kemajuan dan berkembangnya perusahaan dapat dilihat dari tingkat inovasi yang dilakukan oleh perusahaan dari waktu ke waktu.

Berdasarkan analisis diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh antara intensitas inovasi dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Dari berbagai penjelasan pada bab sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh antara kepemilikan saham CEO dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan
2. Mengetahui pengaruh antara *leverage* dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan
3. Mengetahui pengaruh antara intensitas inovasi dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian yang akan dilakukan adalah perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada pengaruh karakteristik CEO berupa kepemilikan saham (*shareholding*); karakteristik perusahaan pada *leverage*; intensitas inovasi berupa biaya R&D; dan pertumbuhan pendapatan mewakili kinerja perusahaan.

C. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Laporan kuantitatif menurut Dwiloka dan Riana adalah: “Laporan kuantitatif merupakan laporan penelitian yang disajikan secara lugas, objektif, dan apa

adanya”.³⁴ Pengukuran dilakukan dengan menjabarkan setiap fenomena tersebut kedalam beberapa komponen masalah, variabel dan indikator. Setiap variabel yang ditentukan diukur dengan memberikan simbol angka yang berbeda-beda sesuai dengan kategori informasi yang berkaitan dengan variabel tersebut.

D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder, di mana data yang diperoleh peneliti merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Data-data tersebut merupakan data yang telah diolah lebih lanjut dan data yang disajikan oleh pihak perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data-data yang digunakan diperoleh dari laporan-laporan keuangan tahun 2009 sampai dengan 2013 yang diperoleh melalui *website* BEI dan *website* perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang peneliti ambil adalah Laporan Keuangan perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, artinya sampel dipilih berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel.

Adapun kriteria yang dibuat untuk mengambil sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, yaitu tahun 2009-2013;

³⁴ Bambang Dwiloka dan Rati Riana. Teknik Menulis Karya Ilmiah (Jakarta: Rineka Cipta, 2005), p.105

2. Perusahaan memiliki laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember secara konsisten dalam mata uang Rupiah;
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan dengan informasi lengkap yang digunakan sebagai data penelitian, khususnya data informasi kepemilikan saham dan biaya R&D perusahaan;

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (Y) dan variabel independen (X) dan variabel kontrol (Z).

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang bergantung pada variabel lain (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan pendapatan perusahaan (*Revenue Growth*).

a. Definisi Konseptual

Pertumbuhan adalah salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang penting untuk melihat bagaimana perkembangan bisnis perusahaan dari waktu ke waktu (Wibisono, 2006).

b. Definisi Operasional

Variabel perhitungan pertumbuhan pendapatan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hall, *et al* (2010) dan Rehman (2010). Kaplan dan Norton (2000) mengukur variabel ini dengan melihat persentase tingkat pertumbuhan pendapatan penjualan yang dihitung dengan mengurangi

pendapatan penjualan tahun berjalan dengan pendapatan penjualan tahun lalu kemudian dibagi pendapatan penjualan tahun lalu.

$$Sales\ Growth = \left(\frac{Sales\ this\ year - Sales\ last\ year}{Sales\ last\ year} \right)$$

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat secara positif maupun negatif. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

a. Kepemilikan Saham CEO di Perusahaan (*Shareholding*)

1) Definisi Konseptual

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau bukti kepemilikan seseorang atau badan yang diterbitkan perusahaan (Husnan, 2000: 276).

2) Definisi Operasional

Kepemilikan saham dalam penelitian ini diukur dengan menghitung seberapa banyak saham yang dimiliki CEO dibagi dengan total saham yang beredar sesuai dengan penelitian Adams, *et al* (2005):

$$Shareholding = \frac{Shared\ owned\ by\ CEO}{Total\ share\ outstanding} \times 100$$

b. *Leverage*

1) Definisi Konseptual

Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang (Brigham dan Houston, 2011: 160).

2) Definisi Operasional

Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara *total debt* dengan *total assets* sesuai dengan penelitian Avarma (2011):

$$Leverage = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

c. Intensitas Inovasi

1) Definisi Konseptual

Peran inovasi saat ini tidak lagi terbatas sebagai alat memecahkan masalah, namun juga sebagai alat menciptakan, meningkatkan, dan mempertahankan nilai perusahaan (Wibisono, 2006: 110).

2) Definisi Operasional

Intensitas inovasi diukur menggunakan rasio R&D dimana angka didapat dengan membagi biaya R&D dengan total aset (Hutagaol dan Natasha, 2009).

$$Inovation\ Intensity = \frac{R\&D\ Expenditure}{Total\ Assets}$$

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dianggap konstan sehingga hubungan antara variabel dependen dan independen tidak dipengaruhi faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*Size*).

a. Definisi Konseptual

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Semakin banyak aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

b. Definisi Operasional

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan nilai aktiva perusahaan karena nilai aktiva dinilai relatif lebih stabil. Variabel ini dihitung dengan nilai logaritma dari total aktiva (Avarma, 2011; Adams, *et al*, 2005).

$$\text{Firm Size} = \text{Ln of Total Assets}$$

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini pengujian yang dilakukan pertama kali adalah uji statistik deskriptif. Uji statistik deskriptif ini dimaksudkan untuk mengetahui dan memberikan penjelasan mengenai ukuran pemusatan data (mean), ukuran sebaran data (standar deviasi, minimum, maksimum, dan *range*) dan distribusi data (Yamin dan Kurniawan, 2009: 15).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan mewakili (representatif) maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi yang meliputi uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Autokorelasi, dan uji Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi data yang

normal atau tidak. Dalam penelitian ini digunakan dua cara untuk melakukan uji normalitas data yaitu analisis grafik dan analisis statistik.

1) Analisis grafik

Alat uji yang digunakan adalah menggunakan analisis grafik normal plot. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a) Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal atau mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011).

2) Analisis statistik

Selain menggunakan grafik, penelitian ini juga menggunakan uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov Z* (1-Sample K-S). Dasar pengambilan keputusan pada analisis *Kolmogorov-Smirnov Z* adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- b) Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi dengan normal (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinearitas

Salah satu asumsi klasik adalah tidak terjadinya multikolinearitas diantara variabel-variabel bebas yang berada dalam satu model. multikolinearitas menandakan adanya korelasi atau hubungan diantara variabel independen (Yamin, dkk, 2011:115). Jika antar variabel bebas berkorelasi dengan sempurna maka disebut multikolinearitasnya sempurna (*perfect multicollinearity*) yang berarti model kuadrat terkecil tersebut tidak dapat digunakan. Ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi dapat diuji menggunakan *Variance Inflating Factor* (VIF), indeks kondisi (*condition index-CI*), dan *tolerance* (TOL). Gujarati (1995) dalam Yamin (2011: 117) mengatakan jika ada variabel independen berlokalisasi $>0,90$ maka menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi sering terjadi dalam data *time series* karena pengamatan jenis data ini biasanya dipengaruhi oleh data sebelumnya (Yamin, dkk, 2011: 73). Uji autokorelasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan Uji Durbin-Watson dengan nilai $(dU) < d < (4-dU)$ (Yamin, 2011: 75).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas menggambarkan nilai hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *studentized delete residual* nilai tersebut. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot model*.

Dasar analisis heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu untuk menambah tingkat keyakinan bahwa data tidak mengandung heteroskedastisitas dapat digunakan juga uji Glejser yang berfungsi untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Dalam uji Glejser, apabila probabilitas signifikansinya $>0,05$ maka model regresi tersebut dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011: 142).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Dengan analisis regresi ini, akan diketahui variabel independen yang benar-benar signifikan mempengaruhi variabel dependen dan juga dapat digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen (Yamin dan

Kurniawan, 2009: 82). Variabel independen penelitian ini adalah kepemilikan saham (H1), *leverage* (H2), dan intensitas inovasi (H3), sedangkan variabel dependennya adalah pertumbuhan pendapatan.

Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

$$REV = \alpha + \beta_1 SHA + \beta_2 LEV + \beta_3 INO + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

Dimana:

REV	= Pertumbuhan Pendapatan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
SHA	= Kepemilikan saham
LEV	= <i>Leverage</i>
INO	= Intensitas Inovasi
SIZE	= Ukuran perusahaan
ε	= <i>error term</i>

4. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah sebuah sampel berasal dari populasi yang mempunyai rata-rata (*mean*) yang sudah diketahui, atau digunakan untuk menguji apakah rata-rata sebuah sampel sudah bisa mewakili populasinya (Wahana Komputer, 2011: 119).

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$).

Penolakan atau penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi $>0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).
- 2) Jika signifikansi $<0,05$ maka hipotesis tidak dapat ditolak (koefisien regresi signifikan).

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan melihat dari nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansi penelitian $p\text{-value} <0,05$ maka hipotesis diterima dan apabila nilai signifikansi penelitian $p\text{-value} >0,05$ maka hipotesis ditolak (Yamin, 2011).

c. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur persentase variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh semua variabel independennya. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011). Dengan demikian, semakin besar nilai R^2 maka semakin besar variasi variabel dependen ditentukan oleh variabel independen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2013. Penelitian ini memiliki tiga variabel independen, satu variabel kontrol, dan satu variabel dependen. Variabel independen tersebut antara lain kepemilikan saham CEO di perusahaan, *leverage* dan intensitas inovasi. Sedangkan variabel kontrolnya adalah ukuran perusahaan dan variabel dependennya adalah pertumbuhan pendapatan. Berdasarkan objek penelitian yang akan diteliti, tingkat populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2013 ada sebanyak 121 perusahaan.

Dari populasi sebanyak 121 perusahaan itu, peneliti menentukan banyaknya sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan beberapa kriteria sampel untuk mempermudah perolehan data yang sesuai dengan penelitian sehingga diperoleh 9 perusahaan manufaktur yang termasuk dalam kriteria sampel. Periode sampel yang diambil yaitu selama lima tahun berturut-turut (*time series*) sehingga jumlah data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 data.

