

TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN KAPABILITAS INOVASI

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Nama : Elliza Septi Eka Babyan

Nomor Mahasiswa : 14311482

Jurusan : Manajemen

Bidang Kosentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN KAPABILITAS INOVASI

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama : Elliza Septi Eka Babyan

Nomor Mahasiswa : 14311482

Jurusan : Manajemen

Bidang Kosentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya, Elliza Septi Eka Babyan menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: **TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN KAPABILITAS INOVASI**, adalah benar-benar hasil tulisan saya yang merupakan hasil dari penelitian, pengolahan, dan analisis saya sendiri. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Dengan demikian pernyataan ini dibuat dengan segala akibat dikemudian hari menjadi tanggung jawab saya.

Yogyakarta, 17 September 2018

Yang menyatakan,



(Elliza Septi Eka Babyan)

NIM : 14311482

Tata Kelola Perusahaan dan Kapabilitas Inovasi

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Elliza Septi Eka Babyan

Nomor Mahasiswa : 14311482

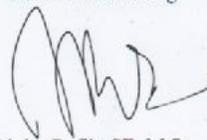
Jurusan : Manajemen

Bidang Kosentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 17 September 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Abdur Rafik, SE.,M.Sc.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN KAPABILITAS INOVASI

Disusun Oleh : **ELLIZA SEPTI EKA BABYAN**

Nomor Mahasiswa : **14311482**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 15 Oktober 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Abdur Rafik, SE., M.Sc.



Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji syukur kehadiratNya dengan segala kerendahan hati, karya ini saya persembahkan untuk:

- Allah SWT yang telah memberikan berbagai kemudahan dan hikmah yang begitu luar biasa disetiap proses kehidupan.
- Ayah terimakasih sudah mengajarkan penulis untuk selalu hidup bersyukur, dan terimakasih juga atas semua kasih sayang serta doa yang diberikan kepada penulis, baik moril ataupun materiil yang tiada henti diberikan demi menggapai keberhasilan penulis dimasa yang akan datang. Terimakasih juga telah menghargai setiap usaha yang dilakukan oleh penulis.
- Ami telah memberikan kasih sayang dan motivasi untuk penulis demi kelancaran menuntut ilmu. Yang tak pernah lelah memberika doa kepada anak-anaknya, terimakasih selalu mendukung penulis dalam segala hal, dan terimakasih selalu menghargai setiap usaha penulis dalam mengerjakan tugas akhir ini.
- Adik, terimakasih karena sudah memberikan motivasi dan doa.
- Sahabatku-sahabatku tersayang terimakasih atas segala doa, dukungan, perhatian, dan kasih sayangnya.

HALAMAN MOTTO

“Allah menganugerahkan al hikmah (kefahaman yang dalam tentang Al Quran dan As Sunnah) kepada siapa yang dikehendaki-Nya. Dan barangsiapa yang dianugerahi hikmah, ia benar-benar telah dianugerahi karunia yang banyak. Dan hanya orang-orang yang berakallah yang dapat mengambil pelajaran (dari firman Allah)”. (QS Al Baqoroh 269)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”
(QS Al Insyroh 5-8)

ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “Tata Kelola Perusahaan dan Kapabilitas Inovasi”, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan tata kelola perusahaan terhadap kapabilitas inovasi. Penelitian ini menganalisis hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, tingkat pertumbuhan. Alat yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan *software* SPSS 22.0.

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi, intensitas persaingan pasar berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi, usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi, dan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan*

ABSTRACT

This research aims to “Corporate Governance and Innovation Capability”. The aim of this study is to analysis the relation of the system of corporate governance to the innovation capability. This research is analyzing the relation between the ownership structure, owners identity, the financial structure and variable control that consist of intensity of market competition, the size of company, the age of company, and the development level of the company. The tool that used in this research is using the SPSS 22.0 Software.

The results of this research is to find out that the owner of managerial has positive influence to the innovation capability, the owner of institutional has the negative influence to the innovation capability, the financial structure does not influence to the innovation capability, the intensity of market competition does not influence to the innovation capability, the size of company has the positive influence to the innovation capability, the age of the company does not influence to the innovation capability and the development level does not influence to the innovations capability.

Keywords: owner of managerial, owner of institutional, the financial structure, intensity of market competition, size of company, age of the company, development level of the company.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas berkat, rahmat, taufik dan hidayahNya. Shalawat serata salam semoga senantiasa terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, penyusunan tugas akhir skripsi mengenai “**Tata Kelola Perusahaan dan Kapabilitas Inovasi**” yang disusun guna untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada program studi Manajemen di fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Tugas akhir ini penulis susun sebagai bentuk pertanggungjawaban dan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana dari Universitas Islam Indonesia. Penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam pembuatan tugas akhir ini:

1. Allah SWT atas segala rahmat dan hidayahnya dalam penyusunan laporan tugas akhir ini sehingga dapat terselesaikan dengan sangat baik.
2. Nabi Muhammad SAW yang memberikan banyak ilmu dan ajaran untuk memahami kehidupan. Dan memberikan suri tauladan dan semangat yang baik kepada umatnya.
3. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M. Hum., LLM, Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

4. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
5. Bapak Zulian Yamit Drs.,M.Si. selaku dosen pembimbing akademik.
6. Bapak Abdur Rafik, SE.,M.Sc. selaku pembimbing yang telah dengan sabar, tulus dan ikhlas meluangkan waktu guna memberikan bimbingan, motivasi, arahan, dan saran-saran kepada penulis selama menyusun skripsi ini.
7. Kedua orangtuaku Ayah dan Ami, yang selalu mendoakan dan memberikan motivasi kepada penulis. Nasihat serta saran yang membangun menjadi motivasi penulis dalam mengerjakan tugas akhir.
8. Adikku yang selalu mendoakan dalam kelancaran penulis.
9. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesiaa yang sudah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis selama masa perkuliahan.
10. Terima kasih buat semua keluarga besar yang selalu memberikan motivasi dan doa kepada penulis.
11. Terimakasih buat Fikli Perdana Kusuma yang selalu memberikan motivasi kepada penulis dan dengan sabar mendengarkan keluh kesah penulis selama mengerjakan tugas akhir ini.
12. Devi, Tika, Hilda, Rita, Dini, Melati, Dina, Sita dan Karin terimakasih selalu memberikan motivasi setiap saat.

13. Ulyatut Ta'arufi terimakasih dukungannya selama ini terimakasih telah menjadi salah satu orang yang buat aku betah dijogja.
14. Teman kuliah dari awal sampai akhir. Intan, Sari, Ova, Ovi, Maul, Mala, Adam, Fajrul. Terimakasih kalian sudah menjadi pendengar yang baik selama ini, terimakasih untuk semua motivasinya.
15. Sahabat perantauan pertama di Jogja Nyda Afsari, terimakasih selalu ada untuk penulis, terimakasih doa dan motivasinya. Yang gak pernah bosan mendengarkan keluh kesah penulis.
16. Terimakasih untuk Nirmala Devi, partner penulis dalam mengerjakan tugas akhir ini. Terimakasih sudah memberikan semangat kepada penulis untuk segera menyelesaikan tugas akhir ini dan mendengarkan keluh kesah penulis saat mengerjakan tugas akhir.
17. Siti Badriyah, terimakasih karena sering ngasih semangat buat cepet nyelesain skripsi.
18. Indah, Layin, Comel, Nining, Iis, mb Fina, terimakasih doa dan motivasinya selama ini.
19. Rara, Teca, Alda, terimakasih doa dan motivasinya.
20. Terakhir untuk seluruh pihak yang mungkin belum sempat penulis sebutkan. Terimakasih untuk seluruh doa dan support yang diberikan sehingga tugas akhir ini dapat diselesaikan secara tepat waktu.

Akhirnya penulis hanya dapat mengharapkan semoga amal baik tersebut akan mendapatkan rahmat serta karunia dari Allah SWT dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan, sehingga penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Wassalamualaikum wr.wb

Penulis,

(ELLIZA SEPTI EKA BABYAN)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	Error! Bookmark not defined.
Halaman Pengesahan Skripsi.....	Error! Bookmark not defined.
Halaman Pengesahan Ujian	Error! Bookmark not defined.
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Moto	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar	x
DAFTAR ISI.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	6
1.3 Pertanyaan Penelitian	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Kontribusi Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Tata Kelola dan Prinsip-Prinsip Dalam Perusahaan	9

2.1.2	Dimensi Tata Kelola pada Perusahaan.....	16
2.1.3	Inovasi dan Model-Modelnya dalam Perusahaan	20
2.2	Penelitian Terdahulu Dan Pengembangan Hipotesis	31
2.2.1	Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Kapabilitas Inovasi.....	31
2.2.2	Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Kapabilitas Inovasi	33
2.2.3	Hubungan Struktur Modal dengan Kapabilitas Inovasi	36
2.2.4	Hubungan Variabel Kontrol dengan Kapabilitas Inovasi Inovasi.....	38
2.3	Kerangka Penelitian.....	43
BAB 3 METODE PENELITIAN.....		44
3.1	Populasi Dan Sampel.....	44
3.2	Data dan Periode Pengamatan.....	44
3.3	Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya.....	45
3.4	Teknik Analisis Data	48
3.4.1	Analisis Deskriptif	48
3.4.2	Pengujian Hipotesis.....	48
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		54
4.1.	Deskripsi Sampel.....	54
1.1.	Statistik Deskriptif.....	56
1.2.	Hasil Pengujian Hipotesis.....	58
4.3.1	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	59

4.3.2	Hasil Uji Regresi Linear Berganda	62
4.3.3	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	64
4.3.4	Hasil Uji Parsial (t-test).....	64
1.3.	Diskusi dan Pembahasan	67
4.4.1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kapabilitas Inovasi	67
4.4.2	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kapabilitas Inovasi	69
4.4.3	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kapabilitas Inovasi	72
4.4.4	Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Kapabilitas Inovasi.....	73
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		78
5.1	Kesimpulan.....	78
5.2	Saran.....	80
5.3	Implikasi Manajerial.....	81
DAFTAR PUSTAKA		81
LAMPIRAN		86

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sumber Data Penelitian	45
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel dan pengukurannya	45
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Manufaktur di BEI	55
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik	59
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Heterokedastisitas	60
Tabel 4.5 Uji Regresi 4 Model	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	43
-----------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam teori keuangan modern, salah satu tujuan penting pengelolaan perusahaan adalah penciptaan nilai yang berkelanjutan. Adanya peningkatan nilai yang berkelanjutan ini diyakini mampu memposisikan perusahaan lebih unggul dibandingkan para pesaingnya, yang dalam ilmu manajemen sering disebut sebagai “keunggulan kompetitif”. Sayangnya, upaya pencapaian keunggulan kompetitif ini seringkali terkendala oleh masalah keagenan, yang dalam ilmu keuangan didefinisikan sebagai benturan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan).

Untuk mengantisipasi benturan kepentingan tersebut, isu tata kelola menjadi relevan dalam pengelolaan perusahaan. Selain memang ditujukan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham, oleh beberapa peneliti, tata kelola yang baik juga diyakini mampu mendorong perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitifnya secara lebih cepat. Penerapan tata kelola perusahaan dalam kinerja perusahaan menjadi kunci sukses perusahaan untuk memperoleh keuntungan jangka panjang.

Dalam diskursus ilmu manajemen terkini, inovasi dianggap sebagai salah satu pemicu utama munculnya keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Anggapan ini pun telah dibuktikan oleh berbagai penelitian yang dilakukan banyak peneliti di berbagai negara. Wernerfelt (1984), misalnya, menyatakan

bahwa hubungan antara inovasi dengan keunggulan bersaing mampu meningkatkan daya saing perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Chang (2011) mengenai hubungan tata kelola perusahaan dan inovasi menunjukkan bahwa inovasi yang dilakukan oleh perusahaan memiliki efek baik bagi keunggulan kompetitif pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan diharuskan untuk meningkatkan inovasi untuk memperoleh keunggulan kompetitif secara terus menerus. Keunggulan kompetitif yang secara terus menerus memberikan perhatian khusus kepada investor, karena pada dasarnya investor menyukai perusahaan yang melakukan inovasi secara terus menerus. Maka dari itu investor percaya bahwa mereka mendapatkan timbal balik yang sesuai dengan investasi yang diberikan ke perusahaan.

Penerapan tata kelola pada perusahaan menjadi salah satu faktor pendukung suatu perusahaan dalam melakukan inovasi. Bellock (2012) menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan dapat membentuk inovasi perusahaan, dalam tata kelola perusahaan terdapat tiga dimensi utama yang dapat dihubungkan dengan inovasi diantaranya; kepemilikan perusahaan, keuangan perusahaan dan tenaga kerja. Nelson dan Winter (1982) menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan yang dapat dihubungkan dengan inovasi perusahaan yaitu kepemilikan perusahaan, manajemen keuangan, dan tenaga kerja.

Penulis menggunakan tiga dimensi tata kelola perusahaan dalam penelitian ini diantaranya; kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal. Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan pada dasarnya memerlukan pemantauan strategi manajemen yang lebih efektif sehingga dapat mengurangi adanya biaya agensi. Seperti yang telah diungkapkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa biaya agensi berpengaruh negatif terhadap inovasi perusahaan, karena memungkinkan manajer untuk melakukan kepentingan mereka sendiri seperti meningkatkan kekayaan hingga merugikan perusahaan. Rendahnya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan berdampak pada penerapan tata kelola perusahaan yang baik, karena semakin kecil kesempatan manajer untuk mementingkan kepentingan pribadi dan besarnya pengawasan kinerja oleh para pemegang saham lainnya.

Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap inovasi perusahaan. Anggapan inipun sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Baysinger *et al.* (1991) menyatakan bahwa rata-rata investasi R&D selama periode 1981-1983 pada 176 perusahaan Fortune menemukan adanya efek positif dari struktur kepemilikan pada pengeluaran biaya R&D perusahaan. Baysinger *et al.* (1991) juga menemukan bahwa presentase direksi dalam perusahaan berhubungan positif dengan pengeluaran R&D.

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional adalah saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dana

pensiun, dll. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusional maka akan semakin baik penerapan tata kelola pada perusahaan tersebut, karena para investor akan ikut mengawasi kinerja perusahaan.

Hill *et al.* (1988) menyatakan investor institusional jika menjadi pemegang saham utama, maka berpengaruh pada proyek yang dijalankan oleh perusahaan dan merugikan inovasi jangka panjang. Hal ini dikarenakan investor institusional memiliki kepentingan jangka pendek dan memiliki pengetahuan yang terbatas mengenai perusahaan. Dugaan ini diuji secara empiris oleh Graves (1988) melalui analisis terhadap 22 perusahaan manufaktur komputer selama periode 1976-1985. Hasilnya menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek negatif terhadap intensitas litbang.

Struktur modal yang baik pada perusahaan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang stabil. Salah satu faktor penting dalam menjalankan inovasi perusahaan adalah adanya struktur modal yang baik. Keuangan yang stabil pada perusahaan memudahkan perusahaan untuk mengembangkan inovasi. Hal ini dikarenakan sumber dana atau modal suatu perusahaan merupakan salah satu faktor untuk mengembangkan inovasi. Semakin banyak modal yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin berkembang inovasi pada perusahaan tersebut. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Carpenter dan Petersen (2002) melakukan penelitian pada

2400 perusahaan AS pada periode 1981-1998 dan hasilnya menunjukkan bahwa pembiayaan ekuitas memiliki efek positif pada investasi perusahaan.

Tata kelola perusahaan menjadi perhatian khusus bagi pemerintah Indonesia karena penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Terdapat beberapa hasil penelitian di Indonesia yang membahas mengenai penerapan tata kelola perusahaan, salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani *et al.* (2015) menyatakan hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa pelaksanaan praktik *good corporate governance* pada PDAM belum sepenuhnya mempraktikkan *good corporate governance* berdasarkan Peraturan Menteri BUMN tentang penerapan tata kelola perusahaan. Hapsari (2017) menyatakan praktik *good corporate governance* di perusahaan memang dilaksanakan tetapi implementasinya masih belum diterapkan dengan baik oleh perusahaan.

Di Indonesia sendiri masih sedikit penelitian yang membahas mengenai hubungan tata kelola perusahaan dengan inovasi. Untuk itu perlu diadakannya penelitian berlanjut mengenai hubungan tata kelola perusahaan dengan inovasi. Masih sedikitnya penelitian di Indonesia yang membahas mengenai hubungan tata kelola perusahaan dengan inovasi membuat peneliti tertarik untuk meneliti mengenai hubungan tata kelola perusahaan dengan inovasi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator mekanisme penelitian ini terdiri dari; kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka hal utama yang menjadi dasar kenapa penelitian ini penting dilakukan adalah:

1. Masih sedikitnya penelitian, khususnya di Indonesia, yang secara spesifik mengkaji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kapabilitas inovasi yang dilakukan perusahaan.
2. Pentingnya menemukan model tata kelola yang baik dalam konteks perusahaan di Indonesia, yang bisa menjadi pemicu kemampuan perusahaan dalam berinovasi.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan indentifikasi masalah di atas, pertanyaan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah dimensi tata kelola yang diukur dari kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi perusahaan?
2. Apakah dimensi tata kelola yang diukur dari kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi perusahaan?
3. Apakah dimensi tata kelola yang diukur dari struktur modal berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi perusahaan?
4. Apakah variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, tujuan penelitian ini dirumuskan untuk:

1. Untuk menguji pengaruh tata kelola yang diukur dari kepemilikan terkonsentrasi terhadap kapabilitas inovasi perusahaan;
2. Untuk menguji pengaruh tata kelola yang diukur dari kepemilikan institusional terhadap kapabilitas inovasi perusahaan;
3. Untuk menguji pengaruh tata kelola yang diukur dari struktur modal terhadap kapabilitas inovasi perusahaan;
4. Untuk menguji pengaruh variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan klasifikasi industri terhadap kapabilitas inovasi perusahaan.

1.5 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini berkontribusi terhadap diskursus teoritis yang berhubungan dengan bagaimana dan dengan mekanisme seperti apa tata kelola perusahaan dan dimensi-dimensinya akan mempengaruhi kapabilitas inovasi perusahaan.