Berdasarkan kriteria yang telah disusun, hasil seleksi sampel dapat dilihat pada tabel IV.1 sebagai berikut:

Tabel IV.1
Jumlah Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2013	121
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember secara konsisten dalam mata uang Rupiah	(2)
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan dengan informasi lengkap yang digunakan sebagai data penelitian, khususnya data informasi kepemilikan saham dan biaya R&D perusahaan	(110)
Total sampel	9

Sumber : Data diolah oleh penulis (2015)

Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah di audit dan *annual report* yang diperoleh dari *website* BEI, dan *website* perusahaan bersangkutan. Data-data yang digunakan yang terdapat pada laporan keuangan antara lain data kepemilikan saham CEO, total hutang, total aset, biaya penelitian dan pengembangan, dan pendapatan penjualan perusahaan selama tahun pengamatan.

B. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel IV.2 menampilkan karakteristik sampel yang digunakan untuk penelitian ini yang meliputi jumlah sampel (n), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Berikut ini merupakan rincian dekriptif data yang telah diolah:

Tabel IV.2
Hasil Analisis Deskriptif Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
REV	45	-.1398005	.3365073	.123212237	.0989802608
SHA	45	.0000010	.1797046	.027895712	.0570906261
LEV	45	.1422562	.6991533	.329723626	.1340712728
INO	45	.0010426	.0648105	.012329166	.0180947853
SIZE	45	26.3267357	30.3621857	28.482699250	1.2286555180
Valid N (listwise)	45				

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

a. Pertumbuhan Pendapatan (REV)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan pendapatan yang diukur menggunakan proksi REV dengan jumlah 45 item, nilai terendahnya adalah sebesar $-0,139800$ milik Lion Metal Works Tbk (LION) tahun 2009. Hal ini menandakan bahwa pertumbuhan pendapatan LION mengalami pertumbuhan kearah yang negatif paling tinggi dari seluruh perusahaan yang diamati. Nilai tertinggi adalah milik Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) tahun 2012 dengan nilai sebesar $0,336507$, menunjukkan bahwa ULTJ memiliki pertumbuhan pendapatan positif paling tinggi diantara perusahaan lain yang diamati. Nilai rata-rata variabel ini adalah $0,123212$ dengan standar deviasi sebesar $0,098980$.

b. Kepemilikan Saham CEO (SHA)

Variabel independen yakni kepemilikan saham CEO atau SHA dalam tabel VI.1 diatas menunjukkan nilai terendah dari variabel kepemilikan saham CEO (SHA) adalah 0,000001 milik Astra Otoparts Tbk (AUTO) di tahun 2013. Hal tersebut menandakan bahwa perubahan komposisi CEO pemegang saham mengalami penurunan dari tahun-tahun sebelumnya dengan nilai paling kecil dibandingkan angka kepemilikan saham CEO di perusahaan lain. Sedangkan nilai tertinggi adalah 0,179705 milik Ultra Jaya Milk Industry Tbk (ULTJ) selama tahun 2009-2012. Kepemilikan saham CEO ULTJ cukup konsisten karena selama tahun pengamatan, selain nilai kepemilikan yang tinggi, direksi yang memegang saham tidak berganti orang. Lalu variabel SHA ini menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,027895 dengan standar deviasi 0,057090.

c. *Leverage* (LEV)

Leverage adalah variabel independen kedua dalam penelitian ini yang diprosikan LEV. Nilai minimum dari seluruh perusahaan yang diteliti untuk variabel LEV dalam tabel IV.2 adalah milik Lion Metal Works Tbk di tahun 2012 dengan nilai 0,142256. Tingkat *leverage* perusahaan ini mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun. Nilai maksimum variabel LEV ini adalah milik Gajah Tunggal Tbk di tahun 2009 dengan nilai 0,699153. Perusahaan dinilai mampu menurunkan angka tingkat hutang karena di tahun-tahun selanjutnya tingkat *leverage* perusahaan terus mengalami penurunan

secara konsisten selama tiga tahun (2010-2012), meskipun meningkat kembali di tahun 2013. Lalu, LEV memiliki nilai rata-rata 0,329723 dengan standar deviasi 0,134071.

d. Intensitas Inovasi (INO)

Variabel independen ketiga adalah intensitas inovasi atau diproksikan dengan INO. Nilai INO minimum adalah milik Ultra Jaya Milk Industry Tbk tahun 2009 dengan nilai 0,001043. Hal ini menandakan bahwa ULTJ memiliki tingkat intensitas inovasi paling rendah diantara semua perusahaan yang diteliti. Variabel INO maksimum dengan nilai 0,064811 adalah milik Kalbe Farma Tbk (KLBF) tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa KLBF memiliki tingkat intensitas inovasi paling tinggi dari seluruh perusahaan yang diteliti. Nilai rata-rata variabel ini adalah 0,012329 dengan standar deviasi 0,018094.

e. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang diproksikan dengan SIZE. Nilai variabel SIZE minimum adalah milik Lion Metal Works Tbk (LION) tahun 2009 dengan nilai 26,32673. Hal ini menunjukkan bahwa nilai aset LION tahun 2009 adalah nilai aset terkecil dari seluruh perusahaan yang diteliti, karena SIZE menggunakan log natura total aset sebagai proksi. Sedangkan nilai maksimum sebesar 30,36218 adalah milik Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2013, menandakan bahwa GJTL di

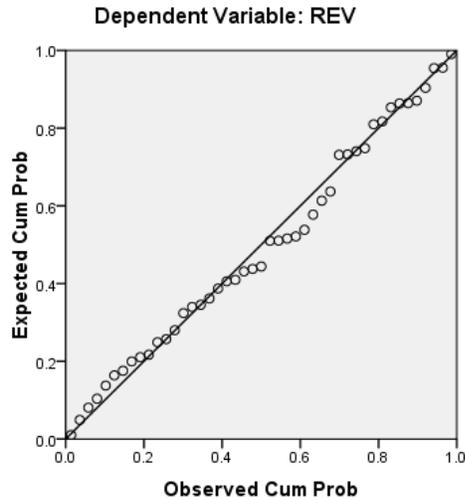
tahun 2013 memiliki nilai aset terbesar dari seluruh perusahaan yang diteliti.

Nilai rata-rata variabel ini adalah 28,48269 dengan standar deviasi 1,22865.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar IV.1
Normal P-Plot

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari penyebaran data (titik-titik) pada grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* (Gambar IV.1) dari variabel independen. Dengan asumsi jika dalam grafik titik-titik meyebar disekitar garis diagonal atau mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas atau dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi

gangguan normalitas yang berarti data berdistribusi normal. Begitupun sebaliknya, jika titik-titik menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas atau dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian terjadi gangguan normalitas yang berarti data tidak berdistribusi normal.

Grafik normal *P-Plot* (Gambar IV.1) diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal. Namun, penilaian kurang dapat dipastikan kebenarannya jika hanya bergantung pada hasil plot grafik karena penilaian hanya berdasarkan asumsi atas grafik tersebut. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk memperkuat hasil yang diuji dengan asumsi apabila nilai *Asymp. Sig.* kurang dari 0,05 maka uji normalitas ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal. Begitupula sebaliknya, Apabila nilai *Asymp. Sig.* lebih besar dari 0,05 maka uji normalitas diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi dengan normal.

Hasil uji K-S pada tabel IV.3 menunjukkan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,922 dan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,551. Nilai *Asymp. Sig* lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa data berdistribusi dengan normal dan hasil ini juga memperkuat hasil uji *P-Plot* sebelumnya.

Berikut ini adalah tabel hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel IV.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08681003
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.551
Asymp. Sig. (2-tailed)		.922

a. Test distribution is Normal.

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

b. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat apakah ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model, salah satu caranya adalah dengan melihat nilai yang dipakai untuk menandai adanya faktor multikolinearitas. Berdasarkan tabel IV.4, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen dan variabel kontrol yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel-variabel independen maupun variabel kontrol yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada

satu variabel independen maupun variabel kontrol yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dan variabel kontrol dalam model regresi penelitian ini.

Tabel IV.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SHA	.930	1.075
	LEV	.553	1.808
	INO	.595	1.681
	SIZE	.642	1.557

a. Dependent Variable: REV

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

c. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi maka dilakukan pengujian menggunakan Durbin Watson (DW atau d) dengan nilai $dU < d < (4 - dU)$. Setelah didapatkan nilai DW dari tabel IV.5 dibawah, maka nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson dengan signifikansi 5%, $k=4$, dan $N=45$. Dari tabel Durbin Watson di dapat nilai dU (batas atas) sebesar 1,720. Kemudian, nilai DW dibandingkan dengan nilai dU dan nilai $4-dU$ sehingga didapatkan hasil berupa $dU < d < (4-dU)$ atau $1,720 < 1,953 < 2,280$. Dari hasil tersebut diperoleh kesimpulan bahwa nilai d

berada diantara nilai dU dan 4-dU yang berarti dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak ada masalah autokorelasi. Berikut ini adalah tabel hasil uji Durbin Watson:

Tabel IV.5
Hasil Uji Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.480 ^a	.231	.154	.0910471275	1.953

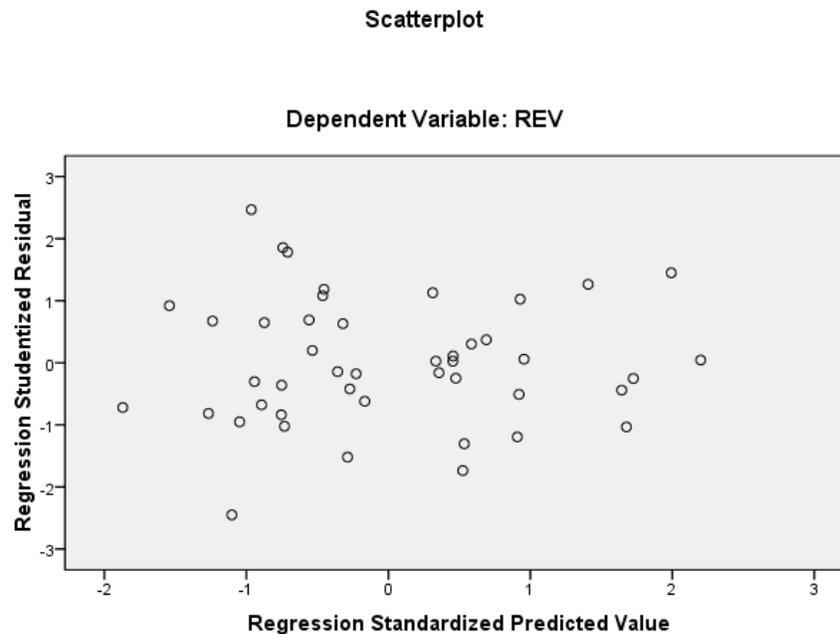
a. Predictors: (Constant), SIZE, SHA, INO, LEV

b. Dependent Variable: REV

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

d. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dilakukan uji heteroskedastisitas dengan melihat grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu *ZPRED* dengan residualnya *SRESID* seperti pada gambar *scatter plot* (Gambar IV.2). Pada gambar Gambar IV.2 dibawah, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi di dalam penelitian ini sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi pertumbuhan pendapatan berdasarkan masukan variabel kepemilikan saham, *leverage*, dan intensitas inovasi serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.



Gambar IV.2
Scatter Plot

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

Analisis dengan grafik *scatter plot* memiliki kelemahan yang cukup signifikan karena pengamatan hanya berdasarkan asumsi akan mempengaruhi hasil *ploting*. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis heteroskedastisitas dengan uji Glejser untuk memperkuat hasil pengujiannya. Uji Glejser dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independennya.

Berdasarkan tabel IV.6, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel uji Glejser SHA, LEV, INO dan SIZE lebih besar dari 0,05. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Berikut ini adalah tabel hasil uji Glejser :

Tabel IV.6
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.363	.218		1.670	.103
	SHA	-.133	.147	-.143	-.903	.372
	LEV	.050	.081	.126	.613	.543
	INO	.051	.580	.018	.088	.930
	SIZE	-.011	.008	-.252	-1.317	.195

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linier berganda yang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$REV = \alpha + \beta_1 SHA + \beta_2 LEV + \beta_3 INO + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

Dimana:

REV = Pertumbuhan Pendapatan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

SHA = Kepemilikan saham

LEV = *Leverage*

INO = Intensitas Inovasi

SIZE = Ukuran perusahaan

ε = *error term*

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel IV.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.825	.369		-2.236	.031
	SHA	.562	.249	.324	2.255	.030
	LEV	-.230	.138	-.312	-1.672	.102
	INO	-.296	.984	-.054	-.301	.765
	SIZE	.036	.014	.441	2.548	.015

a. Dependent Variable: REV

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel diatas, maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$\text{REV} = -0,825 + 0,562 \text{ SHA} - 0,230 \text{ LEV} - 0,296 \text{ INO} + 0,036 \text{ SIZE}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta hasil regresi sebesar -0,825 menandakan bahwa jika variabel independen (SHA, LEV, INO) dan variabel kontrol (SIZE) dianggap konstan atau bernilai 0 (nol), maka tingkat pertumbuhan pendapatan akan turun sebesar -0,825 atau sebesar -82,5%.
- Koefisien variabel kepemilikan saham sebesar 0,562 artinya setiap kenaikan kepemilikan saham CEO sebesar 1 satuan maka akan menaikkan tingkat pertumbuhan pendapatan sebesar 0,562 atau 56,2% dengan asumsi

nilai variabel LEV, INO dan SIZE adalah konstan.

- c. Koefisien variabel *leverage* sebesar -0,230 artinya setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka akan menurunkan tingkat pertumbuhan pendapatan sebesar -0,230 atau -23% dengan asumsi nilai variabel SHA, INO dan SIZE adalah konstan.
- d. Koefisien variabel intensitas inovasi sebesar -0,296 artinya setiap kenaikan aktiva sebesar 1 satuan maka akan menurunkan tingkat pertumbuhan pendapatan sebesar -0,296 atau -29,6% dengan asumsi nilai variabel SHA, LEV, dan SIZE adalah konstan.
- e. Koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 0,036 artinya setiap kenaikan aktiva sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan tingkat pertumbuhan pendapatan sebesar 0,036 atau 3,6% dengan asumsi nilai variabel SHA, LEV, dan INO adalah konstan.

4. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini akan diuji pengaruh variabel independen yakni kepemilikan saham, *leverage*, dan intensitas inovasi secara individual terhadap variabel dependen yaitu pertumbuhan pendapatan.

Berikut ini adalah hasil uji t yang dilakukan dengan program SPSS 16:

Tabel IV.8
Uji Statistik t
Coefficientsa

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-2.236	.031
	SHA	2.255	.030
	LEV	-1.672	.102
	INO	-.301	.765
	SIZE	2.548	.015

a. Dependent Variable: REV

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

H1: Terdapat pengaruh antara kepemilikan saham CEO di perusahaan (*shareholder*) dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV.8, variabel kepemilikan saham CEO di perusahaan yang dihitung berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan. Kesimpulan itu dapat dilihat dari t_{hitung} SHA lebih besar dari t_{tabel} . Dari perhitungan t_{tabel} didapatkan nilai sebesar 2,020 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $2,255 > 2,020$ atau nilai signifikannya $0,05 > 0,03$. Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 1 diterima atau dengan kata lain kepemilikan saham CEO perusahaan dalam penelitian ini mempengaruhi pertumbuhan pendapatan.

H2: Terdapat pengaruh antara *leverage* dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV.8, variabel *leverage* yang dihitung tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan. Kesimpulan itu dapat dilihat dari t_{hitung} LEV yang lebih kecil dari t_{tabel} . Dari perhitungan t_{tabel} didapatkan nilai sebesar 2,020 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yakni $-1,672 < 2,020$ atau nilai signifikannya $0,102 > 0,05$. Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 2 ditolak atau dengan kata lain tingkat *leverage* dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan.

H3: Terdapat pengaruh antara intensitas inovasi dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV.8, variabel intensitas inovasi yang dihitung tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan. Kesimpulan itu dapat dilihat dari angka t_{hitung} INO yang lebih kecil dari angka t_{tabel} . Dari perhitungan t_{tabel} didapatkan nilai sebesar 2,020 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yakni $-0,301 < 2,020$ atau nilai signifikannya $0,765 > 0,05$. Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 3 ditolak atau dengan kata lain intensitas inovasi dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV.8, terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Kesimpulan itu dapat dilihat dari angka t_{hitung} ukuran perusahaan yang lebih besar dari t_{tabel} . Dari perhitungan t_{tabel} diperoleh nilai sebesar 2,020 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $2.548 > 2,020$ atau nilai signifikannya $0,015 < 0,05$. Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Berikut ini adalah hasil uji F yang dilakukan dengan program SPSS 16:

Tabel IV.9
Uji Statistik F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.099	4	.025	3.000	.030 ^a
	Residual	.332	40	.008		
	Total	.431	44			

a. Predictors: (Constant), SIZE, SHA, INO, LEV

b. Dependent Variable: REV

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

H4: Terdapat pengaruh antara kepemilikan saham CEO, *leverage*, intensitas inovasi, dan ukuran perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan

Berdasarkan tabel IV.9, nilai signifikansi dari tabel anova yakni 0,030 berada dibawah 0,05 atau dengan tingkat kepercayaan 95%. Diperoleh nilai $F_{tabel} < F_{hitung}$ ($2,61 < 3,00$). Dengan begitu maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham CEO, *leverage*, intensitas inovasi dan ukuran perusahaan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil uji koefisien determinasi terdapat dalam tabel dibawah ini.

Tabel IV.10
Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.480 ^a	.231	.154	.0910471275

a. Predictors: (Constant), SIZE, SHA, INO, LEV

Sumber: SPSS 16, data diolah oleh penulis (2015)

Berdasarkan tabel IV.10, nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,154 atau 15,4%. Dengan melihat nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham CEO, *leverage*, intensitas inovasi dan ukuran

perusahaan mampu menjelaskan atau mempengaruhi pertumbuhan pendapatan sebesar 15,4%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

C. Pembahasan

1. Kepemilikan Saham CEO dan Pertumbuhan Pendapatan

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan saham CEO berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan diterima dengan adanya hasil uji penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan ini berdasarkan hasil t_{hitung} (2,255) yang nilainya lebih besar dari t_{tabel} . Dari t_{tabel} didapatkan nilai sebesar 2,020 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $2,255 > 2,020$ atau nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 ($0,05 > 0,03$). Penelitian ini memberikan bukti bahwa kepemilikan saham CEO dalam perusahaan memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan.

Hasil statistik yang ada menunjukkan bahwa kepemilikan saham CEO yang dipublikasikan dalam laporan keuangan dapat dijadikan alat ukur yang efektif untuk menilai kinerja perusahaan. Pengaruh antara kepemilikan saham CEO dengan pertumbuhan pendapatan didukung dari tiga macam kepemilikan. Pertama, meningkatnya jumlah kepemilikan saham dapat mempengaruhi pertumbuhan pendapatan. Kepemilikan saham CEO Tempo Scan Pacific Tbk tahun 2011 adalah sebesar 0,073% dengan pertumbuhan pendapatan 12,6%, ditahun 2012 mengalami

peningkatan jumlah kepemilikan saham sebesar 0,085% yang diikuti meningkatnya pertumbuhan pendapatan sebesar 14,7%. Kedua, stabilnya kepemilikan saham CEO di perusahaan tetap mendorong tingkat pertumbuhan pendapatan seperti pertumbuhan pendapatan milik Lion Metal Industry tahun 2010 sebesar 5,2% naik menjadi 29,1% di tahun 2011 dengan jumlah kepemilikan saham CEO yang sama yaitu 0,23%. Dapat dilihat tingkat pertumbuhan pendapatan meningkat dengan baik sebesar 5,6 kali lipat dari tahun sebelumnya. Ketiga, adanya penurunan kepemilikan saham CEO juga mempengaruhi pertumbuhan pendapatan. Seperti kepemilikan saham CEO Kimia Farma (Persero) Tbk sebesar 0,005% di tahun 2011 dengan tingkat pertumbuhan pendapatan 9,33% dari tahun sebelumnya, di tahun 2012 adanya penurunan kepemilikan saham CEO menjadi 0,002% diikuti juga dengan penurunan tingkat pertumbuhan pendapatan yang hanya mencapai 7,26%. Hal tersebut membuktikan bahwa besar kecilnya kepemilikan saham CEO dalam perusahaan mampu mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan secara positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adams, *et al* (2005) yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham CEO di perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. dengan alasan bahwa CEO yang memiliki kemampuan lebih (memiliki saham) di perusahaan dapat mengambil keputusan yang lebih menunjang untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian atas variabel ini secara tidak langsung membuktikan bahwa kepemimpinan memang mempengaruhi keseluruhan proses jalannya operasional perusahaan.