2. Kontribusi Praktis

Di ranah praktis, penelitian ini berkontribusi terhadap manajer dan pengambil kebijakan kaitannya dengan upaya untuk menemukan model

tata kelola terbaik yang bisa meningkatkan kapabilitas perusahaan dalam melakukan inovasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Tata Kelola dan Prinsip-Prinsip Dalam Perusahaan

Secara teoritis, konsep tata kelola bukan sesuatu yang baru bagi manajemen perusahaan, tetapi di Indonesia konsep ini merupakan fenomena baru dalam tata kelola perusahaan setelah adanya krisis ekonomi pada tahun 1997-1998. Secara definitif, tata kelola dapat diartikan sebagai seperangkat mekanisme kontrol dalam perusahaan yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Banitalebi, 2013). Mekanisme ini memberikan jaminan yang berguna bagi pemegang saham, penyedia sumber daya keuangan dan juga pemegang saham lainnya sehubungan dengan pemeliharaan kepentingan mereka.

Istilah *Corporate Governance* itu sendiri pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee di tahun 1992. Cadbury Committee mendefinikan *Corporate Governance* ialah seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manager, kreditor, pemerintah, karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka.

Tangkilisan (2007) menyatakan forum *for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan. Serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *Corporate Governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

Tata kelola perusahaan pada intinya adalah mengenai suatu sistem, proses, dan seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. Tata kelola dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera. Terdapat beberapa jenis tata kelola yang berkembang diberbagai negara, hal ini mencerminkan adanya perbedaan tradisi, budaya, rerangka hukum, praktik bisnis, kebijakan, dan lingkungan ekonomi institusional di mana sistem-sistem yang berbeda berkembang. Setiap sistem memiliki kekuatan dan kelemahan masing-masing.

Sistem tata kelola didominasi oleh isu penting apakah perusahaan harus dikelola dengan *single-board system* dan *two-board system*. *Board structures* memperlihatkan bagaimana berbagai peran dan fungsi dalam organisasi saling berhubungan dan bekerja dan bagaimana berbagai kepentingan dari para *stakeholder*. *Single-board system* diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Inggris dan Amerika, pada umumnya berbasis *single-board system* dimana keanggotaan dewan komisaris dan dewan direksi tidak dipisahkan. Dalam model ini anggota dewan komisaris juga merangkap sebagai anggota dewan direksi dan kedua dewan ini dirujuk sebagai *board of directors*. Sedangkan untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia pada umumnya berbasis *two-board system* seperti kebanyakan perusahaan di Eropa. Secara konseptual model *two-board system* memisahkan keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas dan dewan direksi sebagai eksekutif korporasi (Tangkilisan, 2007).

Dalam konteks tumbuhnya kesadaran akan arti penting tata kelola perusahaan ini, *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) telah mengembangkan seperangkat prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dan dapat diterapkan secara fleksibel sesuai dengan keadaan, budaya, dan tradisi di masing-masing negara. Prinsip-prinsip *Organization for Economic Corporation and Development* mencakup 5 bidang utama hak-hak para pemegang

saham (*shareholder*) dan perlindungannya; peran para karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) lainnya; pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi sehubungan dengan struktur dan operasi korporasi; tanggung jawab dewan komisaris maupun dewan direksi terhadap perusahaan, pemegang saham, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Prinsip-prinsip diatas terkait langsung dengan permasalahan yang dihadapi dunia usaha pada umumnya yakni masalah korupsi dan ketidakjujuran, tanggung jawab sosial dan etika korporasi, tata kelola sektor publik, dan reformasi hukum.

Tjager *et al.* (2003) menyatakan terdapat 5 prinsip utama pada tata kelola perusahaan, beberapa prinsip-prinsip tersebut yaitu:

1. *Fairness* (Kewajaran)

Perlakuan yang adil terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*). Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan minoritas, membuat pedoman perilaku perusahaan (*corporate conduct*), kebijakan-kebijakan yang melindungi korporasi terhadap perbuatan buruk orang dalam, *self-dealing*, konflik kepentingan

menetapkan peran dan tanggung jawab dewan komisaris, direksi, dan komite.

2. *Transparency* (Transparansi)

Hak-hak para pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (*stakeholder*). *Transparency* atau keterbukaan dapat diartikan sebagai keterbukaan informasi mengenai perusahaan tersebut. Jadi ketika suatu perusahaan telah memutuskan untuk menerapkan *Corporate Governance* maka perusahaan wajib memberikan suatu informasi yang terbuka dan jelas ketika diadakan proses pengambilan keputusan.

Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan mengembangkan sistem akuntansi yang berbasiskan standar akuntansi dan *best practices* yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas; mengembangkan informasi teknologi dan *management information system* untuk menjamin adanya pengukuran kinerja yang memadai dan proses pengambilan

keputusan yang efektif oleh dewan komisaris dan direksi; mengembangkan *enterprice risk management* yang memastikan bahwa semua risiko signifikan telah diidentifikasi, diukur, dan dapat dikelola pada tingkat toleransi yang jelas; mengumumkan jabatan yang kosong secara terbuka.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan yang efektif berdasarkan *balance of power* antara manajer, pemegang saham, dewan komisaris, dan auditor. Akuntabilitas merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan para pemegang saham. Pada prinsip akuntabilitas ini menjelaskan bahwa adanya kejelasan mengenai struktur, fungsi, sistem maupun pertanggungjawaban perusahaan. Sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan laporan keuangan pada waktu yang tepat dan dengan cara yang tepat; mengembangkan komite audit dan risiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh dewan komisaris; mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi internal audit sebagai mitra bisnis strategic berdasarkan *best practices*.

4. *Responsibility* (Responsibilitas)

Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan. Hal ini merupakan tanggung jawab korporasi sebagai anggota masyarakat yang tunduk kepada hukum dan bertindak dengan memperhatikan kebutuhan-kebutuhan masyarakat sekitarnya. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang; menyadari akan adanya tanggung jawab sosial; menghindari penyalahgunaan kekuasaan; menjadi profesional dan menjunjung etika; memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

5. *Independency* (Kemandirian)

Prinsip ini adalah salah satu prinsip yang paling penting, karena prinsip ini menggambarkan keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional dan dijalankan berdasarkan peraturan atau undang-undang yang sudah ada.

2.1.2 Dimensi Tata Kelola pada Perusahaan

Belloc (2012), mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat sistem pada perusahaan untuk menentukan tanggung jawab dan hak pelaku kepentingan melalui mekanisme internal seperti struktur kepemilikan perusahaan atau mekanisme eksternal seperti pasar untuk mengontrol perusahaan.

Brown dan Caylor, (2004) menyatakan *good corporate governance* baik merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya dalam kaitannya dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Tata kelola perusahaan jika diterapkan dengan baik akan berdampak positif bagi perusahaan, dikarenakan perusahaan akan lebih baik dalam mengelola asset-asetnya dan dapat meningkatkan kewenangan yang dimiliki oleh para pemegang saham. Penerapan tata kelola perusahaan sebaiknya diterapkan secepat mungkin oleh perusahaan sehingga dapat meminimalkan adanya konflik agensi.

Tata kelola perusahaan memiliki beberapa dimensi, dimana dimensi tersebut berfungsi sebagai seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), secara umum dimensi tata kelola perusahaan meliputi kepemilikan manajerial, pemegang saham, dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit.

Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap penerapan tata kelola perusahaan, semakin kecil kepemilikan manajerial maka semakin baik penerapan tata kelola perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin kecil saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin sedikit kemungkinan para manajer untuk mementingkan kepentingan pribadi dan manajer tidak memiliki kuasa yang kuat dalam mengendalikan perusahaan, sehingga penerapan tata kelola perusahaan dapat berjalan dengan baik.

Kepemilikan institusional juga mempengaruhi penerapan tata kelola perusahaan, semakin tinggi kepemilikan institusional maka penerapan tata kelola perusahaan semakin baik. Artinya, semakin tinggi saham yang dimiliki oleh institusional, maka semakin baik penerapan tata kelola perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika saham institusional tinggi maka semakin tinggi pengawasan investor terhadap kinerja perusahaan.

Miozzo dan Dewick (2002), mengidentifikasi tiga dimensi utama tata kelola perusahaan yang relevan dengan inovasi. Pertama menyangkut distribusi hak kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham dan hak residual atau dividen dalam perusahaan. Hak kontrol dan hak laba residual ini dialokasikan membentuk kekuatan kontrol untuk pengambilan keputusan perusahaan atas alokasi sumber daya dan pengambilan keputusan investasi dalam proses inovasi. Kedua berkaitan dengan perusahaan membiayai biaya produksi yang inovatif. Manajemen keuangan menjadi mekanisme alternatif untuk mengatur produksi, hal ini mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melakukan sumber daya keuangan untuk strategi investasi.

Beberapa penelitian meneliti mengenai hubungan tata kelola perusahaan dengan kapabilitas inovasi dengan menggunakan dimensi tata kelola perusahaan. Nelson dan Winter (1982) misalnya, meneliti hubungan tata kelola perusahaan dengan inovasi, pada penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan perusahaan, manajemen keuangan, dan tenaga kerja terhadap inovasi. Belloc (2012) misalnya, meneliti hubungan tata kelola perusahaan dengan menggunakan variabel dimensi tata kelola terhadap inovasi perusahaan. Berdasarkan dua penelitian diatas maka penulis menggunakan dimensi tata kelola perusahaan yang terdiri sebagai berikut.

Pertama, struktur kepemilikan atau kepemilikan manajerial ini memiliki dua pendekatan yang berbeda, pendekatan pertama menegaskan bahwa kepemilikan terkonsentrasi memerlukan pemantauan strategi manajemen yang lebih efektif dan mengurangi biaya agensi yang terkait dengan inovasi, pendekatan kedua menekankan bahwa struktur kepemilikan memiliki metode berbeda mengenai investasi oleh investor internal dan eksternal perusahaan (Belloc, 2012).

Kedua, kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi diantaranya perusahaan reksadana, asuransi, dana pension, dan perusahaan investasi. Hill *et al.* (1988) menyatakan investor institusional jika menjadi pemegang saham utama berpengaruh pada proyek yang dijalankan oleh perusahaan dan merugikan inovasi jangka panjang karena investor institusional memiliki kepentingan jangka pendek dan memiliki pengetahuan yang terbatas mengenai perusahaan.

Ketiga, keuangan perusahaan atau *debt equity ratio* adalah sumber daya keuangan yang merupakan salah satu syarat penting untuk melakukan inovasi, seperti yang telah diungkapkan oleh Williamson (1998) ia menunjukkan bahwa mengeluarkan hutang menyebabkan pemegang saham mengambil risiko yang besar. Ekuitas keuangan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kapabilitas

inovasi karena membantu untuk mengurangi manajemen risiko (Williamson, 1998).

2.1.3 Inovasi dan Model-Modelnya dalam Perusahaan

Menurut para ahli inovasi didefinisikan sebagai suatu proses pembaharuan, pemanfaatan, pengembangan dengan menciptakan suatu hal yang baru, dimana hal baru ini berbeda dengan sebelumnya. Inovasi menjadi sebuah gagasan baru yang diterapkan untuk memperbaiki suatu produk atau proses dan jasa.

Jin *et al.* (2004) menyatakan inovasi merupakan kemampuan inti organisasi untuk menguasai dan menjaga *holistic value-dynamic* dimana adanya peluang untuk melakukan perubahan dan mengeksplorasi ide-ide baru yang dimunculkan. Inovasi mengacu pada kemampuan sebuah organisasi untuk mengembangkan hal-hal yang ada didalam perusahaan seperti inovasi yang diimplementasikan dan direalisasikan melalui sistem operasi dan teknis organisasi. Hurley dan Hult (1998) berpendapat bahwa inovasi adalah kapasitas atau kemampuan untuk memperkenalkan proses, produk atau jasa, atau ide baru dalam organisasi.

Damanpour (1991) menyatakan Inovasi juga mencakup sistem, kebijakan, dan proses. Ada berbagai definisi inovasi, sebagian besar memahami inovasi sebagai usaha perusahaan untuk mengembangkan produk baru, atau penggunaan baru untuk produk yang ada. Dari

prespektif bisnis, inovasi dipandang sebagai cara baru dalam melakukan hal-hal yang dikomersialisasikan, hal ini berhubungan dengan komersialisasi eksploitasi, dimana penemuan adalah penciptaan sebuah gagasan baru, sementara inovasi mengacu pada proses komersialisasi atau eksploitasi gagasan (Drucker, 1988)

Ismail dan Othman (2008) menyatakan inovasi adalah proses menciptakan produk, layanan dan proses baru untuk meningkatkan kualitas saat ini. Perusahaan pasti tidak dapat menawarkan produk yang sama seperti pesaingnya di industri mereka, jika mereka menginginkan keunggulan dibanding pesaing mereka, mendapatkan keuntungan premium, dan mempertahankan eksistensinya di industri ini, perusahaan harus melakukan inovasi dan membuat beberapa perbedaan terhadap produk mereka. Korporasi perlu terus mencari peluang yang telah diabaikan atau gagasan yang tidak dipikirkan sebelumnya oleh orang lain, mereka dapat memanfaatkannya melalui komersialisasi.

Secara umum ada dua jenis inovasi yaitu inovasi produk dan inovasi proses. Inovasi produk merupakan peningkatan produk atau produk baru yang diperkenalkan untuk memenuhi kebutuhan eksternal atau internal. Sebagai alternatif, inovasi proses mengacu pada struktur perusahaan dan proses administrasi. Pada dasarnya, inovasi proses mencakup perubahan yang diperkenalkan ke dalam operasi produksi

atau layanan perusahaan. Inovasi dan kreatifitas selalu berjalan seiring, menunjukkan hubungan yang kuat antara keduanya. Hal yang sama tidak bisa dikatakan mengenai hubungan inovasi dan manajemen. Sebagian besar perusahaan yang tidak mengerti bahwa inovasi menekankan beberapa hal yang menjadi tidak konvensional, sementara manajemen disisi lain menekankan mekanisme kontrol yang mendorong kreativitas. Tak heran banyak perusahaan mencoba memahami inovasi (Ismail dan Othman, 2008).

Damanpour (1991) menyatakan bahwa tipe dari inovasi ada 5 macam yaitu inovasi produk, inovasi proses, inovasi radikal, inovasi inkremental dan inovasi manajerial. Dalam penelitiannya ia menjelaskan bahwa inovasi produk dianggap barang atau jasa baru yang ditawarkan untuk memenuhi kebutuhan pasar. Sedangkan inovasi proses didefinisikan sebagai elemen baru yang diperkenalkan dalam proses operasi atau jasa. Inovasi proses bisa berupa bahan baku spesifikasi tugas, mekanisme kerja dan arus informasi, serta peralatan untuk proses produksi barang atau jasa. Sedangkan untuk inovasi manajerial berkaitan dengan struktur organisasi dan proses administrasi.

Inovasi radikal merupakan inovasi yang dilakukan dengan skala besar dan dilakukan oleh para ahli dibidangnya, biasanya dikelola oleh departemen penelitian dan pengembangan (R&D).

Inovasi radikal ini sering kali dilakukan pada bidang manufaktur dan lembaga jasa keuangan. Kedua, inovasi incremental merupakan suatu proses penyesuaian dan melakukan perbaikan inovasi pada skala kecil. Inovasi incremental ini merujuk pada perubahan yang sederhana misalnya, pengaturan terhadap produk, pelayanan dan proses yang sudah ada. Banyak perusahaan yang mengambil keuntungan dari investasi inovasi yang berfokus pada investasi inkremental ini (Damanpour, 1991).

2.1.4 Keterkaitan Antara Tata Kelola Dan Inovasi

Dalam penelitiannya Bellock (2012) mengemukakan bahwa sistem tata kelola perusahaan membentuk kapabilitas inovasi perusahaan, dan terdapat tiga dimensi utama yaitu kepemilikan perusahaan, keuangan perusahaan dan tenaga kerja. Struktur kepemilikan perusahaan adalah model dimana hak kepemilikan yaitu hak kontrol dan hak keuntungan residual didistribusikan ke dalam perusahaan. Dua pendekatan berbeda yang berhubungan dengan hubungan antara struktur kepemilikan dan inovasi. Pendekatan pertama menegaskan bahwa kepemilikan strategi manajemen memerlukan pemantauan strategi manajemen yang lebih efektif dan mengurangi tingginya biaya agensi yang berhubungan dengan inovasi.

Pendekatan kedua menekankan bahwa berbagai struktur kepemilikan berhubungan dengan metode penegakan yang berbeda

dalam hubungan mengenai investasi oleh investor internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Pendekatan biaya agensi memprediksi bahwa kepemilikan saham yang menyebar secara negatif mempengaruhi kapabilitas inovasi perusahaan karena memungkinkan para manajer untuk mengejar tujuan mereka sendiri, seperti meningkatkan kekayaan pribadi mereka, sehingga merugikan proyek yang meningkatkan keuntungan perusahaan.

Holmstrom (1989) berpendapat bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi biaya insentif dari hubungan principal-agent. Secara khusus, biaya kontrak yang terkait dengan produksi inovatif sangat tinggi karena sifat inovasi jangka panjang dan berisiko tinggi. Hal ini menyiratkan bahwa perusahaan yang lebih besar akan melakukan penelitian inovatif dan menghadapi lebih banyak kesulitan, karena mereka harus mengelola serangkaian tugas yang sulit untuk diukur.

Memastikan alokasi sumber daya keuangan untuk investasi dengan imbalan hasil yang tidak pasti merupakan salah satu syarat penting untuk inovasi. Williamson (1988) menyatakan hutang dan ekuitas tidak hanya instrumen keuangan alternatif, melainkan struktur pemerintahan alternatif. Di satu sisi, menerbitkan ekuitas baru menyebabkan pengurangan insentif pemegang saham individu untuk dipantau. Di sisi lain, mengeluarkan hutang menyebabkan pemegang

saham mengambil risiko lebih besar, karena pemegang saham berpartisipasi dalam pengembalian dari proyek yang berhasil sementara kreditor menanggung biaya jika terjadi kegagalan.

Gugler (2001), menyatakan efek dari insentif yang merugikan pembiayaan hutang untuk inovasi dijelaskan secara rinci dan menemukan lima alasan mengapa hutang tidak sesuai dengan investasi teknologi. Pertama, ketika aset litbang dibiayai oleh hutang, spesifisitas dan harga jualnya yang rendah dapat menyebabkan kebangkrutan jika sebuah proyek gagal. Kedua, asimetris informasi tentang proyek Litbang dapat menghambat kreditor untuk membiayai kegiatan inovasi. Ketiga, likuidasi awal kemungkinan terjadi jika arus kas dari inovasi ditetapkan sepanjang periode dan tidak mencukupi untuk menutupi pembayaran bunga. Keempat, komponen biaya tetap yang besar dari pengeluaran litbang membuat diversifikasi sulit. Kelima, kreditor mungkin tidak mau membiayai kegiatan berisiko jika mereka tidak berpartisipasi dalam keadaan pengembalian yang tinggi dari aktivitas semacam itu namun terkena biaya kegagalan.

Dengan adanya pasar saham yang aktif, pengambilalihan merupakan pengaruh penting pada strategi investasi perusahaan. Dalam pengambilalihan biasanya penawar mengajukan penawaran tender kepada pemegang saham yang tersebar dari perusahaan target dan jika mereka menerima penawaran tersebut, mereka akan

memperoleh kendali perusahaan dan dapat menggantikan posisi seorang manajer. Dengan demikian, manajer akan lebih enggan untuk mengambil tindakan sehingga manajer akan menurunkan nilai perusahaan dan meningkatkan probabilitas pengambilalihan. Akibat dari pengambilalihan pada umumnya dipandang sebagai alat untuk memperbaiki kegagalan manajerial dan menyediakan alat pendisiplinan.

Pengambilalihan dapat berdampak negatif terhadap strategi jangka panjang berdasarkan investasi spesifik, seperti kegiatan inovasi. Hal ini dapat terjadi melalui dinamika *ex ante* dan *ex post*. Efek antisipasi pengambilalihan terhadap inovasi terdiri dari dua jenis, yang keduanya umumnya dianggap mempengaruhi inovasi secara negatif. Pertama, seperti yang dikatakan Shleifer dan Summers (1988), walaupun pengambilalihan bukanlah kepastian namun hanya sebuah kemungkinan, pemangku kepentingan mungkin tidak menyetujui kontrak implisit. Kedua, di bawah hipotesis 'miopia', para manajer khawatir bahwa keuntungan jangka pendek yang rendah akan menghasilkan usaha pengambilalihan yang tidak diinginkan dan akan berfokus pada proyek dengan jangka pendek.

Belloc (2012) menyatakan serikat pekerja sebagai cara utama di mana karyawan dapat meningkatkan daya tawar mereka atas distribusi surplus perusahaan yang diperoleh dari inovasi yang

berhasil. Di satu sisi, beberapa penelitian berpendapat bahwa 'fungsi suara' dari serikat pekerja memungkinkan pekerja memperoleh keuntungan dari investasi modal manusia. Di sisi lain, dapat dikatakan bahwa pengembangan keterampilan khusus perusahaan sangat mahal bagi karyawan dan juga bagi perusahaan terutama dalam hal sumber daya yang dialokasikan untuk program pelatihan di mana perusahaan dan serikat pekerja tidak dapat menetapkan kontrak yang sesuai dengan insentif, pengusaha menurunkan investasi mereka dalam modal manusia dan teknologi baru. Akibatnya, unionisme mungkin memiliki efek negatif terhadap investasi modal manusia. Hirsch dan Link (1987) berpendapat bahwa hubungan tawar-menawar yang tidak efisien antara serikat pekerja dan perusahaan menentukan situasi di mana serikat pekerja bertindak sebagai pajak distorsi atas pengembalian investasi dalam kapabilitas inovasi.

Secara teoritis, praktik tata kelola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan dan melakukan inovasi. Pada umumnya tata kelola perusahaan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya tata kelola perusahaan yang buruk akan menurunkan tingkat kepercayaan para investor. Sebelum para pemegang saham atau investor melakukan investasi salah satu pertimbangan mereka yaitu dengan melihat nilai perusahaan. Suatu nilai perusahaan akan terus

meningkat apabila perusahaan tersebut mampu menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik, mengurangi konflik agensi dan melihat kapabilitas inovasi pada perusahaan karena inovasi merupakan salah satu pertimbangan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Ismail dan Othman (2008) menyatakan ketika perusahaan menginginkan suatu perubahan maka seharusnya tidak terjadi hanya untuk kepentingan perusahaan tersebut melainkan perubahan yang dilakukan diikuti oleh perbaikan dan keuntungan bagi korporasi dan masyarakat secara keseluruhan.

Belloc (2012) menyatakan bahwa pemahaman inovasi perusahaan memerlukan analisis tentang bagaimana struktur tata kelola perusahaan diterapkan. Pendekatan terhadap analisis hubungan internal antara investor dapat dikelompokkan menjadi tiga kelompok utama: paradigma principal agent, pendekatan pemangku kepentingan, dan teori kontrol organisasi. Ketiga pendekatan tersebut secara substansial menentukan dasar teoritis untuk sebagian besar studi mengenai tata kelola perusahaan dan inovasi.

Pandangan pemegang saham tentang perusahaan yang dibangun atas paradigma principal agent, menyatakan bahwa pemegang saham melibatkan manajer (agen) untuk menjalankan perusahaan atas nama pemegang saham (Jensen dan Mecking, 1976). Hal ini juga diasumsikan oleh Belloc bahwa pemegang saham adalah

satu-satunya penuntut residual karena mereka adalah satu-satunya pelaku ekonomi yang berinvestasi di perusahaan tanpa pengembalian yang terjamin. Sedangkan pemangku kepentingan adalah sebagai pihak yang memberikan asset spesifik perusahaan, aset fisik yang diinvestasikan oleh investor bukanlah satu-satunya aset yang diperlukan untuk inovasi, sementara aset sumber daya manusia sama pentingnya dan seringkali lebih penting daripada modal fisik dalam menghasilkan inovasi. Teori kontrol yang di usulkan oleh Lazonick menegaskan bahwa suatu perusahaan harus mencapai tiga kondisi social secara berurutan untuk berinovasi. Pertama pengendalian strategis, yaitu perusahaan harus memberi keputusan kepada pengambil keputusan untuk mengalokasikan sumber daya fisik dan manusia ke dalam strategi investasi yang spesifik. Kedua integrasi organisasi, yaitu perusahaan harus menciptakan insentif bagi anggota tim untuk menerapkan keterampilan dan usaha mereka dalam proses belajar bersama. Ketiga komitmen finansial, perusahaan harus memastikan alokasi uang untuk proses inovasi sampai menghasilkan keuntungan finansial.

Dalam literatur sebelumnya inovasi pada perusahaan bisa diukur dengan menggunakan beberapa ukuran diantaranya biaya R&D, total penjualan, indikator keragaman aktivitas inovasi meliputi eksternal dan internal. Penelitian yang dilakukan oleh Sapra *et al.*

(2014) misalnya menggunakan intensitas R&D untuk proksi inovasi pada tingkat perusahaan, intensitas R&D yang dimaksud pada penelitian ini yaitu rasio pengeluaran R&D perusahaan terhadap penjualan, sebagai ukuran inovasi. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sapra *et al.* (2014) menyatakan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan mempengaruhi insentif perusahaan dalam anggaran inovasi.

Ropert *et al.* (2008) menyatakan dalam penelitiannya menggunakan proksi total penjualan untuk inovasi. Dimana untuk melihat tingkat penjualan suatu produk baru dapat dilihat dari total penjualan ketika produk tersebut dipasarkan. Love *et al.* (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa inovasi diukur dengan presentase penjualan dan indikator keragaman aktivitas inovasi eksternal dan internal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa layanan baru yang diukur dengan presentase penjualan selama 3 tahun memperoleh penjualan dengan rata-rata 14%-17% dan ide layanan baru yang berasal dari luar perusahaan meliputi pelanggan, pemasok, pesaing memperoleh rata-rata sebesar 11%-13%.

Pada penelitian ini penulis menggunakan alternatif yang paling mungkin didapatkan, penulis menggunakan total penjualan dibagi jumlah karyawan data ini mudah didapatkan dan setiap perusahaan yang diteliti oleh penulis terdapat kelengkapan data tersebut. Penulis

tidak menggunakan biaya R&D untuk pengukuran kapabilitas inovasi dikarenakan sedikitnya perusahaan yang mencantumkan biaya R&D.

Proksi yang digunakan untuk kapabilitas inovasi yaitu menggunakan total penjualan dibagi dengan jumlah karyawan. Naik turunnya jumlah penjualan dipengaruhi oleh inovasi pada perusahaan tersebut. Ropert *et al.* (2008) menyatakan bahwa keberhasilan inovasi dapat dilihat dari presentase penjualan.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Kapabilitas Inovasi

Struktur kepemilikan perusahaan adalah model dimana hak kepemilikan didistribusikan ke dalam perusahaan, dimana terdapat dua pendekatan yang berbeda yaitu hubungan antara struktur kepemilikan dan inovasi. Pendekatan pertama menegaskan kepemilikan terkonsentrasi memerlukan pemantauan strategi manajemen yang lebih efektif sehingga dapat mengurangi biaya agensi. Jensen dan Meckling, (1976) menyatakan bahwa biaya agensi berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi perusahaan, karena memungkinkan manajer untuk melakukan kepentingan mereka sendiri seperti meningkatkan kekayaan hingga merugikan perusahaan. Pendekatan kedua menekankan berbagai struktur kepemilikan berhubungan dengan metode yang berbeda dari penegakan hubungan kontrak mengenai

investasi khusus oleh investor internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Mork *et al.* (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang didominasi oleh keluarga dengan sedikit modal riil yang diinvestasikan berpengaruh negatif terhadap tingkat inovasi baik itu pada tingkat perusahaan maupun pada tingkat agregat.

Lee (2005) menganalisis dampak struktur kepemilikan pada inovasi menggunakan data pada 1044 perusahaan AS dan 270 perusahaan Jepang untuk tahun 1995. Secara khusus Lee (2005) menyatakan bahwa hubungan *principal agent* di perusahaan modern berbeda pada tiap negara, tergantung pada karakteristik nasional tata kelola perusahaan dan budaya pada negara tersebut. Hasil dari penelitian tersebut memang menunjukkan bahwa untuk AS, pada investasi R&D yang rendah konsentrasi saham berhubungan negatif dengan jumlah paten yang diberikan dan berhubungan positif pada tingkat investasi inovasi yang tinggi. Sebaliknya pada perusahaan Jepang konsentrasi saham berhubungan positif dengan inovasi pada investasi R&D yang rendah dan berhubungan negatif pada tingkat investasi yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Lacetera (2001) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan komitmen keuangan pemegang saham. Pada penelitiannya ia menyatakan bahwa investor yang memiliki saham besar cenderung mempertahankan

partisipasi mereka terhadap perusahaan untuk jangka waktu yang lama.

Baysinger *et al.* (1991) menyatakan bahwa rata-rata investasi R&D selama periode 1981-1983 di 176 perusahaan Fortune menemukan adanya efek positif dari konsentrasi kepemilikan pada pengeluaran biaya R&D perusahaan. Baysinger *et al.* (1991) juga menemukan bahwa presentase direksi dalam perusahaan berhubungan positif dengan pengeluaran R&D.

Hill dan Snell (1988) melakukan penelitian pada 94 perusahaan Fortune yang diambil dari lima industri, hasilnya menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara tingkat pengeluaran R&D dengan struktur kepemilikan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pemegang saham dapat mendorong investasi R&D perusahaan. Sedangkan Lacetera (2001) melakukan analisis empiris dengan menggunakan data panel dari 27 sampel perusahaan farmasi hasilnya, menemukan bahwa kepemilikan ekuitas secara positif mempengaruhi intensitas litbang yang diukur dengan R&D atau rasio penjualan. Oleh karena itu hipotesis pertama pada penelitian ini adalah

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi

2.2.2 Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Kapabilitas Inovasi

Berdasarkan teori agensi, studi tata kelola perusahaan mengasumsikan bahwa para pemangku kepentingan memiliki preferensi homogen mengenai strategi dan inovasi bisnis. Namun, penelitian empiris menunjukkan bahwa kepemilikan yang berbeda memiliki preferensi yang kontras dengan inovasi.

David *et al.* (2001) melakukan penelitian dengan menggunakan data 73 perusahaan AS selama periode 1987-1993, hasilnya ia menemukan adanya efek positif dari aktivisme investor institusional pada inovasi perusahaan yang diukur dengan pengeluaran R&D sebagai presentase penjualan dan dengan jumlah produk baru yang diumumkan oleh perusahaan. Lee (2005) menemukan efek positif dari kepemilikan bank pada inovasi, penelitian ini menggunakan data pada identitas pemilik perusahaan dan 270 perusahaan paten di Jepang yang diamati pada tahun 1995.

Sherman *et al.* (1998) melakukan penelitian dengan menggunakan data dari 271 perusahaan Fortune 500 AS pada tahun 1990, 1991, dan 1992. Penelitian ini membedakan empat jenis investor institusional firma seperti dana pensiun, reksa dana, bank dan asuransi perusahaan). Dengan demikian peneliti menemukan bahwa kepemilikan asuransi dan kepemilikan bank tidak mempengaruhi pengeluaran R&D perusahaan, kepemilikan reksa dana dan pensiun memiliki efek negatif pada inovasi.

Hill *et al.* (1998) menyatakan bahwa investor institusi tidak menyukai risiko, sehingga ketika menjadi pemegang saham utama, mereka juga memberikan tekanan pada manajemen untuk mendapatkan kinerja jangka pendek yang baik dengan merugikan proyek dan inovasi jangka panjang. Dugaan ini diuji secara empiris oleh Graves (1988) melalui analisis terhadap 22 perusahaan manufaktur komputer selama periode 1976-1985. Hasilnya menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek negatif terhadap intensitas litbang.

Hansen dan Hill (1991) menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang lebih besar terkait dengan dengan tingkat pengeluaran R&D yang lebih tinggi memiliki efek positif pada intensitas R&D. Penelitian ini menggunakan data 129 perusahaan AS selama periode 1977-1987. Hasilnya menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek positif terhadap intensitas R&D.

Menurut hasil analisis Graves (1988) pada 22 perusahaan manufaktur komputer, ia menggambarkan adanya dampak yang berpengaruh dari kepemilikan saham institusional pada pengeluaran R&D perusahaan. Studi sebelumnya yang dilakukan oleh Jarrell *et al.* (1985) menyatakan bahwa menggunakan data di seluruh industri menunjukkan adanya hubungan positif antara pengeluaran R&D dan

kepemilikan institusional. Oleh karena itu hipotesis kedua pada penelitian ini adalah:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi

2.2.3 Hubungan Struktur Modal dengan Kapabilitas Inovasi

Sumber daya keuangan merupakan salah satu syarat penting untuk melakukan inovasi, seperti penelitian yang dilakukan oleh Carpenter dan Petersen (2002), melakukan penelitian pada 2400 perusahaan AS pada periode 1981-1998 dan hasilnya menunjukkan bahwa pembiayaan ekuitas memiliki efek positif pada investasi perusahaan.

Gugler (2001) menyatakan bahwa pembiayaan hutang untuk investasi pada inovasi teknologi berpengaruh negatif. Peneliti menemukan 5 alasan mengapa pembiayaan hutang untuk investasi pada inovasi teknologi berpengaruh negatif. Pertama, ketika aset R&D dibiayai oleh hutang, spesifikitas dan harga jual kembali rendah hal ini dapat menyebabkan kebangkrutan jika proyek gagal. Kedua, asimetri informasi tentang proyek R&D dapat mengurangi kreditor dari membiayai kegiatan inovasi. Ketiga, likuidasi awal kemungkinan terjadi jika arus kas dari inovasi ditetapkan selama periode dan tidak mencukupi untuk menutup pembayaran bunga. Keempat, komponen biaya-tetap yang besar dari pengeluaran R&D membuat diversifikasi

menjadi sulit. Kelima, kreditor mungkin tidak bersedia membiayai kegiatan berisiko jika mereka tidak berpartisipasi dalam negara-negara dengan tingkat pengembalian yang tinggi dari kegiatan-kegiatan tersebut tetapi terpapar pada biaya kegagalan.

Battagion dan Tajoli (2001) menyatakan struktur kepemilikan dapat secara langsung mempengaruhi inovasi perusahaan dengan mempengaruhi insentif bagi investor eksternal perusahaan untuk berpartisipasi dalam kegiatan inovatif. Hal ini menyebabkan kesulitan bagi perusahaan dalam penggalangan dana dan penurunan akibat dari proyek investasi inovatif yang sangat mahal. Dalam penelitiannya Battagion dan Tajoli (2001) menggunakan data dari sampel 1233 perusahaan Italia selama periode 1991-1995. Pada penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan bermodal lebih tinggi lebih inovatif.

Bradley *et al.* (1984), menyatakan bahwa rasio hutang terhadap aset berhubungan negatif dengan biaya litbang. Long dan Malitz, (1985) menemukan bahwa kelima industri dengan rasio hutang terendah misalnya, obat-obatan dan kosmetik, tumbuh cepat dan intensif Litbang. Baysinger dan Hoskisson (1989) dengan menggunakan sampel 971 perusahaan AS selama periode 1980-1982, menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara tingkat rasio hutang terhadap aset jangka panjang dan R & D terhadap rasio penjualan. Peneliti lain seperti Gugler (2001) dalam penelitiannya melakukan

regresi kuadrat terkecil dari rasio R & D atau PDB pada rasio kapitalisasi pasar saham terhadap PDB dengan menggunakan data pada 14 negara OECD dan menemukan bahwa kapitalisasi pasar saham memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap rasio R & D atau PDB.