Hal ini mendukung pendapat Sedarmayanti yang mengatakan bahwa:

Ketika pemimpin memiliki visi jelas dan sama, ia akan mampu untuk fokus melayani dan tanggap kepada hal-hal yang terjadi di perusahaan ataupun hal-hal yang dibutuhkan perusahaan, mengerti bahwa peran pemimpin adalah menyingkirkan semua halangan dan membantu semua orang mencapai tujuan utama perusahaan.³⁵

Sejalannya tujuan para pihak manajemen dalam mengambil keputusan dan mempengaruhi atau memotivasi para bawahannya dapat menghasilkan suatu pencapaian yang positif bagi perusahaan. Dengan teori keagenan yang ada, masalah keagenan yang telah dibahas sebelumnya dapat diminimalisir dengan adanya kepemilikan saham CEO yang dapat menyelaraskan tujuan pihak manajemen dan para investor atau pemegang saham perusahaan.

2. Leverage dan Pertumbuhan Pendapatan

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan ditolak dengan adanya hasil uji penelitian yang telah dilakukan. Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan. Kesimpulan ini dapat dilihat dari t_{hitung} (-1,672) variabel LEV yang lebih kecil dari t_{tabel} (2,020). Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yakni $-1,672 < 2,020$ atau nilai signifikannya $0,102 > 0,05$. Hal ini

³⁵ Sedarmayanti. *Op cit.*, p.35-36

dinilai menjadi penyebab ditolakannya hipotesis adanya pengaruh antara *leverage* dengan pertumbuhan pendapatan. Dari data penelitian yang digunakan, dapat dilihat bahwa adanya ketidak konsistenan dengan teori pendukung yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah memiliki kemampuan untuk berkembang lebih cepat (Avarmaa, 2011). Juga *leverage* dinilai dapat mengurangi ekuitas karena keuntungan yang didapat akan langsung dialokasikan dahulu untuk pembayaran hutang, atau dengan kata lain *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Myers, 1977 dalam Avarmaa, 2011).

Data yang ada dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua data yang ada sesuai dengan hal yang dikemukakan diatas. Contohnya, data yang dimiliki Tempo Scan Pacific Tbk tahun 2010 dimana tingkat *leverage* sebesar 26,32% yang meningkat menjadi 28,34% di tahun 2011 diikuti penurunan tingkat pertumbuhan pendapatan dari 14,15% di tahun 2010 menjadi 12,59% di tahun 2011. Juga tingkat *leverage* milik Astra Otoparts Tbk yang menurun dari 38.24% di tahun 2012 menjadi 24,24% di tahun 2013 diikuti kenaikan tingkat pertumbuhan pendapatan dari angka 12,4% di tahun 2012 menjadi 29,29% di tahun 2013. Sedangkan data *leverage* dan pertumbuhan pendapatan milik Kalbe Farma Tbk menunjukkan hal yang berlawanan dengan teori yang ada. Di tahun 2009, *leverage* sebesar 26,09% dengan pertumbuhan pendapatan sebesar 15,36% dan turunnya tingkat *leverage* menjadi 17,92% diikuti juga oleh tingkat pertumbuhan pendapatan yang juga turun menjadi 12,53% di tahun 2010. Hal yang serupa juga dapat dilihat dari data milik Selamat Sempurna Tbk, dimana meningkatnya *leverage* dari 41% di tahun 2011 menjadi 43% di tahun 2012

diikuti dengan meningkatnya pertumbuhan pendapatan dari 15,7% di tahun 2011 menjadi 19,7% di tahun 2012.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian milik Avarmaa (2011) dimana untuk hasil penelitiannya pada perusahaan multinasional, *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diukur berdasarkan besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan total aset perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti bahwa besar kecilnya tingkat *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan. Dari data yang telah dijabarkan diatas, meningkat atau menurunnya tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan tidak dipengaruhi oleh besarnya resiko pendanaan yang berasal dari hutang yang ditanggung perusahaan.

3. Intensitas Inovasi dan Pertumbuhan Pendapatan

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa intensitas inovasi berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan ditolak berdasarkan hasil uji penelitian yang telah dilakukan. Penelitian ini tidak menunjukkan adanya bukti intensitas inovasi memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan. Kesimpulan itu dapat dilihat dari t_{hitung} variabel INO (-0,301) yang lebih kecil dari t_{tabel} (2,020). Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yakni $-0,301 < 2,020$ atau nilai signifikannya $0,765 > 0,05$.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hall, *et all* (2010) dimana penelitiannya menghasilkan bukti bahwa biaya R&D

memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan meskipun menunjukkan hubungan yang lemah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hutagaol dan Natasha (2009) membuktikan bahwa intensitas inovasi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian ini juga tidak mendukung teori yang mengatakan bahwa dilakukannya inovasi dinilai dapat mempengaruhi kemajuan perusahaan dan dapat menjadi keunggulan kompetitif perusahaan dalam menghadapi persaingan pasar.

Data dalam penelitian ini menunjukkan tidak semua biaya riset dan pengembangan yang dikeluarkan perusahaan mempengaruhi pertumbuhan pendapatannya. Contohnya, bertambahnya pengeluaran biaya R&D yang dikeluarkan oleh Indo Acidatama tahun 2009 (0,18%) ke tahun 2010 (0,27%) tidak sejalan dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan tahun 2009 (12,3%) ke tahun 2010, dimana di tahun 2010 perusahaan mengalami penurunan tingkat pertumbuhan pendapatan sebesar -2,7%. Sama halnya dengan biaya R&D yang dikeluarkan oleh Kimia Farma (Persero) tahun 2012 dan 2013, menurunnya jumlah pengeluaran biaya R&D tahun 2012 dari 0,71% menjadi 0,69% di tahun 2013 tidak sejalan dengan naiknya tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan dari 7,2% di tahun 2012 menjadi 16,4% di tahun 2013.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inovasi di Indonesia belum cukup signifikan untuk dijadikan variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan masih melihat aktivitas inovasi bukan sebagai investasi yang memiliki nilai strategis penting bagi perusahaan sehingga mereka

cenderung takut atau belum berani mengambil resiko dalam melakukan investasi dalam aktivitas inovasi. Penghindaran adanya pengambilan resiko dilakukannya investasi dalam hal inovasi juga dapat didasarkan karena perusahaan lebih memprioritaskan stabilitas perusahaan, menjadikan inovasi masih menjadi hal yang jarang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia. Seperti yang telah dibahas dalam latar belakang bab I sebelumnya, adanya alasan diatas dapat menjadi penyebab mengapa Indonesia masih tertinggal perkembangan inovasinya, yang juga menyebabkan ketertinggalan tingkat kompetensinya dalam pasar internasional.

4. Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Pendapatan

Asumsi yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan menunjukkan hasil yang sesuai dengan hasil uji penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan itu dapat dilihat dari t_{hitung} (2.548) ukuran perusahaan lebih dari t_{tabel} (2,020). Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni $2.548 > 2,020$ atau nilai signifikannya $0,015 < 0,05$. Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan memang memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan log natura aset Selamat Sempurna Tbk tahun 2009 adalah 27,57% dengan pertumbuhan pendapatan sebesar 1,4%. Dengan adanya peningkatan total aset menjadi 27,69% di tahun 2010, tingkat pertumbuhan pendapatan pun turut meningkat menjadi 13,8%. Dapat dilihat tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan naik sebesar 10

kali lipat dalam satu tahun. Sama halnya dengan ukuran perusahaan Astra Otoparts Tbk tahun 2012 sebesar 29,81% dengan pertumbuhan pendapatan 12,4%, adanya peningkatan total aset di tahun 2013 menjadi 30,16% diikuti peningkatan pertumbuhan pendapatan menjadi 29,29%. Peningkatan tingkat pertumbuhan tersebut mencapai 2,4 kali dari tahun sebelumnya. Dari data penelitian ini rata-rata total aktiva perusahaan setiap tahunnya mengalami kenaikan total aset diikuti naiknya tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan.

Altunok dan Oduncu (2014) dan Avarmaa (2011) dalam penelitiannya menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam menguji hubungan variabel independennya terhadap pertumbuhan pendapatan. Adanya hubungan antara ukuran perusahaan dan pertumbuhan pendapatan dapat meningkatkan keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat hasil pengembalian atas investasi yang mereka berikan. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan besar cenderung memberikan hasil kerja yang lebih baik karena memiliki kemampuan yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan yang lebih banyak.

5. Kepemilikan Saham CEO, *Leverage*, Intensitas Inovasi, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Pendapatan

Hasil uji stimultan (uji F) dari variabel-variabel independen (kepemilikan saham CEO, *leverage*, intensitas inovasi) dan variabel kontrol (ukuran perusahaan) secara bersama-sama atau simultan menunjukkan hasil yang

signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,030 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Diperoleh nilai $F_{tabel} < F_{hitung}$ ($2,60 < 3,00$). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham CEO, *leverage*, intensitas inovasi dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan, meskipun secara parsial tidak semua variabel mempengaruhi pertumbuhan pendapatan tersebut.

Jika dilihat dari *adjusted R square*-nya, keempat variabel tersebut hanya dapat menjelaskan sebanyak sebesar 0,154 atau 15,4%. Dengan melihat nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham CEO, *leverage*, intensitas inovasi dan ukura perusahaan mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan sebesar 15,4%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Hal ini berarti masih ada faktor lainnya yang mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan di bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini kepemilikan saham CEO memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan. Dengan berpengaruhnya variabel ini, dapat disimpulkan CEO tidak akan mengambil suatu keputusan yang kurang tepat untuk memenuhi kepentingan sendiri. Dapat dipastikan tujuan utama CEO sejalan dengan para pemegang saham, yaitu meningkatkan pendapatan/laba perusahaan. Hal ini dapat meminimalisir masalah keagenan yang ada.
2. Dalam penelitian ini *leverage* tidak mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat sumber pendanaan dari luar (hutang) yang dibandingkan dengan nilai total aset yang dimiliki perusahaan, tidak mempengaruhi naik atau turunnya pertumbuhan pendapatan perusahaan.
3. Dalam penelitian ini inovasi tidak mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan. Hal ini terlihat dari sedikitnya jumlah sampel perusahaan yang konsisten melakukan inovasi. Inovasi belum dijadikan pertimbangan investasi yang penting dalam rangka meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan.

Perusahaan juga menghindari adanya pengambilan resiko atas investasi dalam kegiatan inovasi, menjadikan inovasi masih menjadi hal yang jarang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia.

B. Implikasi

Kepemilikan saham CEO memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa informasi adanya kepemilikan saham yang dimiliki CEO dapat berguna untuk dijadikan faktor yang mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan. CEO dapat meningkatkan kinerjanya dan mengambil keputusan yang lebih baik untuk perusahaan sesuai visi perusahaan dengan lebih jelas dan terarah akibat adanya komitmen yang lebih pada perusahaan yang dipimpin. Adanya kepemilikan saham CEO juga dapat menghindari adanya kepentingan-kepentingan lain yang tidak sejalan dari tujuan para pemegang saham. Dengan adanya saham yang dimiliki oleh CEO perusahaan, investor dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih baik. Perusahaan dapat memberikan peluang kepada karyawannya khususnya para manajer puncak untuk dapat memiliki saham perusahaan. Hal ini dapat dilakukan melalui pemberian penghargaan atau *reward* kepada karyawan dengan cara memberikan opsi kepemilikan saham perusahaan untuk membantu meningkatkan performa mereka dan perusahaan.

Leverage dan intensitas inovasi tidak mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan. Hal ini dapat dijadikan informasi bagi pengguna laporan keuangan

terutama investor agar kedua variabel ini tidak dijadikan sebagai faktor utama untuk dijadikan pertimbangan sebagai variabel yang mempengaruhi pertumbuhan pendapatan dengan kondisi sampel yang sama. Namun, *leverage* dan intensitas inovasi dapat dijadikan sebagai pertimbangan tambahan dalam pengaruhnya terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya adalah:

1. Perusahaan atau emiten yang menjadi sampel penelitian masih relatif sedikit karena perusahaan yang CEO-nya memiliki saham di perusahaan dan melakukan investasi riset dan pengembangan untuk inovasi produk perusahaan jumlahnya sedikit. Diharapkan penelitian selanjutnya memperluas populasi dan rentang periode penelitian agar diperoleh sampel yang lebih banyak sehingga dapat memperoleh distribusi data yang lebih baik.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel lain yang mempengaruhi pertumbuhan pendapatan selain *leverage* dan intensitas inovasi seperti arus kas, kompensasi CEO, penerapan *good corporate governance*, dan lainnya.
3. Mencari literatur tambahan atau literatur terbaru untuk variabel independen inovasi sehingga model yang dipakai dapat lebih menjelaskan variabel dependennya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, Renee B., Heitor Almeida, dan Daniel Ferreira. “Powerful CEOs and Their Impact on Corporate Performance”, **The Review of Financial Studies**. August 2005, 18, hal. 1403-1432.
- Altunok, Fatih, dan Arif Oduncu. “Firm Leverage and The Finalcial Crisis”. Working Papers 1427, **Research and Monetary Policy Department, Central bank of the Republic of Turkey**, Turki, 2014.
- Arfan, Muhammad dan Desry Wahyuni. “Pengaruh *Firm Size*, *Winner/Loser Stock*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Perataan Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, **Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi**. 2010, 3, hal. 52-65.
- Avarmaa, Mari. “Does Leverage Affect Company Growth in the Baltic Countries?”, **International Conference on Information and Finance**. 2011, 21, hal. 90-95.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Coff, Russell. “Bidding Wars Over R&D Intensive Firms: Knowledge, Opportunitism, and Market for Corporate Control”, **Academy of Management Journal**. 2003, 46, hal. 74-85.
- Daft, Richard L. **Manajemen**. Bagian Kedua. Jakarta: Salemba Empat, 2008.
- Detik Finance. **Curhat Mensitek: Anggaran Penelitian di RI Kecil Dibanding Negara Tetangga**. 2014.
<http://finance.detik.com/read/2014/03/27/104256/2538190/4/curhat-menristek-anggaran-penelitian-di-ri-kecil-dibanding-negara-tetangga> (diakses 21 Feb 2015)
- Dwiloka, Bambang dan Rati Riana. **Teknik Menulis Karya Ilmiah**. Jakarta: Rineka Cipta, 2005.

- Eisenhardt, Kathleen M. "Agency Theory: An Assessment and Review", **The Academy of Management Review**. Januari 1989, 14, hal. 57-74.
- Eriotis, Nikolaos. "How Firm Characteristics Affect Capital Structure: An Empirical Study", **Managerial Finance**. 2007, 33, hal. 321-331.
- Esthirahayu, Dwi Putri, Siti Ragil Handayani, dan Raden Rustam Hidayat. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)", **Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)**. Februari 2014, 8, hal. 1-9.
- Febria, Ririind Lahmi. **Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**. Jurnal Skripsi. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, September 2013.
- Ghozali, Imam. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19**. Semarang: Universitas Diponegoro, 2011.
- Hall, Bronwyn H., dan Jacques Mairesse. "Measuring Corporate R&D Returns", Presentation to the **Knowledge for Growth Expert Group, Directorate General of Research, European Commission**, Brussels, Januari 2009.
- Hambrick, Donald C. dan Phyllis A. Mason. "Upper Echelons: The Organisation as a Reflection of Its Top Managers", **The Academy of Management Review**. April 1984, 9, hal. 193-206.
- Hatten, Timothy S. **Small Business Management: Entrepreneurship and Beyond, Fifth Edition. 5th ed.** USA: South-Western Cengage Learning, 2012.
- Hsiang-Lan Chen. "Board Characteristics an R&D Investment: Evidence from Taiwan's Electronics Industry", **Advances in Management & Applied Economics**, November 2012, 2, hal. 161-170.
- Husnan, Suad. **Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)**. Edisi 4. Bagian Pertama. Jakarta: BPFE-Yogyakarta, 2000.

- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 6.** Jakarta: UPP STIM YKPN, 2012.
- Hutagaol, Yanthi dan Natasha I.E. "The Analysis of R&D Impact on The public Listed Companies Performance in Indonesia", **Journal of Applied Finance and Accounting (JAFA) ISSN:1979-6862.** Juni 2009,1, hal. 339-350.
- IAI. **Standar Akuntansi Indonesia.** Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- **Standar Akuntansi Indonesia.** Jakarta: Salemba Empat, 2007.
- Indrawati, Novita. "Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam *Annual Report* serta Pengaruh *Political Visibility* dan *Economic Performance*", **Pekbis Jurnal.** Maret 2009, 1, hal. 1-11.
- Infovesta. **Pertumbuhan Terburuk Selama Lima Tahun Terakhir.** 2014. <http://www.infovesta.com/infovesta/news/readnews.jsp?id=a5589cac-f090-11e3-83c5-e41f13c31ba2> (diakses 22 April 2015)
- J. Y. Lee, *et al.* "Fee Versus Royalty Licensing in an Endogenous R&D Model", **Industrial Engineering and engineering Management E-ISBN: 978-1-4244-3672-9.** Oktober 2009, hal. 1983-1987.
- Jensen, Michael C. dan William H, Meckling. "Theory of Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure", **Journal of Financial Economics.** Oktober 1976, 3, hal. 305-360.
- Kaplan, Robert S. dan David P. Norton. **Balance Scorecard.** Jakarta: Penerbit Erlangga, 2000.
- Kartono, Kartini. **Pemimpin dan Kepemimpinan.** Jakarta: CV. Raja Grafindo Persada, 2001.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygrandt, dan Terry D. Warfield. **Akuntansi Intermediate.** Jakarta: Penerbit Erlangga, 2008.
- Kusumawati, Ratna. "Pengaruh Karakteristik Pimpinan dan Inovasi Produk Baru Terhadap Kinerja Perusahaan Untuk Mencapai Keunggulan Bersaing Berkelanjutan", **Akses: Jurnal Ekonomi dan Bisnis.** April 2010, 5, hal. 53-64.

- Madura, Jeff. **Pengantar Bisnis. Edisi 4.** Bagian Kedua. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Mardiasmo. **Akuntansi Sektor Publik.** Yogyakarta: Andi, 2008.
- Mezghanni, Basma Sellami. **How CEO Attributes Affect Firm R&D Spending? New Evidence From A Panel of French Firms (Crises et nouvelles problematiques de la Valeur).** Perancis: HAL, Mei 2010.
- Muhammad, Nik Maheran Nik, Muhamad Jantan dan Chong Chee Keong. "Technology Strategy and Firm's Revenue Growth: Empirical Evidence of Malaysian Industrial Automation Industry", **International Journal of Business and Management (IJBM) ISSN: 1941-8994.** Juli 2008, 3, hal. 97-107.
- Ozturk, Erkan, dan Feyyaz Zeren. "The Impact of R&D Expenditure on Firm Performance in Manufacturing Industry: Further Evidence from Turkey", **International Journal of Economic Research ISSN: 2229-6158.** Maret-April 2015, 6i2, hal. 32-36.
- Permana, Susmita, Zaitul dan Herawati. **Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public Indonesia.** Padang: Fakultas Ekonomi Universtas Bung Hatta, 2010.
- Prakosa, Bagas. "Pengaruh Orientasi Pasar, Inovasi dan Orientasi Pembelajaran Terhadap Kinerja Perusahaan Untuk Mencapai Keunggulan Bersaing (Studi Empiris Pada Industri Manufaktur Di Semarang)", **Jumal Studi Manajemen & Organisasi.** Januari 2005, 2, hal 35-57.
- Prihadi, Toto. **Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi.** Jakarta: PPM Manajemen, 2013.
- Purwani, Tri, "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan", **Majalah Ilmiah Informatika.** Mei 2010, 1, hal. 47-60.
- Rehman, Syed Shah Fasih Ur. "Relationship Between Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence of Listed Sugar Companies of Pakistan", **Global Journal of Management and Business Research Finance ISSN: 2249-4588.** 2013, 13, hal. 33-40.