Baysinger dan Hoskisson (1989) dengan menggunakan sampel 971 perusahaan AS selama periode 1980-1982, menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara tingkat rasio hutang terhadap aset jangka panjang dan R & D terhadap rasio penjualan. Oleh karena itu hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah

H3: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi

2.2.4 Hubungan Variabel Kontrol dengan Kapabilitas Inovasi Inovasi

Variabel kontrol pada penelitian ini terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Variabel kontrol merupakan variabel yang digunakan peneliti untuk jenis penelitian perbandingan. Pada umumnya variabel kontrol merupakan variabel yang dapat dikendalikan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti.

Pada penelitian kali ini penulis menggunakan 5 variabel kontrol meliputi; intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia

perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan klasifikasi industri. Adapun hipotesis dan penelitian terdahulu dari variabel kontrol sebagai berikut;

Pertama intensitas persaingan pasar, Di dalam industri *Five Force Model* sendiri, terjadi persaingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Menurut Porter intensitas persaingan (*intensity of rivalry*) antar perusahaan dalam satu industri dipengaruhi oleh beberapa faktor. Sebuah perusahaan yang melakukan inovasi dapat mendapatkan keuntungan yang besar pada saat pesaing lain belum memasuki pangsa pasar. Akan tetapi ketika pangsa pasar mulai ketat dan banyak pesaing maka pada saat itu perusahaan harus melakukan kapabilitas inovasi untuk meningkatkan dan mempertahankan pangsa pasarnya.

Boone (2001) menyatakan hasil dari penelitiannya menunjukkan persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat maka semakin mungkin pemimpin tersebut melakukan inovasi, artinya perusahaan yang paling efisien dengan berinovasi maka pangsa pasar perusahaan tersebut semakin luas dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan inovasi. Maka dari itu persaingan yang sangat ketat akan membuat pemimpin meningkatkan keunggulan biayanya sehingga akan meningkatkan pangsa pasar dan berkonsentrasi pada industrinya.

Wu (2011) menyatakan ketika persaingan pasar sangat ketat, perusahaan-perusahaan diarahkan untuk berfokus pada manfaat jangka pendek dan mengambil tindakan oportunistik dengan mengorbankan persaingan antar perusahaan. Hasil dari penelitian Wu (2011) menunjukkan bahwa tindakan oportunistik seperti itu dapat membuat hilangnya kepercayaan antara para mitra, hal ini berdampak negatif terhadap inovasi produk pada perusahaan tersebut.

Wernerfelt (1984) menyatakan adanya hubungan antara inovasi dan keunggulan bersaing berpengaruh positif terhadap daya saing perusahaan agar terus dapat mempertahankan keunggulan bersaing. Oleh karena itu hipotesis pada penelitian ini adalah

H4a: Intensitas persaingan pasar berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi.

Kedua, ukuran perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui kapitalisasi pasar. Dimana pertumbuhan kapitalisasi pasar menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan. Semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut, semakin besar ukuran perusahaan maka penjualan semakin meningkat. Artinya, semakin banyak perputaran uang dan semakin meningkat kapabilitas inovasi pada perusahaan.

Pada penelitian Bino dan Tomar (2012) misalnya dengan menggunakan data dari perusahaan perbankan yang tercatat di *Amman Stock Exchange* pada periode tahun 1997-2006 dengan sampel 14 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan *corporate governance* terhadap ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Oleh karena itu hipotesis pada penelitian ini adalah *H4b: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi.*

Ketiga, usia perusahaan yaitu seberapa lama perusahaan tersebut mampu bertahan dalam persaingan pasar setelah terdaftar IPO didalam BEI. Semakin lama umur perusahaan maka semakin percaya investor terhadap perusahaan tersebut, karena lamanya perusahaan itu berdiri akan menjadikan investor percaya bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya. Artinya, semakin lama umur perusahaan maka semakin meningkat inovasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dikarenakan semakin banyak investor yang menanamkan modal pada perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hall *et al.* (2000) misalnya, menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014), misalnya,

menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu hipotesis pada penelitian ini adalah *H4c: Usia Perusahaan berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi*

Keempat, tingkat pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Keberhasilan pada perusahaan menjadi tolak ukur investor untuk melakukan investasi. Dimana calon investor dalam memutuskan investasi juga berdasarkan tingkat pertumbuhan perusahaan pada periode sekarang dan periode sebelumnya. Investor dapat melihat seberapa besar rasio pertumbuhan melalui nilai dari *price book value*.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan nilai perusahaan dapat dilihat dari *price book value* (PBV) yang diperoleh dari perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan atau *price to book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku suatu saham.

Ratio PBV digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Keberhasilan dalam menciptakan nilai tersebut menjadi alasan bagi pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu hipotesis pada penelitian ini adalah

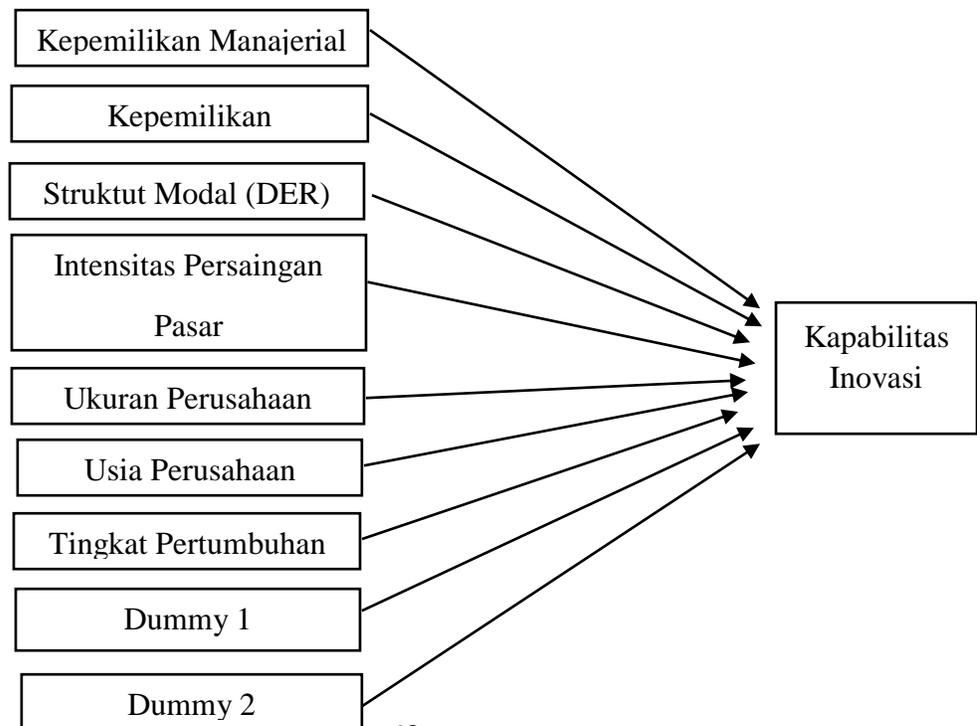
H4d: Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, dapat dibuat kerangka penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1

Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Merupakan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan bukan merupakan perusahaan keuangan;
- b. Perusahaan tidak sedang dalam proses mengalami kesulitan keuangan dan hal lainnya yang berhubungan dengan adanya kemungkinan delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI);
- c. Memiliki kelengkapan data sesuai yang dibutuhkan penelitian selama periode pengamatan.

3.2 Data dan Periode Pengamatan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan sumber relevan lainnya, baik yang bersumber dari rilis perusahaan ataupun Bursa Efek Indonesia (BEI). Sementara itu, periode pengamatan dilakukan pada tahun 2010-2016. Rincian data yang digunakan dalam penelitian ini berikut sumbernya tersaji pada tabel berikut:

Tabel 3.1.
Sumber Data Penelitian

Data	Sumber
Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer	Bursa Efek Indonesia (BEI)
Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik	Bursa Efek Indonesia (BEI)
Rasio keuangan (rasio modal dibanding hutang)	Bursa Efek Indonesia (BEI)
Jumlah kompetitor pada industri yang sama	Bursa Efek Indonesia (BEI)
Laporan keuangan	Bursa Efek Indonesia (BEI)

3.3 Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya

Definisi operasional variabel dan pengukuran pada penelitian ini tersaji pada tabel berikut:

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Konstruk	Definisi	Indikator	Pengukuran	Hipotesis
Variabel Independen				
Struktur kepemilikan	Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris.	Kepemilikan terkonsentrasi atau struktur kepemilikan atau kepemilikan manajerial.	Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer (dewan direksi).	+
Struktur Kepemilikan	Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, serta institusi lainnya.	Kepemilikan institusional.	Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi diantaranya perusahaan reksadana, asuransi, dana pension dan perusahaan investasi.	-
Kuangan perusahaan	Perbandingan antara modal asing (hutang jangka pendek dan panjang) dan modal sendiri (laba ditahan).	Struktur modal	Rasio modal dibanding hutang (DER)	-
Konstruk	Definisi	Indikator	Pengukuran	Hipotesis
Variabel Kontrol				
Intensitas persaingan pasar	Kemampuan perusahaan bertindak lebih baik dibandingkan perusahaan lain dilingkungan industri yang sama.	Jumlah industri yang sama.	Penjualan / Jumlah penjualan pada satu industri.	+

Ukuran Perusahaan	Skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.		Kapitalisasi Pasar	-
Usia Perusahaan	Seberapa lama suatu perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing setelah terdaftar di BEI.		IPO	+
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	Kemampuan perusahaan untuk berkembang dari periode sekarang dengan periode sebelumnya.	Rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku per lembar pada perusahaan.	PBV Rasio	+
Kontruk	Definisi	Indikator	Pengukuran	Hipotesis
Variabel Dummy				
Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, dan Industri Barang Konsumsi	Mengelompokkan perusahaan pada industri dasar kimia dan memberikan nilai dengan sifat kategori yaitu 1 dan 0. Nilai 1 untuk perusahaan yang berada pada industri dasar dan kimia dan barang konsumsi dan nilai 0 untuk perusahaan yang berada pada aneka industri.	D0: Aneka Industri D1: Industri Dasar Kimia D2: Industri Barang Konsumsi	Memberikan penilaian dengan menggunakan sifat kategorikal 1 dan 0	
Konstruk	Definisi	Indikator	Pengukuran	
Variabel Dependen				
Inovasi	Kemampuan menerapkan kreativitas atau ide-ide baru setelah	Kapabilitas Inovasi	Total Penjualan / Total	

	diterapkannya tata kelola perusahaan		Karyawan	
--	--------------------------------------	--	----------	--

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik perhitungan statistik dimana data yang digunakan untuk penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan periode 2010-2016 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam model penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen. Variabel dependen adalah kapabilitas inovasi perusahaan sedangkan variabel independen adalah dimensi tata kelola perusahaan adalah kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan institusional, struktur modal dan variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

3.4.2 Pengujian Hipotesis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dimana variabel terdiri lebih dari satu. Analisis regresi merupakan model matematis yang dapat digunakan untuk mengetahui pola hubungan antara dua atau lebih

variabel. Tujuan dari analisis regresi adalah untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan terbukti signifikan atau tidak dan apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara statistik signifikan atau tidak.

Pada penelitian ini penulis menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis Regresi Linear Berganda digunakan untuk mengukur pengaruh lebih dari satu variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y), berikut adalah model penelitian yang digunakan yaitu:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3$$

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_{4a} + \beta X_{4b} + \beta X_{4c} + \beta X_{4d} + e$$

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_{4a} + \beta X_{4b} + \beta X_{4c} + \beta X_{4d} + \beta D_1 + \beta D_2 + e$$

Keterangan:

Y	= Kapabilitas Inovasi	X _{4a}	= Intensitas Persaingan Pasar
α	= Koefisien konstanta	X _{4b}	= Ukuran Perusahaan
β	= Koefisien regresi	X _{4c}	= Usia Perusahaan
X ₁	= Kepemilikan Manajerial	X _{4d}	= Tingkat Pertumbuhan
X ₂	= Kepemilikan Institusional	e	= eror
X ₃	= Struktur Modal		

A. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian asumsi statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *Ordinary*

Least Square. Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yakni hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi.

Gozali (2011) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Salah satu pengujian yang bisa digunakan adalah melihat *value of inflation factor* (VIF) pada model regresi. Jika $VIF \gg 5$ maka ada gejala multikolinearitas.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yakni adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik jika tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan melihat

grafik plot (scatterplot). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis sebagai berikut:

- a) Jika terdapat plot tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
 - b) Jika tidak ada pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2006).
- c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji struktur model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi, dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Menurut Singgih Santoso (2001) kriteria autokorelasi ada 3, yaitu:

- a) Jika nilai D-W di bawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
 - b) Jika nilai D-W di antara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
 - c) Jika nilai D-W di atas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.
- d. Uji Normalitas

Asumsi residual berdistribusi normal, estimator kuadrat terkecil bisa memiliki sifat tak bias, efisien dan konsisten. Selain itu distribusi probabilitas estimator kuadrat terkecil bisa dengan mudah diperoleh, karena sudah merupakan sifat distribusi bahwa setiap fungsi linear dari variabel-variabel yang didistribusikan secara normal dengan sendirinya didistribusikan secara normal (Gujarati, 1997).

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengukur data yang digunakan dalam penelitian, apakah memiliki distribusi yang normal dan kemudian dapat digunakan untuk mengolah data yang ada. Cara untuk mendeteksi apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan analisis *kolmogrovsmirnov*. Dasar pengambilan keputusan adalah dengan menggunakan analisis apabila profitabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan sebesar 5%, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

B. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan

tingkat signifikan sebesar 5% maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan $f < 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikan $f > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

C. Uji Parsial (t-test)

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0.05 ($\alpha=0.05$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan < 0.05 , maka H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikan > 0.05 , maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan tata kelola perusahaan dengan kapabilitas inovasi. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2016.

Analisis data yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis deskriptif berupa nilai rata-rata dan standar deviasi yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan data-data variabel penelitian. Sedangkan analisis statistik digunakan untuk membuktikan signifikansi hipotesis pada variabel penelitian melalui pengujian secara statistik dengan model Analisis Regresi Linier Berganda.

4.1. Deskripsi Sampel

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat bahwa penulis meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016. Data yang diambil untuk penelitian ini pada awalnya menggunakan sampel 153 perusahaan, akan tetapi beberapa perusahaan tidak memiliki kelengkapan data

yang dibutuhkan oleh penulis. Maka dari itu penulis mengurangi jumlah sampel menjadi 126 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan Manufaktur di BEI

Industri Dasar Kimia			Aneka Industri		Industri Barang Konsumsi	
Industri	Semen	6	Mesin&Alat Berat	3	Makanan & Minuman	18
Industri	Keramik, Porselen, & Kaca	7	Otomotif & Komponen	13	Rokok	4
Industri	Logam & Sejenisnya	16	Tekstil & Garmen	18	Farmasi	10
Industri	Kimia	11	Alas Kaki	2	Kosmetik & BKRT	6
Industri	Plastic & Kemasan	13	Kabel	6	Peralatan RT	4
Industri	Pakan Ternak	4	Elektronika	1		
Industri	Alas Kaki	2				
Industri	Kabel	9				
Populasi		68		43		42
Sampel		60		36		30
Total populasi 153 Perusahaan		Total Sampel 126 Perusahaan				

4.2 Statistik Deskriptif

Alat analisis deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang diteliti. Statistik deskriptif menunjukkan mengenai ukuran sampel yang diteliti, simpangan baku (*standard deviation*), nilai maksimum, nilai minimum, dan rata-rata (*mean*). Hasil pengolahan statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2:

Tabel 4.2

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KAP.INOVASI	880	4.10	10.81	6.6847	1.24193
KM	882	.00	.28	.0074	.03104
KI	882	.00	.81	.0327	.11514
DER	882	-31.04	199.00	1.6501	9.91721
IPP	882	.00	.99	.1353	.21191
SIZE	882	.00	14.77	11.6984	1.97421
UP	882	.00	36.00	17.6406	7.90703
TP	882	-9.03	167.56	2.5638	8.16630
D1	882	.00	1.00	.4762	.49972
D2	882	.00	1.00	.2381	.42616
Valid N	880				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa jumlah data dari penelitian ini sebanyak 882 data observasi. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00 nilai maksimum sebesar 0,28 dengan nilai rata-rata (*mean*) 0,0074 dan nilai standar deviasi sebesar 0.03104.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kepemilikan institusional memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 0,81 dengan nilai rata-rata 0,0327 dan nilai standar deviasi 0,11514.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk struktur modal memiliki nilai minimum - 31.04 nilai maksimum sebesar 199 dengan nilai rata-rata 1,6501 dan nilai standar deviasi 9,917.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk intensitas persaingan pasar memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 0,99 dengan nilai rata-rata 0,1353 dan nilai standar deviasi 0,21191.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 14,77 dengan nilai rata-rata 11,6984 dan nilai standar deviasi 1,97421.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk usia perusahaan memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 36,00 dengan nilai rata-rata 17,6406 dan nilai standar deviasi 7,90703.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk tingkat pertumbuhan memiliki nilai minimum -9,03 nilai maksimum sebesar 167,56 dengan nilai rata-rata 2,56338 dan nilai standar deviasi 8,16630.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk D1 memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 1,00 dengan nilai rata-rata 0,4762 dan nilai standar deviasi 0,49972.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk D2 memiliki nilai minimum 0,00 nilai maksimum sebesar 1,00 dengan nilai rata-rata 0,2381 dan nilai standar deviasi 0,42616.

Berdasarkan analisis deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kapabilitas inovasi memiliki nilai minimum 4,10 nilai maksimum sebesar 10,81 dengan nilai rata-rata 6,6847 dan nilai standar deviasi 1,24193.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linear berganda agar data sampel yang diolah benar-benar dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Variabel Bebas	Multikolinearitas		
	tolerance	VIF	Kesimpulan
Kepemilikan Manajerial	0,999	1,001	Non Kolinearitas
Kepemilikan Institusional	1,000	1,003	Non Kolinearitas
Struktur Modal (DER)	0,999	1,002	Non Kolinearitas
Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)	0,000		Tidak normal
Autokorelasi (Durbin Watson)	1,511		Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2018

a. Uji Multikolinieritas

Pengujian terhadap multikolinearitas ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Uji ini untuk mengetahui

ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yakni hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi.

Untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas peneliti menggunakan metode (*variance inflation factor*) VIF. Salah satu pengujian yang bisa digunakan adalah melihat *value of inflation factor* (VIF) pada model regresi. Jika $VIF > 5$ maka ada gejala multikolinearitas.

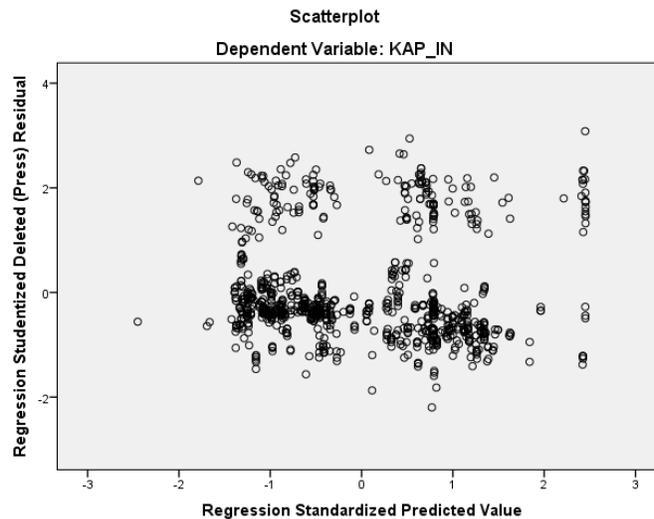
Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa semua variabel mempunyai nilai VIF kurang dari 5, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

b. Heterokedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yakni adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik yaitu jika tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk menentukan heterokedastisitas juga dapat menggunakan grafik scatterplot, dimana titik-titik yang berbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Tabel 4.4

Hasil Pengujian heterokedastisitas



Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar dengan baik diatas maupun dibawah. Angka nol (0) pada sumbu (Y) tidak membentuk sebuah pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji struktur model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi, dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Berdasarkan tabel 4.3 nilai DW sebesar 1,511, artinya nilai DW berada di antara -2 sampai 2. Berdasarkan data ini maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari autokorelasi atau tidak ada autokorelasi.

d. Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengukur data yang digunakan dalam penelitian, apakah memiliki distribusi yang normal dan kemudian dapat digunakan untuk mengolah data yang ada. Cara untuk mendeteksi apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan analisis *kolmogrov-smirnov*.

Dasar pengambilan keputusan adalah dengan menggunakan analisis, apabila profitabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan sebesar 5% maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara tidak normal, karena nilai signifikan lebih kecil dari 0.05. Berdasarkan hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Dielman (1991) menyatakan berdasarkan *Central Limit Theorem*, bahwa untuk sampel data yang besar, lebih dari ($n \geq 30$) maka distribusi sampel dianggap normal. Artinya, meskipun hasil dari uji normalitas menunjukkan data tidak terdistribusi normal, akan tetapi sampel yang digunakan penulis lebih dari 30, sesuai dengan *Central Limit Theorem* maka data uji normalitas dianggap terdistribusi normal.

4.3.2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen dapat mempengaruhi nilai

dari variabel dependen yang ada. Pada penelitian ini pengujian regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dimensi tata kelola perusahaan terhadap kapabilitas inovasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010-2016. Berdasarkan tabel 4.5 didapatkan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Kapabilitas Inovasi} = 6,638 + 1,183 \text{ KM} + 1,312 \text{ KI} - 0,003 \text{ DER}$$

Berdasarkan model regresi pada tabel 4.5 analisis regresi dapat dijelaskan sebagai berikut;

1. Hasil dari regresi pada tabel di atas, diketahui nilai konstanta (a) 6,638 dengan tanda positif. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang ada (Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal) mengalami kenaikan secara konstan, maka nilai dari Inovasi (Y) sebagai variabel dependen sebesar 6,638.
2. Nilai koefisien dari variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,183 dengan tanda positif. Hal ini menggambarkan setiap kenaikan maupun penurunan dalam kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Nilai signifikansi dari kepemilikan manajerial sebesar 0,377, sehingga dapat disimpulkan bahwa **kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.**
3. Nilai koefisien dari variabel kepemilikan institusional sebesar 1,312 dengan tanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan pada kepemilikan institusional maka nilai dari kapabilitas inovasi meningkat

sebesar 1,312. Nilai signifikansi dari kepemilikan institusional sebesar 0,000, variabel ini secara statistik signifikan pada level 1%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi.**

4. Pada variabel struktur modal yang diukur menggunakan *debt equity ratio* didapatkan nilai koefisien sebesar -0,003 dan nilai signifikansi sebesar 0,527. Artinya, setiap penurunan dan kenaikan pada *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **struktur modal tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.**

4.3.3 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan pada model regresi diperoleh hasil sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 4.5, hasil dari uji F menunjukkan bahwa nilai dari F_{hitung} sebesar 4,787 dengan nilai signifikansi 0,003. Dilihat dari signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa dimensi tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

4.3.4 Hasil Uji Parsial (t-test)

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh hasil sebagai berikut;

- a. Hasil dari regresi pada tabel 4.5, diketahui nilai signifikansi pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,377 kurang dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.
- b. Hasil dari regresi pada tabel 4.5, diketahui nilai signifikansi pada variabel kepemilikan institusional sebesar 0,000 kurang dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.
- c. Hasil dari regresi pada tabel 4.5, diketahui nilai signifikansi pada variabel struktur modal sebesar 0,527 lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

Tabel 4.5

Uji Regresi 4 Model

Variabel	Nilai Koefisien B dan sig		
	Model 1	Model 2	Model 3
Konstanta	6,638	7,075	6,937

Kepemilikan Manajerial	1,183 (0,377)	1,426 (0,291)	1,284 (0,339)
Kepemilikan Institusional	1,312*** (0,000)	1,338*** (0,000)	1,045*** (0,005)
<i>Debt Equity Ratio</i>	-0,003 (0,527)	-0,003 (0,484)	-0,003 (0,461)
Intensitas Persaingan Pasar		0,368* (0,063)	0,394 (0,046)
Ukuran Perusahaan		-0,045** (0,048)	-0,037 (0,104)
Usia Perusahaan		0,002 (0,785)	0,003 (0,607)
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan		0,004 (0,488)	0,007 (0,185)
D1			0,164 (0,112)
D2			-0,246** (0,041)
Adjusted R Square	0,013	0,017	0,030
Uji Simultan (Uji F)	4,787	3,155	4,054
Sig	0,003	0,003	0,000
Kesimpulan	Berpengaruh Secara Keseluruhan	Berpengaruh Secara Keseluruhan	Berpengaruh Secara Keseluruhan

Ket: *** signifikan 1%, ** signifikan 5%, * signifikan 10%, sig = ()

Tabel diatas menunjukkan beberapa model analisis yang terdiri sebagai berikut;

1. Model 1 terdiri dari variabel dimensi tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan struktur modal.
2. Model 2 terdiri dari variabel dimensi tata kelola dan variabel kontrol yaitu intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
3. Model 3 terdiri dari variabel dimensi tata kelola, variabel kontrol dan variabel dummy.

4.4 Diskusi dan Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kapabilitas Inovasi

Hasil dari penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap kapabilitas inovasi. Berdasarkan uji analisis regresi, nilai koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,183, dengan nilai signifikansi sebesar 0,377. Kemudian jika dilihat dari arah hubungannya menunjukkan pengaruh yang positif. Artinya, setiap kenaikan maupun penurunan pada kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi (**ditolak**).

Setelah dirunning dengan model 2 dan 3 pada tabel 4.5, kepemilikan manajerial tetap menunjukkan arah hubungan yang positif dan secara statistik tidak signifikan terhadap kapabilitas inovasi, artinya kepemilikan manajerial terbukti tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

Hasil penelitian bertentangan dengan penelitian terdahulu seperti Baysinger *et al.* (1991) menyatakan bahwa rata-rata investasi R&D selama periode 1981-1983 di 176 perusahaan Fortune, menemukan adanya efek positif dari kepemilikan manajerial pada pengeluaran biaya R&D perusahaan. Baysinger *et al.* (1991) juga menemukan bahwa presentase direksi dalam perusahaan berhubungan positif dengan pengeluaran R&D.

Hill dan Snell, (1988) melakukan penelitian pada 94 perusahaan Fortune yang diambil dari lima industri, hasilnya menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara tingkat pengeluaran R&D. Penelitian ini menunjukkan bahwa pemegang saham dapat mendorong investasi R&D perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lacetera (2001) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan komitmen keuangan pemegang saham. Pada penelitiannya menyatakan bahwa investor yang memiliki saham besar cenderung mempertahankan partisipasi mereka terhadap perusahaan untuk jangka waktu yang

lama. Artinya, semakin besar saham yang dimiliki oleh investor maka semakin tinggi partisipasi investor untuk meningkatkan inovasi pada perusahaan tersebut.

Battagion dan Tajoli, (2001) menyatakan struktur kepemilikan atau kepemilikan manajerial dapat secara langsung mempengaruhi inovasi perusahaan dengan mempengaruhi insentif bagi investor eksternal perusahaan untuk berpartisipasi dalam kegiatan inovatif.

Dengan demikian dapat disimpulkan, semakin besar kecilnya jumlah saham yang dimiliki oleh kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi perusahaan tersebut.

4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kapabilitas Inovasi

Hasil dari penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional signifikan sebesar 0.000 artinya kepemilikan manajerial signifikan pada level 1% terhadap kapabilitas inovasi. Kemudian jika dilihat arah hubungannya menunjukkan pengaruh yang positif. Artinya apabila kepemilikan institusional meningkat maka kapabilitas inovasi juga meningkat begitu juga sebaliknya. Berdasarkan uji analisis regresi, nilai koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar 1,312 yang artinya setiap kenaikan satu pada kepemilikan institusional maka kapabilitas inovasi mengalami peningkatan sebesar 1,312 begitupun sebaliknya. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan kepemilikan

institusional berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi dapat **diterima**.

Setelah dirunning dengan model ke 2 dan 3 pada tabel 4.5, kepemilikan institusional tetap menunjukkan arah hubungan yang positif dan signifikan pada level 1% terhadap kapabilitas inovasi. Artinya, kepemilikan institusional terbukti berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hansen dan Hill (1991) menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang lebih besar terkait dengan dengan tingkat pengeluaran R&D yang lebih tinggi akan memiliki efek positif pada intensitas R&D. Penelitian ini menggunakan data 129 perusahaan AS selama periode 1977-1987. Hasilnya ia menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek positif terhadap intensitas R&D. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jarrell *et al* (1985), menyatakan dengan meneliti menggunakan data disemua industri hasilnya menunjukkan adanya hubungan positif antara pengeluaran R&D dan kepemilikan institusional.

David *et al.* (2001) melakukan penelitian dengan menggunakan data dari 73 perusahaan AS selama periode 1987-1993, hasilnya ia menemukan adanya efek positif dari investor institusional pada inovasi perusahaan yang diukur dengan pengeluaran R&D.

Penelitian ini bertentangan dengan anggapan Hill *et al.* (1998) menyatakan bahwa investor institusi tidak menyukai risiko, sehingga ketika menjadi pemegang saham utama, mereka juga memberikan tekanan pada manajemen untuk mendapatkan kinerja jangka pendek yang baik dengan merugikan proyek dan inovasi jangka panjang. Dugaan ini diuji secara empiris oleh Graves (1988) melalui analisis terhadap 22 perusahaan manufaktur komputer selama periode 1976-1985. Ia menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki efek negatif terhadap intensitas litbang.

Sherman *et al.* (1998) melakukan penelitian dengan menggunakan data dari 271 perusahaan Fortune 500 AS pada tahun 1990, 1991, dan 1992. Penelitian ini membedakan empat jenis investor institusional firma seperti dana pensiun, reksa dana, bank dan asuransi perusahaan). Dengan demikian peneliti menemukan bahwa kepemilikan asuransi dan kepemilikan bank tidak mempengaruhi pengeluaran R&D perusahaan, kepemilikan reksa dana dan pensiun memiliki efek negatif pada inovasi.

Dengan demikian, semakin besar saham kepemilikan institusional maka semakin besar tingkat kapabilitas inovasi pada perusahaan tersebut begitupun sebaliknya semakin besar saham institusional maka semakin kecil tingkat kapabilitas perusahaan tersebut.

4.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kapabilitas Inovasi

Hasil dari penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -0,003 dan nilai signifikansi sebesar 0,527. Artinya, variabel struktur modal tidak signifikan dan menunjukkan arah hubungan yang negatif terhadap kapabilitas inovasi. Tidak ada pengaruh antara kenaikan maupun penurunan pada struktur modal terhadap kapabilitas inovasi. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi tidak dapat diterima (**ditolak**).

Setelah dirunning dengan model ke 2 dan 3 pada tabel 4.5, struktur modal yang diukur dengan *debt equity ratio* tetap menunjukkan arah hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap kapabilitas inovasi, artinya struktur modal terbukti tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kapabilitas inovasi. Artinya, bahwa kegiatan inovasi pada perusahaan lebih banyak didanai oleh sumber dana lain dibandingkan dengan hutang, oleh sebab itu hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kapabilitas inovasi. Opler dan Titman (1994) menyatakan bahwa dalam pembiayaan R&D perusahaan lebih

mengandalkan sumberdana internal, karena perusahaan dengan *leverage* yang tinggi pada perusahaan dengan intensitas R&D tinggi akan mengalami kesulitan ketika terjadi krisis finansial pada perusahaan.

Penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Carpenter dan Petersen (2002) melakukan penelitian pada 2400 perusahaan AS pada periode 1981-1998 dan menunjukkan bahwa pembiayaan ekuitas memiliki efek positif pada investasi perusahaan.

Gugler (2001) menyatakan bahwa pembiayaan hutang untuk investasi pada inovasi teknologi berpengaruh negatif. Bradley *et al.* (1984), menyatakan bahwa rasio hutang terhadap aset berhubungan negatif dengan biaya litbang. Baysinger dan Hoskisson (1989) dengan menggunakan sampel 971 perusahaan AS selama periode 1980-1982, menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara tingkat rasio hutang terhadap aset jangka panjang dan R & D terhadap rasio penjualan.

4.4.4 Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Kapabilitas Inovasi

Hasil dari penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, tingkat pertumbuhan, variabel dummy 1 industri dasar kimia dan dummy 2 industri barang konsumsi, menunjukkan hasil sebagai berikut.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa intensitas persaingan pasar berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi dan secara statistik signifikan pada level 10%. Berdasarkan uji analisis regresi, nilai koefisien variabel intensitas persaingan pasar sebesar 0,368. Artinya jika intensitas persaingan pasar semakin ketat maka kapabilitas inovasi pada perusahaan juga meningkat sebesar 0,368 begitupun sebaliknya. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa intensitas persaingan pasar berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi dapat **diterima**.

Setelah dirunning dengan model ke 3 pada tabel 4.5, intensitas persaingan pasar menjadi tidak signifikan dan tetap menunjukkan arah hubungan positif terhadap kapabilitas inovasi. Artinya, intensitas persaingan pasar tidak begitu kuat dalam mempengaruhi kapabilitas inovasi.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wernerfelt (1984) melakukan penelitian dengan menganalisis hubungan antara inovasi dan keunggulan bersaing. Hasilnya menyatakan bahwa keunggulan bersaing pada perusahaan berpengaruh positif terhadap inovasi perusahaan. Artinya, ketika perusahaan ingin mempertahankan daya saing perusahaan maka perusahaan harus terus mengembangkan inovasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil dari penelitian Wu (2011) menyatakan ketika persaingan pasar sangat ketat, perusahaan-perusahaan diarahkan untuk berfokus pada manfaat jangka pendek dengan mengorbankan persaingan antar perusahaan. Hasil dari penelitian Wu (2011) menunjukkan bahwa berfokus pada manfaat jangka pendek dapat membuat hilangnya kepercayaan antara para mitra, hal ini berdampak negatif terhadap inovasi produk pada perusahaan tersebut.

Hasil dari penelitian ukuran perusahaan terhadap kapabilitas inovasi menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar secara statistik signifikan pada level 5%. Kemudian jika dilihat dari arah hubungannya menunjukkan pengaruh negatif. Artinya, apabila kapitalisasi pasar meningkat maka tingkat kapabilitas inovasi menurun begitupun sebaliknya. Berdasarkan uji analisis regresi, nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,045 yang artinya setiap kenaikan satu pada ukuran perusahaan maka kapabilitas inovasi mengalami penurunan sebesar -0,045. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kapabilitas inovasi dapat **diterima**.

Setelah dirunning dengan model ke 3 pada tabel 4.5, ukuran perusahaan tetap menunjukkan arah hubungan negatif dan tidak

signifikan terhadap kapabilitas inovasi. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak begitu kuat dalam mempengaruhi kapabilitas inovasi.

Hasil dari penelitian usia perusahaan menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Kemudian jika dilihat dari arah hubungannya menunjukkan arah positif. Berdasarkan uji analisis regresi, nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,002. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa usia perusahaan berpengaruh positif terhadap kapabilitasn inovasi tidak dapat diterima (**ditolak**).

Setelah dirunning dengan model ketiga pada tabel 4.5, usia perusahaan tetap menunjukkan arah hubungan positif terhadap kapabilitas inovasi dan secara statistik tidak signifikan. Artinya, usia perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Hasil dari penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hall *et al.* (2000) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Kemudian jika dilihat dari arah hubungannya menunjukkan arah positif. Artinya, naik turunnya

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Berdasarkan uji analisis regresi, nilai koefisien tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar 0,004. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi tidak dapat diterima (**ditolak**).