- Robbins, Stephen P. dan Timothy A. Judge. **Organizational Behaviour**. USA: Pearson, 2013.
- Sari, Rizkia Anggita. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, **Jurnal Nominal**, 2012, 1, hal. 124-140.
- Sedarmayanti. **Membangun dan Mengembangkan Kepemimpinan Serta Meningkatkan Kinerja Untuk Meraih Keberhasilan**. Bandung: PT. Refika Aditama, 2011.
- Sudarmadji, Ardi M. dan Lana Sularto. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas *Voluntary Disclosure* Laporan Keuangan Tahunan”. **Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil ISSN: 1585-2559**, Agustus 2007, 2, hal. 53-61.
- Wahana Komputer. **Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 10.0**. Jakarta: Salemba Infotek, 2001.
- Wibisono, Dermawan. **Manajemen Kinerja: Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan**. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006.
- World Economic Forum. **Global Competitiveness Report**. 2014. www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2014-2015 (diakses 24 Feb 2015).
- Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. **SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS**. Jakarta: Salemba Infotek, 2009.
- Yamin, Sofyan, *et al.* **Regresi dan Korelasi dalam genggaman Anda (Aplikasi dengan Software SPSS, EViews, MINITAB, dan Statgraphics**. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Emiten	Nama Emiten
1	LION	Lion Metal Works Tbk
2	SRSN	Indo Acidatama Tbk
3	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
4	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts Tbk
6	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
9	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk

Sumber: Data dari IDX yang diolah

Lampiran 2: Data Pertumbuhan Pendapatan (Y)

$$\text{Sales Growth} = \left(\frac{\text{Sales this year} - \text{Sales last year}}{\text{Sales last year}} \right)$$

Nama Emiten	Pendapatan	Pendapatan t-1	Proksi Y
Astra Otoparts Tbk 2009	5,265,789,000,000.00	5,278,215,000,000.00	(0.0023542)
Astra Otoparts Tbk 2010	6,255,109,000,000.00	5,265,789,000,000.00	0.1878769
Astra Otoparts Tbk 2011	7,363,659,000,000.00	6,255,109,000,000.00	0.1772231
Astra Otoparts Tbk 2012	8,277,485,000,000.00	7,363,659,000,000.00	0.1240994
Astra Otoparts Tbk 2013	10,701,988,000,000.00	8,277,485,000,000.00	0.2929033
Gajah Tunggal Tbk 2009	7,936,432,000,000.00	7,963,473,000,000.00	(0.0033956)
Gajah Tunggal Tbk 2010	9,853,904,000,000.00	7,936,432,000,000.00	0.2416038
Gajah Tunggal Tbk 2011	11,841,396,000,000.00	9,853,904,000,000.00	0.2016959
Gajah Tunggal Tbk 2012	12,578,596,000,000.00	11,841,396,000,000.00	0.0622562
Gajah Tunggal Tbk 2013	12,352,917,000,000.00	12,578,596,000,000.00	(0.0179415)
Indo Acidatama Tbk 2009	352,543,446,000.00	313,919,000,000.00	0.1230395
Indo Acidatama Tbk 2010	342,870,221,000.00	352,543,446,000.00	(0.0274384)
Indo Acidatama Tbk 2011	387,354,222,000.00	342,870,221,000.00	0.1297401
Indo Acidatama Tbk 2012	384,145,388,000.00	387,354,222,000.00	(0.0082840)
Indo Acidatama Tbk 2013	392,315,526,000.00	384,145,388,000.00	0.0212683
Kalbe Farma Tbk 2009	9,087,347,669,804.00	7,877,366,385,633.00	0.1536023
Kalbe Farma Tbk 2010	10,226,789,206,223.00	9,087,347,669,804.00	0.1253877
Kalbe Farma Tbk 2011	10,911,860,141,523.00	10,226,789,206,223.00	0.0669879
Kalbe Farma Tbk 2012	13,636,405,178,957.00	10,911,860,141,523.00	0.2496866
Kalbe Farma Tbk 2013	16,002,131,057,048.00	13,636,405,178,957.00	0.1734860
Kimia Farma (Persero) Tbk 2009	2,854,057,690,479.00	2,704,728,409,703.00	0.0552105
Kimia Farma (Persero) Tbk 2010	3,183,829,303,909.00	2,854,057,690,479.00	0.1155448
Kimia Farma (Persero) Tbk 2011	3,481,166,441,259.00	3,183,829,303,909.00	0.0933898
Kimia Farma (Persero) Tbk 2012	3,734,241,101,309.00	3,481,166,441,259.00	0.0726982
Kimia Farma (Persero) Tbk 2013	4,348,073,988,385.00	3,734,241,101,309.00	0.1643796
Lion Metal Works Tbk 2009	197,507,850,435.00	229,607,016,136.00	(0.1398005)
Lion Metal Works Tbk 2010	207,832,622,837.00	197,507,850,435.00	0.0522753
Lion Metal Works Tbk 2011	268,414,285,432.00	207,832,622,837.00	0.2914926
Lion Metal Works Tbk 2012	333,921,950,207.00	268,414,285,432.00	0.2440543
Lion Metal Works Tbk 2013	333,674,349,966.00	333,921,950,207.00	(0.0007415)
Selamat Sempurna Tbk 2009	1,372,651,605,661.00	1,353,586,085,743.00	0.0140852
Selamat Sempurna Tbk 2010	1,561,786,956,669.00	1,372,651,605,661.00	0.1377883
Selamat Sempurna Tbk 2011	1,807,890,780,238.00	1,561,786,956,669.00	0.1575784
Selamat Sempurna Tbk 2012	2,163,842,229,019.00	1,807,890,780,238.00	0.1968877
Selamat Sempurna Tbk 2013	2,372,982,726,295.00	2,163,842,229,019.00	0.0966524
Tempo Scan Pacific Tbk 2009	4,497,931,021,113.00	3,633,789,000,000.00	0.2378074
Tempo Scan Pacific Tbk 2010	5,134,242,102,154.00	4,497,931,021,113.00	0.1414675
Tempo Scan Pacific Tbk 2011	5,780,664,117,037.00	5,134,242,102,154.00	0.1259041
Tempo Scan Pacific Tbk 2012	6,630,809,553,343.00	5,780,664,117,037.00	0.1470671
Tempo Scan Pacific Tbk 2013	6,854,889,233,121.00	6,630,809,553,343.00	0.0337937
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2009	1,613,927,991,404.00	1,362,606,580,492.00	0.1844417
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2010	1,880,411,473,916.00	1,613,927,991,404.00	0.1651149
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2011	2,102,383,741,532.00	1,880,411,473,916.00	0.1180445
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2012	2,809,851,307,439.00	2,102,383,741,532.00	0.3365073
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2013	3,460,231,249,075.00	2,809,851,307,439.00	0.2314642

Lampiran 3: Data Kepemilikan Saham CEO (X1)

$$\text{Shareholding} = \frac{\text{Shared owned by CEO}}{\text{Total share outstanding}} \times 100$$

Nama Emiten	Saham CEO	Total Saham	Proksi X1
Astra Otoparts Tbk 2009	1,000	771,157,280.00	0.0000013
Astra Otoparts Tbk 2010	6,000	771,157,280.00	0.0000078
Astra Otoparts Tbk 2011	30,000	3,855,786,400.00	0.0000078
Astra Otoparts Tbk 2012	5,000	3,855,786,400.00	0.0000013
Astra Otoparts Tbk 2013	5,000	4,819,733,000.00	0.0000010
Gajah Tunggal Tbk 2009	2,912,500	3,483,800,000.00	0.0008360
Gajah Tunggal Tbk 2010	2,912,500	3,483,800,000.00	0.0008360
Gajah Tunggal Tbk 2011	2,912,500	3,484,800,000.00	0.0008358
Gajah Tunggal Tbk 2012	2,912,500	3,484,800,000.00	0.0008358
Gajah Tunggal Tbk 2013	3,362,500	3,484,800,000.00	0.0009649
Indo Acidatama Tbk 2009	31,471	6,020,000,000.00	0.0000052
Indo Acidatama Tbk 2010	31,471	6,020,000,000.00	0.0000052
Indo Acidatama Tbk 2011	30,471	6,020,000,000.00	0.0000051
Indo Acidatama Tbk 2012	170,878,568	6,020,000,000.00	0.0283851
Indo Acidatama Tbk 2013	146,799,390	6,020,000,000.00	0.0243853
Kalbe Farma Tbk 2009	6,100,000	10,516,014,422.00	0.0005801
Kalbe Farma Tbk 2010	6,100,000	10,156,014,422.00	0.0006006
Kalbe Farma Tbk 2011	2,124,500	10,156,014,422.00	0.0002092
Kalbe Farma Tbk 2012	4,372,500	50,780,072,110.00	0.0000861
Kalbe Farma Tbk 2013	4,372,500	50,780,072,110.00	0.0000861
Kimia Farma (Persero) Tbk 2009	272,500	5,554,000,000.00	0.0000491
Kimia Farma (Persero) Tbk 2010	272,500	5,554,000,000.00	0.0000491
Kimia Farma (Persero) Tbk 2011	272,500	5,554,000,000.00	0.0000491
Kimia Farma (Persero) Tbk 2012	125,000	5,554,000,000.00	0.0000225
Kimia Farma (Persero) Tbk 2013	125,000	5,554,000,000.00	0.0000225
Lion Metal Works Tbk 2009	122,000	52,016,000.00	0.0023454
Lion Metal Works Tbk 2010	122,000	52,016,000.00	0.0023454
Lion Metal Works Tbk 2011	122,000	52,016,000.00	0.0023454
Lion Metal Works Tbk 2012	129,500	52,016,000.00	0.0024896
Lion Metal Works Tbk 2013	129,500	52,016,000.00	0.0024896
Selamat Sempurna Tbk 2009	81,802,413	1,439,668,860.00	0.0568203
Selamat Sempurna Tbk 2010	81,802,413	1,439,668,860.00	0.0568203
Selamat Sempurna Tbk 2011	81,802,413	1,439,668,860.00	0.0568203
Selamat Sempurna Tbk 2012	81,802,413	1,439,668,860.00	0.0568203
Selamat Sempurna Tbk 2013	81,802,413	1,439,668,860.00	0.0568203
Tempo Scan Pacific Tbk 2009	1,918,500	4,500,000,000.00	0.0004263
Tempo Scan Pacific Tbk 2010	3,002,000	4,500,000,000.00	0.0006671
Tempo Scan Pacific Tbk 2011	3,299,500	4,500,000,000.00	0.0007332
Tempo Scan Pacific Tbk 2012	3,833,000	4,500,000,000.00	0.0008518
Tempo Scan Pacific Tbk 2013	3,833,000	4,500,000,000.00	0.0008518
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2009	519,055,500	2,888,382,000.00	0.1797046
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2010	519,055,500	2,888,382,000.00	0.1797046
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2011	519,055,500	2,888,382,000.00	0.1797046
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2012	519,055,500	2,888,382,000.00	0.1797046
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2013	514,055,500	2,888,382,000.00	0.1779735

Lampiran 4: Data Leverage (X2)

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Nama Emiten	Total Hutang	Total Aset	Proksi X2
Astra Otoparts Tbk 2009	1,262,292,000,000.00	4,644,939,000,000.00	0.2717564
Astra Otoparts Tbk 2010	1,482,705,000,000.00	5,585,852,000,000.00	0.2654394
Astra Otoparts Tbk 2011	2,241,333,000,000.00	6,964,227,000,000.00	0.3218351
Astra Otoparts Tbk 2012	3,396,543,000,000.00	8,881,642,000,000.00	0.3824229
Astra Otoparts Tbk 2013	3,058,924,000,000.00	12,617,678,000,000.00	0.2424316
Gajah Tunggal Tbk 2009	6,206,486,000,000.00	8,877,146,000,000.00	0.6991533
Gajah Tunggal Tbk 2010	6,844,970,000,000.00	10,371,567,000,000.00	0.6599745
Gajah Tunggal Tbk 2011	7,123,318,000,000.00	11,554,143,000,000.00	0.6165163
Gajah Tunggal Tbk 2012	7,391,409,000,000.00	12,869,793,000,000.00	0.5743223
Gajah Tunggal Tbk 2013	9,626,411,000,000.00	15,350,754,000,000.00	0.6270969
Indo Acidatama Tbk 2009	108,941,955,000.00	413,776,708,000.00	0.2632868
Indo Acidatama Tbk 2010	135,752,357,000.00	364,004,769,000.00	0.3729411
Indo Acidatama Tbk 2011	108,941,955,000.00	361,182,183,000.00	0.3016260
Indo Acidatama Tbk 2012	132,904,817,000.00	402,108,960,000.00	0.3305194
Indo Acidatama Tbk 2013	106,406,914,000.00	420,782,548,000.00	0.2528786
Kalbe Farma Tbk 2009	1,691,512,395,248.00	6,482,446,670,172.00	0.2609373
Kalbe Farma Tbk 2010	1,260,361,432,719.00	7,032,496,663,288.00	0.1792196
Kalbe Farma Tbk 2011	1,758,619,054,414.00	8,274,554,112,840.00	0.2125334
Kalbe Farma Tbk 2012	2,046,313,566,061.00	9,417,957,180,958.00	0.2172779
Kalbe Farma Tbk 2013	2,815,103,309,451.00	11,315,061,275,026.00	0.2487926
Kimia Farma (Persero) Tbk 2009	567,309,530,042.00	1,562,624,630,137.00	0.3630491
Kimia Farma (Persero) Tbk 2010	543,257,475,734.00	1,657,291,834,312.00	0.3277983
Kimia Farma (Persero) Tbk 2011	541,736,739,279.00	1,794,242,423,105.00	0.3019306
Kimia Farma (Persero) Tbk 2012	634,813,891,119.00	2,076,347,580,785.00	0.3057358
Kimia Farma (Persero) Tbk 2013	847,584,859,909.00	2,471,939,548,890.00	0.3428825
Lion Metal Works Tbk 2009	43,567,152,983.00	271,366,371,297.00	0.1605474
Lion Metal Works Tbk 2010	43,971,457,126.00	303,899,974,798.00	0.1446906
Lion Metal Works Tbk 2011	63,755,284,220.00	365,815,749,593.00	0.1742825
Lion Metal Works Tbk 2012	61,667,655,113.00	433,497,042,140.00	0.1422562
Lion Metal Works Tbk 2013	82,783,559,318.00	498,567,897,161.00	0.1660427
Selamat Sempurna Tbk 2009	397,397,235,616.00	941,651,276,002.00	0.4220217
Selamat Sempurna Tbk 2010	498,627,884,127.00	1,067,103,249,531.00	0.4672724
Selamat Sempurna Tbk 2011	466,245,600,402.00	1,136,857,942,381.00	0.4101177
Selamat Sempurna Tbk 2012	620,875,870,082.00	1,441,204,473,590.00	0.4308035
Selamat Sempurna Tbk 2013	694,304,234,869.00	1,701,103,245,176.00	0.4081494
Tempo Scan Pacific Tbk 2009	819,647,097,648.00	3,263,102,915,008.00	0.2511864
Tempo Scan Pacific Tbk 2010	944,762,700,629.00	3,589,595,911,220.00	0.2631947
Tempo Scan Pacific Tbk 2011	1,204,438,648,313.00	4,250,374,395,321.00	0.2833724
Tempo Scan Pacific Tbk 2012	1,279,828,890,909.00	4,632,984,970,719.00	0.2762428
Tempo Scan Pacific Tbk 2013	1,545,006,061,565.00	5,407,957,915,805.00	0.2856912
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2009	538,164,224,542.00	1,732,701,994,634.00	0.3105925
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2010	705,472,336,001.00	2,006,595,762,260.00	0.3515767
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2011	776,735,279,582.00	2,179,181,979,434.00	0.3564343
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2012	744,274,268,607.00	2,420,793,382,029.00	0.3074506
Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2013	796,474,448,056.00	2,811,620,982,142.00	0.2832795

Lampiran 5: Data Inovasi (X3)

$$\text{Inovation Intensity} = \frac{\text{R\&D Expenditure}}{\text{Total Assets}}$$

No.	Nama Emiten	Biaya R&D	Total Aset	Proksi X3
1	Astra Otoparts Tbk 2009	10,912,000,000.00	4,644,939,000,000.00	0.0023492
2	Astra Otoparts Tbk 2010	15,552,000,000.00	5,585,852,000,000.00	0.0027842
3	Astra Otoparts Tbk 2011	15,560,000,000.00	6,964,227,000,000.00	0.0022343
4	Astra Otoparts Tbk 2012	17,189,000,000.00	8,881,642,000,000.00	0.0019353
5	Astra Otoparts Tbk 2013	40,637,000,000.00	12,617,678,000,000.00	0.0032206
6	Gajah Tunggal Tbk 2009	16,344,000,000.00	8,877,146,000,000.00	0.0018411
7	Gajah Tunggal Tbk 2010	20,312,000,000.00	10,371,567,000,000.00	0.0019584
8	Gajah Tunggal Tbk 2011	26,388,000,000.00	11,554,143,000,000.00	0.0022839
9	Gajah Tunggal Tbk 2012	23,813,000,000.00	12,869,793,000,000.00	0.0018503
10	Gajah Tunggal Tbk 2013	26,272,000,000.00	15,350,754,000,000.00	0.0017114
11	Indo Acidatama Tbk 2009	765,375,000.00	413,776,708,000.00	0.0018497
12	Indo Acidatama Tbk 2010	999,278,000.00	364,004,769,000.00	0.0027452
13	Indo Acidatama Tbk 2011	1,629,582,000.00	361,182,183,000.00	0.0045118
14	Indo Acidatama Tbk 2012	1,855,527,000.00	402,108,960,000.00	0.0046145
15	Indo Acidatama Tbk 2013	1,170,963,000.00	420,782,548,000.00	0.0027828
16	Kalbe Farma Tbk 2009	408,018,997,260.00	6,482,446,670,172.00	0.0629421
17	Kalbe Farma Tbk 2010	433,249,128,789.00	7,032,496,663,288.00	0.0616067
18	Kalbe Farma Tbk 2011	467,198,249,620.00	8,274,554,112,840.00	0.0564620
19	Kalbe Farma Tbk 2012	610,382,445,249.00	9,417,957,180,958.00	0.0648105
20	Kalbe Farma Tbk 2013	655,808,251,619.00	11,315,061,275,026.00	0.0579589
21	Kimia Farma (Persero) Tbk 2009	8,918,002,910.00	1,562,624,630,137.00	0.0057071
22	Kimia Farma (Persero) Tbk 2010	8,825,200,695.00	1,657,291,834,312.00	0.0053251
23	Kimia Farma (Persero) Tbk 2011	11,500,514,241.00	1,794,242,423,105.00	0.0064097
24	Kimia Farma (Persero) Tbk 2012	14,758,718,859.00	2,076,347,580,785.00	0.0071080
25	Kimia Farma (Persero) Tbk 2013	17,253,993,473.00	2,471,939,548,890.00	0.0069799
26	Lion Metal Works Tbk 2009	3,730,796,431.00	271,366,371,297.00	0.0137482
27	Lion Metal Works Tbk 2010	4,253,387,387.00	303,899,974,798.00	0.0139960
28	Lion Metal Works Tbk 2011	6,169,541,350.00	365,815,749,593.00	0.0168652
29	Lion Metal Works Tbk 2012	9,278,707,973.00	433,497,042,140.00	0.0214043
30	Lion Metal Works Tbk 2013	11,540,939,827.00	498,567,897,161.00	0.0231482
31	Selamat Sempurna Tbk 2009	6,830,918,137.00	941,651,276,002.00	0.0072542
32	Selamat Sempurna Tbk 2010	6,678,645,476.00	1,067,103,249,531.00	0.0062587
33	Selamat Sempurna Tbk 2011	8,722,207,465.00	1,136,857,942,381.00	0.0076722
34	Selamat Sempurna Tbk 2012	6,624,357,951.00	1,441,204,473,590.00	0.0045964
35	Selamat Sempurna Tbk 2013	7,308,149,912.00	1,701,103,245,176.00	0.0042961
36	Tempo Scan Pacific Tbk 2009	35,201,859,844.00	3,263,102,915,008.00	0.0107878
37	Tempo Scan Pacific Tbk 2010	35,253,221,137.00	3,589,595,911,220.00	0.0098209
38	Tempo Scan Pacific Tbk 2011	46,756,399,138.00	4,250,374,395,321.00	0.0110005
39	Tempo Scan Pacific Tbk 2012	52,958,723,000.00	4,632,984,970,719.00	0.0114308
40	Tempo Scan Pacific Tbk 2013	52,758,539,983.00	5,407,957,915,805.00	0.0097557
41	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2009	3,796,142,552.00	1,732,701,994,634.00	0.0021909
42	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2010	2,092,145,116.00	2,006,595,762,260.00	0.0010426
43	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2011	3,959,458,586.00	2,179,181,979,434.00	0.0018169
44	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2012	4,453,094,095.00	2,420,793,382,029.00	0.0018395
45	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2013	5,353,950,550.00	2,811,620,982,142.00	0.0019042