Setelah dirunning dengan model ketiga pada tabel 4.5, tingkat pertumbuhan perusahaan tetap menunjukkan arah hubungan positif terhadap kapabilitas inovasi dan secara statistik tidak signifikan. Artinya, tingkat pertumbuhan perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

Hasil dari variabel dummy pada model ketiga menunjukkan nilai konstanta pada D0 yaitu aneka industri sebesar 6,937. Artinya rata-rata kapabilitas inovasi yang diukur dari rasio total penjualan dibagi jumlah karyawan untuk perusahaan yang berada pada aneka industri sebesar 6,937. Nilai koefisien dari D1 yaitu industri dasar kimia sebesar 0,164 dan tidak signifikan. Perusahaan yang berada pada industri dasar kimia lebih tinggi sebesar 0,164 akan tetapi tidak signifikan. Karena tidak signifikan jadi tidak dianggap berbeda dengan D0.

Hasil dari D2 yaitu industri barang konsumsi menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.246 dan signifikan. Artinya perusahaan yang berada pada industri barang konsumsi mempunyai pengaruh lebih

kecil dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada industri dasar kimia dan aneka industri. Bahwa kapabilitas inovasi pada perusahaan yang berada di aneka industri dan perusahaan yang berada pada industri barang konsumsi itu berbeda signifikan. Artinya perusahaan yang berada pada industri barang konsumsi mempunyai pengaruh lebih kecil terhadap kapabilitas inovasi dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada aneka industri.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut;

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa secara bersama-sama kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

1. Hasil pengujian menemukan bahwa kepemilikan manajerial terbukti secara statistik tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.
2. Hasil uji regresi menunjukkan kepemilikan institusional secara statistik signifikan pada level 1% dan memiliki arah hubungan positif.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.
4. Apakah variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi. Berdasarkan hasil dari uji regresi variabel kontrol yang terdiri dari intensitas persaingan pasar, ukuran perusahaan, usia perusahaan, tingkat pertumbuhan dan klasifikasi industri adalah sebagai berikut;
 - a. Hasil pengujian menemukan bahwa intensitas Persaingan Pasar berpengaruh positif terhadap kapabilitas inovasi.

- b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kabalitas inovasi.
- c. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kapabilitas inovasi.
- d. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, maka beberapa saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian yang sama dengan menambah jumlah periode penelitian, dan memperhatikan adanya data ekstrim sehingga tidak menyebabkan data menjadi tidak normal. Selain itu dengan menambah beberapa variabel-variabel yang dianggap mempengaruhi kapabilitas inovasi dan diharapkan dapat menemukan model yang paling tepat dalam memprediksi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kapabilitas inovasi.

2. Bagi pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi bagi pemerintah untuk menjadi gambaran tentang implementasi tata kelola perusahaan dalam pengaruhnya terhadap kapabilitas inovasi suatu

perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi masukan bagi pemerintah untuk memperhatikan tata kelola perusahaan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia terlebih pada perusahaan manufaktur yang telah diteliti pada penelitian ini.

5.3 Implikasi Manajerial

Implikasi penelitian ini bagi manajerial ialah agar manajer dapat mengarahkan beberapa hal yang sudah diteliti dan berpengaruh terhadap kapabilitas inovasi pada perusahaan untuk meningkatkan kapabilitas inovasi perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajer perusahaan untuk memperhatikan pengaruh dimensi tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan saham manajerial dan institusional serta struktur modal pada perusahaan terhadap kapabilitas inovasi pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adel, B, dan Shorouq, T 2012, 'Corporate Governance and Bank Performance: Evidence from Jordanian Banking Industry', *Journal of Economic*, vol. 42.
- Belloc, F 2012, 'Corporate Governance and Innovation: A Survey', *Journal of Economic Survey*, vol. 26, no. 5.
- Banitalebi, B 2013 'Role of Corporate Governance in Organization', *Journal of Business Review*, vol. 6.

- Battagion, R, dan Tajoli, L 2001, 'Ownership structure, innovation process and competitive performance: the case of Italy', CESPRI Working Paper 120, Milan.
- Baysinger, D, Kosnik, D dan Turk, A 1991, 'Effects of board and ownership structure on corporate R&D strategy', *Academy of Management Journal*, vol. 34, no. 1, hh. 205–214.
- Bradley, M., Jarrel, G dan Kim, H 1984, 'on the existence of an optimal board composition, and ownership structure: the case of banking', *Journal of Finance*, vol. 39, hh. 857–878.
- Baysinger, D dan Hoskisson, E 1989, 'Diversification strategy and R&D intensity in large multiproduct firms', *Academy of Management Journal*, vol. 32, no. 2, hh. 310–332.
- Brigham, F dan Houston, F 2001, 'Manajemen Keuangan Buku II', Edisi Kedelapan, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Boone, J 2001, 'Intensity of Competition and The Incentive to Innovate', *International Journal of Industrial Organization*, vol. 19, hh. 705-726.
- Brown, L dan J, Caylor 2004, 'Corporate Governance and Firm Performance, Boston Accounting Research Colloquium.
- Carpenter, E dan Petersen, C 2002, 'Capital market imperfections, high-tech investment, and new equity financing', *Economic Journal*, vol. 2, hh. 54–72.
- Chen, Y dan Chang, K 2011, 'The Nonlinear Effect of Green Innovation on The Corporate Competitive Advantage', *Journal Departemen of Business Administration*, National Taipei University, vol. 47, hh. 271-286
- David, P, Hitt, A dan Gimeno, J 2001, 'The influence of activism by institutional investors on R&D', *Academy of Management Journal*, vol. 1, hh. 144–157.
- Damanpour, F 1991, 'Organizational Innovation: a Meta-Analysis of Effects of Deterinants and Moderators', *Academy of Manajement Journal*, vol. 34, no. 3, hh. 355-590.
- Dielman, T 1991, 'Applied Regression Analysis for Business and Economic', Boston: PWS-Ken Publishing Company.
- Drucker, P 1998, 'The Discipline of Innovation', Harvard Business Review.

- Fitriyani, D, Tiswiyanti, D dan Prasetyo, E 2015, 'Praktik GCG Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Berdasarkan Balanced Scorecard Pada Perusahaan Daerah Air Minum', *Journal Conference in Business, Accounting, and Management*, vol. 2, no.1.
- Gugler, K 2001, 'Corporate Governance and Economic Performance', Oxford: Oxford University Press, New York.
- Graves, B 1988, 'Institutional ownership and corporate R&D in the computer industry', *Academy of Management Journal*, vol. 31, hh. 417–428.
- Ghozali, I 2006, 'Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS', Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I 2011, 'Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS', Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D 1997, 'EKonometrika dasar', Erlangga, Jakarta.
- Brighmam, E dan Houston, J, 'Manajemen Keuangan', Edisi Kedelapan Buku 2, Erlangga, Jakarta.
- Hapsari, A 2017, 'Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Risiko Pada Perlatarbankan Indonesia', *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, vol. 1, no. 2.
- Hansen, S dan Hill, W 1991, 'Are institutional investors myopic? A time-series study of four technology-driven industries', *Strategic Management Journal*, vol. 12, no. 1, hh. 1–16.
- Hall, G, Hutchinson, P dan Michaelas, N 2000, 'Industry Effect on the Determinants of Unquoted SME's Capital Structure', *Economic of Business Journal*, vol. 7, no. 3, hh. 297-312.
- Hill, W dan Snell, A 1988, 'External control, corporate strategy, and firm performance in researchintensive industries', *Strategic Management Journal*, vol. 9, no. 6, hh. 577–590.
- Hirsch, T dan Link, N 1987, 'Labor union effects on innovative activity', *Journal of Labor Research*, vol. 8, no. 4, hh. 323–332.

- Hurley, R dan Hult, T 1998, 'Innovation, Market Orientation, and Organizational Learning: An Integration and Empirical Examination', *Journal of Marketing*, vol. 62, no. 3, pp. 42-45.
- Holmstrom, B 1989, 'Agency Cost and Innovation', *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 12, hh. 305-327.
- Ismail, M dan Othman, S 2008, 'Corporate Governance and Innovative Leaders', *Social Responsibility Journal*, vol. 4, no. 1/2 , pp. 34-40.
- Jarrel, A, Lehn, K dan Marr, W 1985, 'Institutional Ownership, Tender Offers and Long-term investments, Working paper, Office of the Chief Economist, Securities and Exchange Commission, Washington, DC.
- Jensen, C dan Meckling, H. 1976, 'Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, vol. 3, hh.305-360.
- Jin, Z, Dundas, N dan Thompson, N 2004, 'Innovativeness and Performance: Evidence from Manufacturing Sectors', *Journal of Strategic Marketing*, vol. 12, hh. 255-266.
- Long, M. and Malitz, I 1985, 'The Investment-financing nexus: some empirical evidence', *Midland Corporate Finance Journal*, vol. 3, no. 1, hh. 53-59.
- Lee, M 2005, 'A comparison of ownership structures and innovation of US and Japanese firms', *Journal of Managerial and Decision Economics*, vol. 26, hh. 39-50.
- Lacetera, N 2001, 'Corporate governance and the governance of innovation: the case of pharmaceutical industry', *Journal of Management and Governance*, vol. 5, hh. 29-59.
- Love, J, Roper, S dan Bryson J, 'Openness, Knowledge, Innovation and Growth in UK Business Services', *Journal Research Policy*, vol. 40, hh. 1438-1452.
- Miozzo, M dan Dewick, P 2002, 'Building competitive advantage: innovation and corporate governance in European construction', *Journal Research Policy*, vol. 31, hh. 989-1008.

- Mork, R, Wolfenzon, D dan Yeung, B 2005, 'Corporate governance, economic entrenchment, and growth', *Journal of Economic Literature*, vol. 43, no. 3, hh. 655–720.
- Nelson, R dan Winter S 1982, 'An Evolutionary Theory of Economic Change', Cambridge, MA: The Belknap Press of Harvard University.
- Nugroho, N 2014, 'Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, umur perusahaan terhadap struktur modal usaha mikro kecil dan menengah', *Management Analysis Journal*, vol. 3, no. 2.
- Opler, T dan Titman, S 1994, 'Financial Distress and Corporate Performance', *The Journal of Finance*, vol. 49, no. 3.
- Roper, S, Du, J dan Love J 2008, 'Modelling the Innovation Value Chain', *Journal Research Policy*, vol 37, hh. 961-977.
- Sapra, H, Subramanian, A dan Subramanian, K 2014, 'Corporate Governance and Inovation: Theory and Evidence', *Journal of financial and quantitative analysis*, vol. 49, no. 4, hh. 957-1003.
- Shleifer, A dan Summers, L 1988, 'Breach of trust in hostile takeovers', *Journal of Corporate Takeovers*, vol. 23, no. 2, pp. 33–55.
- Sherman, H., Beldona, S. dan Joshi, M.P. 1998, 'Institutional investor heterogeneity: implications for strategic decisions', *Journal of Corporate Governance*, vol. 6, no. 3, hh. 166–173.
- Singgih, S 2001, 'SPSS Versi Mengolah Data Statistik Secara Profesional', PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Tangkilisan, S 2007, 'Manajemen Keuangan Bagi Analisis Kredit Perbankan: Mengelola Kredit Berbasis *Good Corporate Governance*', Penerbit Balairung & Co, Yogyakarta.
- Tjager, N, Alijoyo, A, Djemat, H dan Soembodo B 2003, '*Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis di Indonesia*, Prehallindo, Jakarta.
- Wernerfelt, B 1984, 'A Resource-based View of the Firm', *Journal strategic Management*, vol. 5.

- Wu, J 2011, 'Technological Collaboration in Product Innovation: The Role of Market Competition and Sectoral Technological Intensity', *Journal Research Policy*, vol. 41, hh. 489-496.
- Zhou, S dan Stan, S 1998), 'The Determinants of Export Performance: A Review of the Empirical Literature Between 1987-1997', *International Marketing Review*, vol. 15, no. 5, hh. 333-356.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan dan Data Kepemilikan Manajerial

Nama Perusahaan		Kepemilikan Manajerial (VARIABEL INDEPENDEN)						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A. Industri Semen								
1. Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	0	0	0	0	0	0	0
2. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR	0	0	0	0	0	0	0
3. Holcim Indonesia Tbk	SMBC	0	0	0	0	0	0	0
4. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0	0	0	0	0	0	0
B. Industri Keramik, Porselen, & Kaca								
1. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	0	0	0	0	0	0	0
2. Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	0	0	0	0	0	0	0
3. Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	IKAI	3.03	3.03	3.03	3.03	1.64	1.64	1.64
4. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS	0	0	0	0	0	0	0
6. Mulia Industrindo Tbk	MLIA	0.04	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06
7. Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	0	0	0	0	0	0	0
C. Industri Logam & Sejenisnya								
1. Alaska Industrindo Tbk	ALKA	0	0	0	0	0	0	0
2. Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.62	1.62
3. Saranacental Bajatama Tbk	BAJA	0	0	0	0	0	0	0
4. Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	9.58	9.58	9.58	9.58	9.58	9.58	9.58
5. Citra Turbindo Tbk	CTBN	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0
6. Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST	0	0	0	0	0.01	0.01	0.01
7. Indal Alumunium Industry Tbk	INAI	0	0	0	0	0	0	0

9. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	JKSW	0	0	0	0	0	0	0
10. Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53
11. Krakatau Steel persero Tbk	KRAS	0	0	0	0	0	0	0
12. Lion Metal Works	LION	0.23	0.23	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24
13. Lionmesh Prima Tbk	LMSH	0	0	0	0	0	0	0
14. Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.01
15. Pelangi Indah Carindo Tbk	PICO	0	0	0	0	0	0	0
16. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06
D. Industri Kimia								
1. Aneka Gas Industri Tbk	AGII	0	0	0	0	0	0	0
2. Barito Pasific Tbk	BRPT	0	0	0	0	0	0	0
3. Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI	0	0	0	0	0	0	0
4. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	0	0	0	0	0	0	0
5. Ekadharna International Tbk	EKAD	0	0	0	0	0	0	0
6. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	0.04	0.08	0.08	0.08	0.08	0.06	0.0597
7. Intan Wijaya International Tbk	INCI	0	0	0	0	0	0	0
9. Indo Acitama Tbk	SRSN	0	0	11.58	6.39	11.59	11.59	11.59
10. Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA	0	0	0	0	0	0	0
11. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	0	0	0	0	0	0	0
E. Industri Plastik & Kemasan								
1. Alam Karya Unggul Tbk	AKKU	0	0	0	0	0	0	0
2. Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	0	0	0	0	0	0	0
3. Asiaplast Industries Tbk	APLI	0	0	0	0	0	0	0
4. Berlina Tbk	BRNA	10.51	10.51	10.08	9.42	7.21	6.56	5.08
5. Lotte Chemical Titan Tbk	FPNI	0	0	0	0	0	0	0
6. Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	0	0	0	0	0	0	0
8. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL	0	0	0	0	0	0	0

10. Sekawan Intipratama Tbk	SIAP	0	0	0	0	0	0	0
11. Siwani Makmur Tbk	SIMA	0	0	0	0	0	0	0
12. Trias Sentosa Tbk	TRST	0	0	0	0	0	0	0
13. Yana Prima Hasta Persada Tbk	YPAS	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352	0.352
F. Industri Pakan Ternak								
1. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	0	0	0	0	0	0	0
2. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	0	0	0	0	0	0	0
3. Maalindo Feedmill Tbk	MAIN	0	0	0	0	0	0	0
4. Siearad Produce Tbk	SIPD	0	0	0	0	0	0	0
G. Industri Kayu & Pengolahannya								
1. SLJ Global Tbk	SULI	0	0	1.21	0.96	0.96	1	0
2. Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	0	0	0	0	0	0	0
H. Industri Pulp & Kertas								
1. Alkindo Naratama Tbk	ALDO	0	0	0	0	0	0	0
3. Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	0	0	0	0	0	0	0
4. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	0	0	0	0	0	0	0
5. Toba Pulp Lestari Tbk	INRU	0	0	0	0	0	0	0
6. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI	0	0	0	0	0	0	0
7. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	0	0	0	0	0	0	0
8. Suparma Tbk	SPMA	0	0	0	0	0	0	0
9. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	0	0	0	0	0	0	0
J. Industri Otomotif & Komponen								
1. Astra International Tbk	ASII	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
2. Astra Otoparts Tbk	AUTO	0	0	0	0	0	0	0
4. Indo Kordsa Tbk	BRAM	1.48	4.17	3.85	27.77	27.77	26.79	26.79
5. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	0	0	0	0	0	0	0
6. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0.08	0.08	0.08	0.08	0.1	0.13	1.13

7. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	0	0	0	0	0	0	0
8. Indospring Tbk	INDS	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.44	0.44
9. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	0	0	0	0	0	0	0
10. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	0	0	0	0	0	0	0
11. Nipress Tbk	NIPS	0	0	0	0	0	0	0
12. Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS	0	0	0	0	0	0	0
13. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	5.7	5.7	7.97	7.97	7.99	5.69	5.69
K. Industri Tekstil & Garment								
1. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	0	0	0	0	0	0	0
2. Argo Pantes Tbk	ARGO	2.4	2.46	2.47	2.47	2.41	2.41	2.41
5. Eratex Djaya Tbk	ERTX	0	0	0	0	0	0	0
6. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	0	0	0	0	0	0	0
7. Pansia Indo Resources Tbk	HDTX	0	0	0	0	0	0	0
8. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	0	0	0	0	0	0	0
9. Apac Citra Centertex Tbk	MYTX	0	0	0	0	0	0	0
10. Pan Brothers Tbk	PBRX	0	0	0	0	0	0	5.31
11. Asia Pacific Fibers Tbk	POLY	0	0	0	0	0	0	0
12. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	0	0	0	0	0	0	0
13. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	0	0	0	0	0	0	0
14. Sunson Textile Manufacture Tbk	SSTM	0.07	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.37
15. Star Petrochem Tbk	STAR	0	0	0	0	0	0	0
16. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	0	0	0	0	0.08	0.09	0.09
18. Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT	0	0	0	0	0	0	0
L. Industri Alas Kaki								
1. Sepatu Bata Tbk	BATA	0	0	0	0	0	0	0
Primarindo Asia Infrastructure Tbk	BIMA	0	0	0	0	0	0	0

M. Industri Kabel								
1. Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
2. Jembo Cable Company Tbk	JECC	0	0	0	0	0	0	0
3. KMI Wire and Cable Tbk	KBLI	0	0	0	0	0	0	0
4. Kabelindo Murni Tbk	KBLM	0	0	0	0	0	0	0
5. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	SCCO	0	0	0	0	0	0	0
6. Voksel Electric Tbk	VOKS	0	0	0	0	0	0	0
N. Industri Elektronik								
1. Sat Nusa Persada Tbk	PTSN	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
O. Industri Makanan dan Minuman								
1. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT	AISA	0	0	0	0	0	0	0
4. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	0	0	0	0.76	0.76	0	0.76
6. Delta Djakarta Tbk, PT	DLTA	0	0	0	0	0	0	0
8. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	ICBP	0	0	0	0	0	0	0
9. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	INDF	0	0	0	0	0	0	0
10. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	MLBI	0	0	0	0	0	0	0
11. Mayora Indah Tbk, PT	MYOR	0	0	0	0	0	0	0
14. Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT	ROTI	0	0	0	0	0	0	0
16. Sekar Laut Tbk, PT	SKLT	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.24	0.28
17. Siantar Top Tbk, PT	STTP	0	0	0	0	0	0	0
18. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, PT	ULTJ	17.79	17.79	17.97	17.8	17.9	17.91	11.49
P. Industri Rokok								
1. Gudang Garam Tbk	GGRM	0	0	0	0	0	0	0
2. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	0	0	0	0	0	0	0
3. Bentoel International Investama Tbk	RMBA	0	0	0	0	0	0	0
4. Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM	0	0	0	0	0	0	0

Q. Industri Farmasi								
1. Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	0	0	0	0	0	0	0
2. Indofama (Persero) Tbk	INAF	0	0	0	0	0	0	0
3. Kimia Farma Tbk	KAEF	0	0	0	0	0	0	0
4. Kalbe Farma Tbk	KLBF	0	0	0	0	0	0	0
5. Merck Indonesia Tbk	MERK	0	0	0	0	0	0	0
6. Pyridam Farma Tbk	PYFA	0	0	0	0	0	0	0
7. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	SCPI	0	0	0	0	0	0	0
10. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	0	0	0	0	0	0	0
R. Industri Kosmetik & Keperluan Rumah Tangga								
1. Akasha Wira International Tbk, PT	ADES	0	0	0	0	0	0	0
3. Martina Berto Tbk	MBTO	0	0.07	0.1	0.1	0.1	0.1	0.08
4. Mustika Ratu Tbk	MRAT	0	0	0	0	0	0	0
5. Mandom Indonesia Tbk	TCID	0	0	0	0	0	0.0013	0.0014
6. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0	0	0	0	0	0	0
S. Industri Peralatan Rumah Tangga								
2. Kedaung Indah Can Tbk, PT	KICI	0	0	0	0.23	0.23	0.23	0.23
3. Langgeng Makmur Industry Tbk, PT	LMPI	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01

Lampiran 2

Daftar Data Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal

	Kepemilikan Institusional KI								Struktur Permodalan (DER)						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	0	0	0	0	0	0	0	INTP	0.17	0.06	0.17	0.16	0.17	0.16	0.13
SMBR	0	0	0	0	0	0	0	SMBR	0.58	0.37	0.26	0.10	0.09	0.11	0.40
SMBC	0	0	0	0	0	0	0	SMCB	0.53	0.45	0.45	0.70	0.96	1.05	1.43
SMGR	0	0	0	0	0	0	0	SMGR	0.00	0.35	0.46	0.41	0.37	0.39	0.45
AMFG	0	0	0	0	0	0	0	AMFG	0.18	0.20	0.27	0.28	0.23	0.26	0.53
ARNA	0	0	0	0	0	0	0	ARNA	1.12	0.72	0.55	0.48	0.38	0.60	0.63
IKAI	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88	23.88	IKAI	0.89	0.90	1.04	1.35	1.90	4.65	-5.29
KIAS	0	0	0	0	0	0	0	KIAS	5.18	0.92	0.09	0.11	0.11	0.17	0.22
MLIA	0	0	0	0	0	0	0	MLIA	-10.34	6.01	4.30	5.04	4.46	5.39	5.41
TOTO	0	0	0	0	0	0	0	TOTO	0.73	0.76	0.70	0.69	0.65	0.64	0.55
ALKA	33.03	33.03	33.03	33.03	33.03	33.03	28.94	ALKA	3.08	4.32	1.70	3.05	2.87	1.33	5.25
ALMI	81.04	81.04	81.04	75.97	79.33	70.79	70.79	ALMI	1.97	2.47	2.20	3.19	4.01	2.87	4.33
BAJA	0	0	0	0	0	0	0	BAJA	0.76	0.65	2.19	3.84	4.18	4.87	3.48
BTON	0	0	0	0	0	0	0	BTON	0.23	0.29	0.28	0.27	0.19	0.23	0.26
CTBN	42	42	41.99	41.99	48.23	48.23	48.23	CTBN	1.43	0.69	0.88	0.82	0.78	0.72	0.32
GDST	35.94	35.94	35.94	35.94	35.94	35.94	0	GDST	0.66	0.31	0.47	0.35	0.56	0.47	0.40
INAI	55.86	55.86	70.3	70.3	77.97	77.97	77.97	INAI	3.88	4.13	3.74	5.06	5.15	4.55	4.10
JKSW	0	0	0	0	0	0	0	JKSW	1.76	-1.75	-1.70	-1.64	-1.73	-1.60	-1.68
JPRS	0	0	0	0	0	0	0	JPRS	0.37	0.30	0.15	0.04	0.04	0.09	0.08

KRAS	0	0	0	0	0	0	0	KRAS	0.87	1.08	1.30	1.26	1.91	1.07	1.13
LION	0	0	0	0	0	0	0	LION	0.17	0.21	0.17	0.20	0.35	0.41	0.39
LMSH	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	6.67	LMSH	0.67	0.71	0.32	0.28	0.21	0.19	0.16
NIKL	0	0	0	0	0	0	0	NIKL	0.88	1.07	0.32	0.28	0.21	0.19	0.16
PICO	0	0	0	0	0	0	0	PICO	2.25	1.99	1.99	1.89	1.71	1.45	1.34
TBMS	0	0	0	0	0	0	0	TBMS	9.38	9.57	9.04	10.12	7.99	5.02	3.41
AGII	0	0	0	0	0	0	0	AGII	1.92	1.63	2.08	2.22	2.00	1.79	1.09
BRPT	0	0	0	0	0	0	0	BRPT	1.39	0.96	1.19	1.19	1.20	0.88	0.77
BUDI	0	0	0	0	0	0	0	BUDI	1.53	1.62	1.69	1.69	1.71	1.95	1.59
DPNS	11.61	10.14	10	8.43	8.68	8.68	8.68	DPNS	0.31	0.40	0.19	0.15	0.14	0.14	0.16
EKAD	0	0	0	0	0	0	0	EKAD	1.00	0.61	0.43	0.45	0.51	0.33	0.29
ETWA	0	0	0	0	0	0	0	ETWA	0.76	0.65	1.20	1.90	3.41		52.12
INCI	0	0	0	0	0	0	0	INCI	0.04	0.12	0.14	0.08	0.08	0.10	0.08
SRSN	12.58	13.61	13.61	13.61	13.61	13.61	13.61	SRSN	0.59	0.43	0.49	0.34	0.41	0.69	0.63
TPIA	0	0	0	0	0	0	0	TPIA	0.46	1.01	0.46	1.01	1.34	1.23	1.21
UNIC	0	0	0	0	0	0	0	UNIC	0.85	0.96	0.78	0.85	0.64	0.58	0.42
AKKU	0	0	0	0	0	0	0	AKKU	0.91	0.98	1.71	17.45	22.46	1.95	5.30
AKPI	19.22	19.22	19.23	19.23	19.23	19.23	19.23	AKPI	0.88	1.06	1.03	1.03	1.15	1.60	1.49
APLI	0	0	0	0	0	0	0	APLI	0.46	0.51	0.53	0.39	0.21	0.39	0.30
BRNA	0	0	0	0	0	0	0	BRNA	1.62	1.53	1.55	2.68	2.64	1.20	1.45
FPNI	0	0	0	0	0	0	0	FPNI	1.30	1.72	2.02	1.92	1.76	1.43	1.08
IGAR	0	0	0	0	0	0	0	IGAR	0.23	0.22	0.29	0.39	0.33	0.24	0.22
IPOL	0	0	0	0	0	0	0	IPOL	1.06	1.28	1.01	0.83	0.84	0.83	0.79
SIAP	12.83	12.83	12.83	12.83	9.13	9.13	9.44	SIAP	0.66	0.59	0.66	0.59	0.74	1.73	0.05
SIMA	20.31	20.31	20.31	9.56	9.56	9.56	0	SIMA	3.59	-3.27	-4.12	1.18	0.99	0.28	0.20

TRST	0	0	0	0	0	0	0	TRST	0.62	0.61	0.62	0.91	0.85	0.72	0.70
YPAS	0	0	0	0	0	0	0	YPAS	0.53	0.51	1.12	2.59	0.98	0.86	0.97
CPIN	0	0	0	0	0	0	0	CPIN	0.46	0.43	0.51	0.58	0.91	0.97	0.73
JPFA	0	0	0	0	0	0	0	JPFA	1.14	1.18	1.30	1.84	1.97	1.81	1.25
MAIN	0	0	0	0	0	0	0	MAIN	2.75	2.15	1.64	1.57	2.28	1.56	1.20
SIPD	0	0	0	0	0	0	0	SIPD	0.67	1.08	1.58	1.46	1.18	2.06	1.35
SULI	0	0	0	0	0	0	0	SULI	4.50	4.04	-3.18	-3.53	-3.46	-4.93	-5.09
TIRT	0	0	0	0	0	0	0	TIRT	3.33	4.02	5.45	11.25	7.69	7.37	3.71
ALDO	0	0	0	0	0	0	0	ALDO	1.65	1.01	0.96	1.16	1.24	1.14	1.00
FASW	0	0	0	0	0	0	0	FASW	1.48	1.74	2.09	2.65	2.39	1.86	1.66
INKP	0	0	0	0	0	0	0	INKP	1.94	2.14	2.21	1.95	1.71	1.68	1.52
INRU	0	0	0	0	0	0	0	INRU	1.12	1.12	1.56	1.54	1.58	1.67	1.03
KBRI	18.05	10.2	10.2	10.2	34	34	34	KBRI	0.23	0.10	0.04	0.14	0.92	1.79	1.85
KDSI	0	0	0	0	0	0	0	KDSI	1.18	1.10	0.81	1.42	1.40	2.11	1.83
SPMA	0	0	0	0	0	0	0	SPMA	1.07	1.07	1.14	1.34	1.60	1.85	1.60
TKIM	0	0	0	0	0	0	0	TKIM	2.45	2.46	2.46	2.26	1.91	1.81	1.85
ASII	0	0	0	0	0	0	0	ASII	0.92	1.02	1.03	1.02	0.96	0.94	0.93
AUTO	0	0	0	0	0	0	0	AUTO	0.36	0.47	0.62	0.32	0.42	0.41	0.43
BRAM	0	0	0	0	0	0	0	BRAM	0.23	0.38	0.36	0.47	0.73	0.60	0.50
GDYR	0	0	0	0	0	0	0	GDYR	1.73	1.77	1.35	0.98	1.17	1.15	1.10
GJTL	0	0	0	0	0	0	0	GJTL	2.03	1.61	1.35	1.68	1.68	2.25	2.12
IMAS	0	0	0	0	0	0	0	IMAS	3.97	1.54	2.08	2.35	2.49	2.71	3.28
INDS	0	0	0	0	0	0	0	INDS	2.40	0.80	0.46	0.25	0.25	0.33	0.20

LPIN	0	0	0	0	0	0	0	LPIN	0.41	3.31	0.28	0.37	0.33	1.78	5.95
MASA	0	0	0	0	0	0	0	MASA	0.87	1.68	0.68	0.68	0.67	0.73	0.80
NIPS	0	0	0	0	0	0	0	NIPS	1.18	1.48	1.45	2.38	1.10	1.54	1.09
PRAS	0	0	0	0	0	0	0	PRAS	2.42	2.45	1.06	0.96	0.88	1.13	1.46
SMSM	0	0	0	0	0	0	0	SMSM	0.88	0.70	0.76	0.69	0.53	0.54	0.38
ADMG	0	0	0	0	0	0	0	ADMG	1.11	1.04	0.87	0.76	0.58	0.57	0.65
ARGO	0	0	0	0	0	0	0	ARGO	2.02	3.75	7.17	6.17	-7.72	-5.12	-4.05
ERTX	0	0	0	0	0	0	0	ERTX	-1.56	-2.76	4.00	3.37	2.64	2.09	1.64
ESTI	0	0	0	0	0	0	0	ESTI	1.28	1.47	1.20	1.46	1.96	3.36	1.89
HDTX	22.3	22.3	22.3	22.3	22.3	9.49	9.49	HDTX	0.86	0.79	1.14	2.30	5.87	2.49	2.73
INDR	0	0	0	0	0	0	0	INDR	0.96	1.28	1.32	1.47	1.44	1.71	1.84
MYTX	0	0	0	0	0	0	0	MYTX	9.05	2.80	-30.06	-21.23	-8.59	-4.42	-3.39
PBRX	0	0	0	0	0	0	0	PBRX	4.30	1.21	1.43	1.36	0.79	1.05	1.17
POLY	0	0	0	0	0	0	0	POLY	-1.50	-1.50	-1.51	-1.43	-1.30	-1.25	-1.25
RICY	0	0	0	0	0	0	0	RICY	0.81	0.83	1.30	1.34	1.95	1.99	1.84
SRIL	0	0	0	0	0	0	0	SRIL	2.00	1.51	2.00	1.41	2.00	1.83	1.86
SSTM	0	0	0	0	0	0	0	SSTM	1.70	1.82	1.84	1.95	1.99	1.96	1.50
STAR	0	0	0	0	0	0	0	STAR	0.67	0.49	0.54	0.53	0.58	0.49	0.42
TFCO	0	0	0	0	0	0	0	TFCO	1.11	0.32	0.27	0.24	0.18	0.10	0.09
UNIT	0	0	0	0	0	0	0	UNIT	0.30	0.27	0.58	0.90	0.82	0.90	0.79
BATA	0	0	0	0	0	0	0	BATA	0.46	0.46	0.48	0.72	0.81	0.45	0.41
BIMA	21.69	21.69	21.69	21.69	21.69	21.69	0	BIMA	-1.45	-1.48	-1.53	-1.58	-1.54	-1.49	1.90
IKBI	0	0	0	0	0	0	0	IKBI	0.22	0.16	0.34	0.23	0.23	0.27	0.21
JECC	0	0	0	0	0	0	0	JECC	19.21	16.00	3.96	7.40	5.20	2.69	2.34

KBLI	0	0	0	0	0	0	0	KBLI	0.46	0.51	0.37	0.51	0.42	0.51	0.46
KBLM	0	0	0	0	0	0	0	KBLM	0.77	1.63	1.73	1.43	1.23	1.21	0.91
SCCO	0	0	0	0	0	0	0	SCCO	1.70	1.80	1.27	1.49	1.03	0.92	0.78
VOKS	0	0	0	0	0	0	0	VOKS	1.92	2.17	1.82	2.25	2.01	2.01	1.77
PTSN	0	0	0	0	0	0	0	PTSN	0.76	0.64	0.72	0.53	0.34	0.29	0.36
AISA	8.6	5.2	0	0	0	0	0	AISA	2.28	0.96	0.90	1.13	1.05	1.28	1.18
CEKA	0	0	0	0	0	0	0	CEKA	1.75	1.03	1.22	1.02	1.39	1.32	0.92
DLTA	0	0	0	0	0	0	0	DLTA	0.19	0.22	0.25	0.28	0.30	0.22	0.22
ICBP	0	0	0	0	0	0	0	ICBP	0.43	0.42	0.48	0.60	0.66	0.62	0.58
INDF	0	0	0	0	0	0	0	INDF	0.89	0.70	0.74	1.04	1.08	1.13	1.06
MLBI	0	0	0	0	0	0	0	MLBI	1.41	1.30	2.49	0.80	3.03	1.74	3.56
MYOR	0	0	0	0	0	0	0	MYOR	1.16	1.72	1.71	1.47	1.51	1.18	1.15
ROTI	0	0	0	0	0	0	0	ROTI	0.25	0.39	0.81	1.32	1.23	1.28	1.06
SKLT	0	0	0	0	0	0	0	SKLT	0.69	0.74	0.93	1.16	1.16	1.48	1.30
STTP	0	0	0	0	0	0	0	STTP	0.41	0.99	1.16	1.12	1.08	0.90	1.07
ULTJ	0	0	0	0	0	0	0	ULTJ	0.54	0.55	0.44	0.40	0.29	0.27	0.19
GGRM	0	0	0	0	0	0	0	GGRM	0.08	0.59	0.56	0.73	0.75	0.67	0.67
HMSP	0	0	0	0	0	0	0	HMSP	1.01	0.90	0.97	0.94	1.10	0.19	0.24
RMBA	0	0	0	0	0	0	0	RMBA	1.30	1.82	2.60	9.47	-8.34	-5.02	0.45
WIIM	0	0	0	0	0	0	0	WIIM	0.87	1.61	0.84	0.57	0.56	0.42	0.37
DVLA	0	0	0	0	0	0	0	DVLA	0.33	0.28	0.28	0.30	0.28	0.41	0.47
INAF	0	0	0	0	0	0.06	0.06	INAF	1.36	0.83	0.83	1.19	1.11	1.59	1.64
KAEF	0	0	0	0	0	0	0	KAEF	0.49	0.43	0.45	0.52	0.64	0.74	0.88