Lampiran 6: Data Ukuran Perusahaan (Z)

$$Firm\ Size = Ln\ of\ Total\ Assets$$

No.	Nama Emiten	Total Aset	Proksi Z
1	Astra Otoparts Tbk 2009	4,644,939,000,000.00	29.1667994
2	Astra Otoparts Tbk 2010	5,585,852,000,000.00	29.3512581
3	Astra Otoparts Tbk 2011	6,964,227,000,000.00	29.5718077
4	Astra Otoparts Tbk 2012	8,881,642,000,000.00	29.8150076
5	Astra Otoparts Tbk 2013	12,617,678,000,000.00	30.1661200
6	Gajah Tunggal Tbk 2009	8,877,146,000,000.00	29.8145012
7	Gajah Tunggal Tbk 2010	10,371,567,000,000.00	29.9700892
8	Gajah Tunggal Tbk 2011	11,554,143,000,000.00	30.0780652
9	Gajah Tunggal Tbk 2012	12,869,793,000,000.00	30.1859041
10	Gajah Tunggal Tbk 2013	15,350,754,000,000.00	30.3621857
11	Indo Acidatama Tbk 2009	413,776,708,000.00	26.7485923
12	Indo Acidatama Tbk 2010	364,004,769,000.00	26.6204328
13	Indo Acidatama Tbk 2011	361,182,183,000.00	26.6126483
14	Indo Acidatama Tbk 2012	402,108,960,000.00	26.7199889
15	Indo Acidatama Tbk 2013	420,782,548,000.00	26.7653820
16	Kalbe Farma Tbk 2009	6,482,446,670,172.00	29.5001191
17	Kalbe Farma Tbk 2010	7,032,496,663,288.00	29.5815629
18	Kalbe Farma Tbk 2011	8,274,554,112,840.00	29.7442062
19	Kalbe Farma Tbk 2012	9,417,957,180,958.00	29.8736393
20	Kalbe Farma Tbk 2013	11,315,061,275,026.00	30.0571558
21	Kimia Farma (Persero) Tbk 2009	1,562,624,630,137.00	28.0773880
22	Kimia Farma (Persero) Tbk 2010	1,657,291,834,312.00	28.1362060
23	Kimia Farma (Persero) Tbk 2011	1,794,242,423,105.00	28.2156040
24	Kimia Farma (Persero) Tbk 2012	2,076,347,580,785.00	28.3616315
25	Kimia Farma (Persero) Tbk 2013	2,471,939,548,890.00	28.5360242
26	Lion Metal Works Tbk 2009	271,366,371,297.00	26.3267357
27	Lion Metal Works Tbk 2010	303,899,974,798.00	26.4399645
28	Lion Metal Works Tbk 2011	365,815,749,593.00	26.6253956
29	Lion Metal Works Tbk 2012	433,497,042,140.00	26.7951508
30	Lion Metal Works Tbk 2013	498,567,897,161.00	26.9350056
31	Selamat Sempurna Tbk 2009	941,651,276,002.00	27.5709008
32	Selamat Sempurna Tbk 2010	1,067,103,249,531.00	27.6959688
33	Selamat Sempurna Tbk 2011	1,136,857,942,381.00	27.7592894
34	Selamat Sempurna Tbk 2012	1,441,204,473,590.00	27.9965003
35	Selamat Sempurna Tbk 2013	1,701,103,245,176.00	28.1622981
36	Tempo Scan Pacific Tbk 2009	3,263,102,915,008.00	28.8136997
37	Tempo Scan Pacific Tbk 2010	3,589,595,911,220.00	28.9090608
38	Tempo Scan Pacific Tbk 2011	4,250,374,395,321.00	29.0780282
39	Tempo Scan Pacific Tbk 2012	4,632,984,970,719.00	29.1642225
40	Tempo Scan Pacific Tbk 2013	5,407,957,915,805.00	29.3188927
41	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2009	1,732,701,994,634.00	28.1807032
42	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2010	2,006,595,762,260.00	28.3274608
43	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2011	2,179,181,979,434.00	28.4099707
44	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2012	2,420,793,382,029.00	28.5151164
45	Ultra Jaya Milk Industry Tbk 2013	2,811,620,982,142.00	28.6647823

Lampiran 7: Data Perhitungan SPSS

No.	Emiten	Y	X1	X2	X3	Z
1	AUTO 2009	-0.0023542	0.0000013	0.2717564	0.0023492	29.1667994
2	AUTO 2010	0.1878769	0.0000078	0.2654394	0.0027842	29.3512581
3	AUTO 2011	0.1772231	0.0000078	0.3218351	0.0022343	29.5718077
4	AUTO 2012	0.1240994	0.0000013	0.3824229	0.0019353	29.8150076
5	AUTO 2013	0.2929033	0.0000010	0.2424316	0.0032206	30.1661200
6	GJTL 2009	-0.0033956	0.0008360	0.6991533	0.0018411	29.8145012
7	GJTL 2010	0.2416038	0.0008360	0.6599745	0.0019584	29.9700892
8	GJTL 2011	0.2016959	0.0008358	0.6165163	0.0022839	30.0780652
9	GJTL 2012	0.0622562	0.0008358	0.5743223	0.0018503	30.1859041
10	GJTL 2013	-0.0179415	0.0009649	0.6270969	0.0017114	30.3621857
11	KAEF 2009	0.0552105	0.0000491	0.3630491	0.0057071	28.0773880
12	KAEF 2010	0.1155448	0.0000491	0.3277983	0.0053251	28.1362060
13	KAEF 2011	0.0933898	0.0000491	0.3019306	0.0064097	28.2156040
14	KAEF 2012	0.0726982	0.0000225	0.3057358	0.0071080	28.3616315
15	KAEF 2013	0.1643796	0.0000225	0.3428825	0.0069799	28.5360242
16	KLBF 2009	0.1536023	0.0005801	0.2609373	0.0629421	29.5001191
17	KLBF 2010	0.1253877	0.0006006	0.1792196	0.0616067	29.5815629
18	KLBF 2011	0.0669879	0.0002092	0.2125334	0.0564620	29.7442062
19	KLBF 2012	0.2496866	0.0000861	0.2172779	0.0648105	29.8736393
20	KLBF 2013	0.1734860	0.0000861	0.2487926	0.0579589	30.0571558
21	LION 2009	-0.1398005	0.0023454	0.1605474	0.0137482	26.3267357
22	LION 2010	0.0522753	0.0023454	0.1446906	0.0139960	26.4399645
23	LION 2011	0.2914926	0.0023454	0.1742825	0.0168652	26.6253956
24	LION 2012	0.2440543	0.0024896	0.1422562	0.0214043	26.7951508
25	LION 2013	-0.0007415	0.0024896	0.1660427	0.0231482	26.9350056
26	SMSM 2009	0.0140852	0.0568203	0.4220217	0.0072542	27.5709008
27	SMSM 2010	0.1377883	0.0568203	0.4672724	0.0062587	27.6959688
28	SMSM 2011	0.1575784	0.0568203	0.4101177	0.0076722	27.7592894
29	SMSM 2012	0.1968877	0.0568203	0.4308035	0.0045964	27.9965003
30	SMSM 2013	0.0966524	0.0568203	0.4081494	0.0042961	28.1622981
31	SRSN 2009	0.1230395	0.0000052	0.2632868	0.0018497	26.7485923
32	SRSN 2010	-0.0274384	0.0000052	0.3729411	0.0027452	26.6204328
33	SRSN 2011	0.1297401	0.0000051	0.3016260	0.0045118	26.6126483
34	SRSN 2012	-0.0082840	0.0283851	0.3305194	0.0046145	26.7199889
35	SRSN 2013	0.0212683	0.0243853	0.2528786	0.0027828	26.7653820
36	TSPC 2009	0.2378074	0.0004263	0.2511864	0.0107878	28.8136997
37	TSPC 2010	0.1414675	0.0006671	0.2631947	0.0098209	28.9090608
38	TSPC 2011	0.1259041	0.0007332	0.2833724	0.0110005	29.0780282
39	TSPC 2012	0.1470671	0.0008518	0.2762428	0.0114308	29.1642225
40	TSPC 2013	0.0337937	0.0008518	0.2856912	0.0097557	29.3188927
41	ULTJ 2009	0.1844417	0.1797046	0.3105925	0.0021909	28.1807032
42	ULTJ 2010	0.1651149	0.1797046	0.3515767	0.0010426	28.3274608
43	ULTJ 2011	0.1180445	0.1797046	0.3564343	0.0018169	28.4099707
44	ULTJ 2012	0.3365073	0.1797046	0.3074506	0.0018395	28.5151164
45	ULTJ 2013	0.2314642	0.1779735	0.2832795	0.0019042	28.6647823

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Nada Nabila Nastity, lahir di Bogor, 20 Februari 1992. Anak pertama dari pasangan H. Acep Hasbuddin dan Hj. Riry Chairani. Memiliki satu adik perempuan dan satu adik laki-laki. Bertempat tinggal di Jalan A. Yani Bypass Komp. Patra II No. 15, Cempaka Putih - Jakarta Pusat. Penulis telah menempuh beberapa tingkat pendidikan formal yaitu SD Negeri 02 Ciawi (1997-2003), SMP Negeri 1 Ciawi (2003-2006), SMA Negeri 1 Ciawi (2006-2009), dan Diploma III Akuntansi Universitas Negeri Jakarta (2009-2012). Penulis merupakan mahasiswi Alih Program Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta angkatan 2013. Penulis bekerja di sebuah Organisasi non-profit bernama Perhimpunan Pengembangan Media Nusantara sebagai staf Akunting sejak tahun 2012 sampai dengan sekarang.