KLBF	0	0	0	0	0	0	0	KLBF	0.22	1.16	0.28	0.33	0.27	0.25	0.24
MERK	0	0	0	0	0	0	0	MERK	0.20	0.18	0.37	0.36	0.29	0.35	0.29
PYFA	0	0	0	0	0	0	0	PYFA	0.30	0.43	0.55	0.86	0.79	0.58	0.54
SCPI	0	0	0	0	0	0	0	SCPI	18.28	13.47	24.48	7.08	-31.04	13.98	4.78
TSPC	0	0	0	0	0	0	0	TSPC	0.36	0.40	0.38	0.40	0.35	0.45	0.43
ADES	0	0	0	0	0	0	0	ADES	2.25	1.51	0.86	0.67	0.71	0.99	1.06
MBTO	0	0	0	0	0	0	0	MBTO	1.85	0.35	0.40	0.36	0.37	0.49	0.55
MRAT	0	0	0	0	0	0	0	MRAT	0.14	0.18	0.18	0.16	0.30	0.32	0.31
TCID	0	0	0	0	0	0	0	TCID	0.10	0.11	0.15	0.24	0.44	0.21	0.25
UNVR	0	0	0	0	0	0	0	UNVR	1.15	1.85	2.02	2.14	2.11	2.26	2.56
KICI	0	0	0	0	0	0	0	KICI	0.34	0.36	0.43	0.33	0.23	0.43	0.49
LMPI	0	0	0	0	0	0	0	LMPI	0.52	0.68	0.99	1.07	1.03	0.98	0.93

Lampiran 3

Data Intensitas Persaingan Pasar dan Usia Perusahaan

Intensitas Persaingan Pasar	(VARIABEL INDEPENDEN)							IPO	USIA PERUSAHAAN				(VARIABEL INDEPENDEN)			
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
INTP	0.34	0.36	0.37	0.35	0.34	0.32	0.29	INTP	21	22	23	24	25	26	27	
SMBR	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	SMBR	0	0	0	0	1	2	3	
SMBC	0.18	0.19	0.19	0.18	0.18	0.17	0.18	SMBC	13	14	15	16	17	18	19	
SMGR	0.44	0.42	0.42	0.45	0.46	0.49	0.50	SMGR	19	20	21	22	23	24	25	
AMFG	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	AMFG	15	16	17	18	19	20	21	
ARNA	0.30	0.29	0.30	0.33	0.33	0.29	0.33	ARNA	9	10	11	12	13	14	15	
IKAI	0.08	0.07	0.05	0.05	0.05	0.03	0.02	IKAI	13	14	15	16	17	18	19	
KIAS	0.21	0.21	0.21	0.21	0.19	0.18	0.19	KIAS	16	17	18	19	20	21	22	
MLIA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	MLIA	16	17	18	19	20	21	22	
TOTO	0.41	0.43	0.43	0.40	0.42	0.50	0.46	TOTO	20	21	22	23	24	25	26	
ALKA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ALKA	20	21	22	23	24	25	26	
ALMI	0.22	0.21	0.19	0.16	0.18	0.19	0.17	ALMI	13	14	15	16	17	18	19	
BAJA	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	BAJA	0	0	1	2	3	4	5	
BTON	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	BTON	9	10	11	12	13	14	15	
CTBN	0.14	0.11	0.11	0.16	0.14	0.09	0.09	CTBN	21	22	23	24	25	26	27	
GDST	0.12	0.12	0.10	0.08	0.06	0.05	0.05	GDST	1	2	3	4	5	6	7	
INAI	0.03	0.03	0.03	0.03	0.05	0.08	0.09	INAI	16	17	18	19	20	21	22	
JKSW	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.01	0.02	JKSW	13	14	15	16	17	18	19	
JPRS	0.03	0.04	0.03	0.01	0.02	0.01	0.01	JPRS	21	22	23	24	25	26	27	

KRAS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	KRAS	0	1	2	3	4	5	6
LION	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	LION	17	18	19	20	21	22	23
LMSH	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	LMSH	20	21	22	23	24	25	26
NIKL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	NIKL	1	2	3	4	5	6	7
PICO	0.04	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	PICO	14	15	16	17	18	19	20
TBMS	0.31	0.35	0.39	0.42	0.41	0.43	0.43	TBMS	17	18	19	20	21	22	23
AGII	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	AGII	0	0	0	0	0	0	0
BRPT	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	BRPT	17	18	19	20	21	22	23
BUDI	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	BUDI	15	16	17	18	19	20	21
DPNS	0.07	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	DPNS	20	21	22	23	24	25	26
EKAD	0.18	0.06	0.06	0.06	0.08	0.10	0.12	EKAD	20	21	22	23	24	25	26
ETWA	0.59	0.16	0.16	0.17	0.15	0.07	0.05	ETWA	13	14	15	16	17	18	19
INCI	0.04	0.01	0.01	0.01	0.02	0.03	0.04	INCI	20	21	22	23	24	25	26
SRSN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	SRSN	17	18	19	20	21	22	23
TPIA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	TPIA	2	3	4	5	6	7	8
UNIC	0.11	0.74	0.73	0.74	0.73	0.77	0.76	UNIC	21	22	23	24	25	26	27
AKKU	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	AKKU	6	7	8	9	10	11	12
AKPI	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	AKPI	18	19	20	21	22	23	24
APLI	0.09	0.09	0.06	0.03	0.04	0.04	0.05	APLI	10	11	12	13	14	15	16
BRNA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	BRNA	21	22	23	24	25	26	27
FPNI	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	FPNI	8	9	10	11	12	13	14
IGAR	0.17	0.15	0.11	0.06	0.10	0.07	0.12	IGAR	20	21	22	23	24	25	26
IPOL	0.00	0.00	0.34	0.27	0.40	0.44	0.41	IPOL	0	1	2	3	4	5	6
SIAP	0.06	0.06	0.04	0.02	0.05	0.04	0.00	SIAP	2	3	4	5	6	7	8
SIMA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	SIMA	16	17	18	19	20	21	22

TRST	0.56	0.59	0.37	0.19	0.35	0.37	0.35	TRST	20	21	22	23	24	25	26
YPAS	0.11	0.11	0.08	0.42	0.06	0.04	0.04	YPAS	2	3	4	5	6	7	8
CPIN	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.02	CPIN	19	20	21	22	23	24	25
JPFA	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	JPFA	21	22	23	24	25	26	27
MAIN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	MAIN	4	5	6	7	8	9	10
SIPD	0.99	0.99	0.99	0.99	0.98	0.97	0.97	SIPD	14	15	16	17	18	19	20
SULI	0.49	0.42	0.32	0.19	0.39	0.52	0.54	SULI	16	17	18	19	20	21	22
TIRT	0.51	0.58	0.68	0.81	0.61	0.48	0.46	TIRT	11	12	13	14	15	16	17
ALDO	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	ALDO	0	0	1	2	3	4	5
FASW	0.56	0.61	0.57	0.60	0.59	0.54	0.55	FASW	16	17	18	19	20	21	22
INKP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	INKP	20	21	22	23	24	25	26
INRU	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	INRU	20	21	22	23	24	25	26
KBRI	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.03	0.02	KBRI	2	3	4	5	6	7	8
KDSI	0.19	0.17	0.19	0.17	0.18	0.19	0.19	KDSI	14	15	16	17	18	19	20
SPMA	0.19	0.17	0.18	0.17	0.17	0.18	0.18	SPMA	16	17	18	19	20	21	22
TKIM	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	TKIM	20	21	22	23	24	25	26
ASII	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	ASII	20	21	22	23	24	25	26
AUTO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	AUTO	12	13	14	15	16	17	18
BRAM	0.10	0.08	0.05	0.07	0.08	0.09	0.10	BRAM	20	21	22	23	24	25	26
GDYR	0.10	0.08	0.06	0.07	0.06	0.07	0.07	GDYR	30	31	32	33	34	35	36
GJTL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	GJTL	20	21	22	23	24	25	26
IMAS	0.61	0.66	0.63	0.59	0.58	0.55	0.51	IMAS	17	18	19	20	21	22	23
INDS	0.06	0.05	0.05	0.05	0.06	0.05	0.06	INDS	20	21	22	23	24	25	26

LPIN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	LPIN	20	21	22	23	24	25	26
MASA	0.00	0.00	0.10	0.11	0.10	0.10	0.10	MASA	5	6	7	8	9	10	11
NIPS	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	NIPS	16	17	18	19	20	21	22
PRAS	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	PRAS	20	21	22	23	24	25	26
SMSM	0.09	0.08	0.07	0.07	0.08	0.08	0.10	SMSM	14	15	16	17	18	19	20
ADMG	0.14	0.15	0.14	0.15	0.13	0.10	0.09	ADMG	17	18	19	20	21	22	23
ARGO	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.01	0.02	ARGO	19	20	21	22	23	24	25
ERTX	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	ERTX	20	21	22	23	24	25	26
ESTI	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	ESTI	18	19	20	21	22	23	24
HDTX	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	HDTX	20	21	22	23	24	25	26
INDR	0.21	0.21	0.21	0.22	0.21	0.22	0.22	INDR	20	21	22	23	24	25	26
MYTX	0.07	0.06	0.05	0.05	0.05	0.04	0.03	MYTX	21	22	23	24	25	26	27
PBRX	0.05	0.07	0.08	0.10	0.10	0.13	0.15	PBRX	20	21	22	23	24	25	26
POLY	0.17	0.17	0.17	0.17	0.14	0.13	0.11	POLY	19	20	21	22	23	24	25
RICY	0.02	0.02	0.00	0.01	0.03	0.02	0.03	RICY	12	13	14	15	16	17	18
SRIL	0.12	0.11	0.12	0.11	0.16	0.20	0.21	SRIL	0	0	0	0	1	2	3
SSTM	0.02	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	SSTM	13	14	15	16	17	18	19
STAR	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	STAR	0	0	1	2	3	4	5
TFCO	0.10	0.11	0.10	0.09	0.08	0.06	0.06	TFCO	30	31	32	33	34	35	36
UNIT	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	UNIT	8	9	10	11	12	13	14
BATA	0.67	0.79	0.76	0.76	0.78	0.82	0.85	BATA	28	29	30	31	32	33	34
BIMA	0.33	0.21	0.24	0.24	0.22	0.18	0.15	BIMA	16	17	18	19	20	21	22
IKBI	0.17	0.13	0.78	0.11	0.14	0.05	0.12	IKBI	19	20	21	22	23	24	25
JECC	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	JECC	18	19	20	21	22	23	24

KBLI	0.17	0.17	0.29	0.23	0.23	0.29	0.26	KBLI	18	19	20	21	22	23	24
KBLM	0.07	0.08	0.07	0.09	0.09	0.10	0.09	KBLM	18	19	20	21	22	23	24
SCCO	0.30	0.31	0.12	0.34	0.35	0.38	0.35	SCCO	28	29	30	31	32	33	34
VOKS	0.30	0.31	0.04	0.23	0.19	0.17	0.19	VOKS	20	21	22	23	24	25	26
PTSN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	PTSN	3	4	5	6	7	8	9
AISA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	AISA	13	14	15	16	17	18	19
CEKA	0.06	0.08	0.06	0.12	0.05	0.12	0.12	CEKA	14	15	16	17	18	19	20
DLTA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	DLTA	26	27	28	29	30	31	32
ICBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.40	0.00	0.00	ICBP	0	1	2	3	4	5	6
INDF	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	INDF	16	17	18	19	20	21	22
MLBI	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	MLBI	16	17	18	19	20	21	22
MYOR	0.62	0.63	0.60	0.55	0.19	0.52	0.55	MYOR	20	21	22	23	24	25	26
ROTI	0.05	0.05	0.07	0.07	0.25	0.08	0.08	ROTI	0	1	2	3	4	5	6
SKLT	0.03	0.02	0.02	0.03	0.01	0.03	0.03	SKLT	17	18	19	20	21	22	23
STTP	0.07	0.07	0.07	0.08	0.03	0.09	0.08	STTP	14	15	16	17	18	19	20
ULTJ	0.16	0.14	0.16	0.16	0.05	0.16	0.14	ULTJ	20	21	22	23	24	25	26
GGRM	0.06	0.04	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	GGRM	20	21	22	23	24	25	26
HMSP	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.05	HMSP	20	21	22	23	24	25	26
RMBA	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	RMBA	20	21	22	23	24	25	26
WIIM	0.87	0.90	0.90	0.92	0.91	0.91	0.90	WIIM	0	0	0	1	2	3	4
DVLA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	DVLA	16	17	18	19	20	21	22
INAF	0.05	0.06	0.05	0.05	0.04	0.05	0.05	INAF	9	10	11	12	13	14	15
KAEF	0.16	0.16	0.15	0.15	0.15	0.15	0.16	KAEF	9	10	11	12	13	14	15

KLBF	0.52	0.51	0.54	0.56	0.56	0.55	0.53	KLBF	19	20	21	22	23	24	25
MERK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	MERK	29	30	31	32	33	34	35
PYFA	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	PYFA	9	10	11	12	13	14	15
SCPI	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	SCPI	20	21	22	23	24	25	26
TSPC	0.26	0.27	0.26	0.24	0.24	0.25	0.25	TSPC	16	17	18	19	20	21	22
ADES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ADES	16	17	18	19	20	21	22
MBTO	0.23	0.24	0.23	0.21	0.19	0.20	0.64	MBTO	0	0	1	2	3	4	5
MRAT	0.15	0.15	0.15	0.12	0.13	0.12	0.32	MRAT	15	16	17	18	19	20	21
TCID	0.61	0.61	0.61	0.66	0.67	0.67	0.00	TCID	17	18	19	20	21	22	23
UNVR	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.04	UNVR	28	29	30	31	32	33	34
KICI	0.18	0.14	0.14	0.13	0.17	0.17	0.19	KICI	17	18	19	20	21	22	23
LMPI	0.82	0.86	0.86	0.87	0.83	0.83	0.81	LMPI	16	17	18	19	20	21	22

Lampiran 4

Data Tingkat Pertumbuhan dan Klasifikasi Industri

Tahun	TINGKAT PERTUMBUHAN Price Book Value (VARIABEL INDEPENDEN)							KLASIFIKASI INDUSTRI VARIABEL DUMMY		
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	D1	D2	
INTP	4.49	3.99	4.26	3.2	3.2	3.71	3.44	INTP	1	0
SMBR	0	0	0	1.32	1.32	1.38	0.97	SMBR	1	0
SMBC	2.53	2.21	2.64	1.99	1.99	1.91	0.9	SMBC	1	0
SMGR	4.67	4.65	5.18	3.85	3.85	3.84	2.46	SMGR	1	0
										0
AMFG	1.37	1.33	1.47	1.1	1.1	1.1	0.84	AMFG	1	0
ARNA	1.3	1.39	4.98	7.83	7.83	7	4.1	ARNA	1	0
IKAI	0.29	0.39	0.45	0.54	0.54	0.52	1.31	IKAI	1	0
KIAS	4.08	0.59	1.32	1.13	1.13	1.04	0.74	KIAS	1	0
MLIA	-1.15	0.67	0.25	0.47	0.47	0.53	0.61	MLIA	1	0
TOTO	3.06	3.26	3.67	3.68	3.68	3.2	4.81	TOTO	1	0
										0
ALKA	2.08	1.15	1.02	1.02	1.02	1.45	1.2	ALKA	1	0
ALMI	0.51	0.54	0.34	0.28	0.28	0.26	0.22	ALMI	1	0
BAJA	0	0	3.57	11.47	11.47	2.84	0.94	BAJA	1	0
BTON	0.84	0.65	1.11	0.71	0.71	0.66	0.53	BTON	1	0
CTBN	1.99	2.58	2.55	1.95	1.95	2.33	2.26	CTBN	1	0
GDST	2.03	1.42	1.12	0.8	0.8	0.97	0.6	GDST	1	0
INAI	0.72	0.81	0.55	0.75	0.75	0.76	0.53	INAI	1	0
JKSW	-0.06	-0.04	-0.03	-0.04	-0.04	-0.02	-0.02	JKSW	1	0
JPRS	1.45	1.08	0.71	0.56	0.56	0.51	0.27	JPRS	1	0

KRAS	2.04	1.28	0.94	0.6	0.6	0.69	0.19	KRAS	1	0
LION	0.76	0.9	1.45	1.5	1.5	1.09	1.2	LION	1	0
LMSH	0.98	0.84	1.03	0.7	0.7	0.53	0.49	LMSH	1	0
NIKL	2.23	1.48	1.35	0.79	0.79	0.76	0.24	NIKL	1	0
PICO	0.62	0.58	0.74	0.41	0.41	0.39	0.29	PICO	1	0
TBMS	1.38	0.78	0.65	0.79	0.79	0.72	0.37	TBMS	1	0
AGII	0	0	0	0	0	0	0	AGII	1	0
BRPT	1.39	0.56	0.31	0.22	0.22	0.16	0.06	BRPT	1	0
BUDI	1.09	1.12	0.55	0.5	0.5	0.48	0.26	BUDI	1	0
DPNS	1.18	1.79	0.82	0.7	0.7	0.5	0.53	DPNS	1	0
EKAD	1.34	1.49	1.27	1.15	1.15	1.52	1.16	EKAD	1	0
ETWA	0.74	1.11	0.69	0.79	0.79	0.83	1	ETWA	1	0
INCI	0.35	0.34	0.38	0.34	0.34	0.31	0.36	INCI	1	0
SRSN	1.58	1.29	1.12	0.96	0.96	0.92	0.89	SRSN	1	0
TPIA	1.22	1.1	1.92	0.93	0.93	0.91	0.93	TPIA	1	0
UNIC	0.58	0.59	0.57	0.41	0.41	0.34	0.29	UNIC	1	0
AKKU	2	6.01	9.65	28.63	28.63	19.97		AKKU	1	0
AKPI	0.95	0.94	0.65	0.54	0.56	0.54	0.54	AKPI	1	0
APLI	0.59	0.51	0.59	0.45	0.45	0.54	0.44	APLI	1	0
BRNA	1.1	0.96	1.6	1.03	1.03	1.33	0.67	BRNA	1	0
FPNI	0.62	0.79	0.63	0.51	0.51	0.44	0.39	FPNI	1	0
IGAR	0.92	1.72	1.63	1.27	1.27	1.16	0.7	IGAR	1	0
IPOL	1.58	0.75	0.5	0.37	0.37	0.39	0.22	IPOL	1	0
SIAP	0.66	0.57	0.68	0.76	0.76	2.35	82.27	SIAP	1	0
SIMA	1.08	-0.56	-0.76	1.89	1.89	1.8	2.55	SIMA	1	0

TRST	0.61	0.83	0.72	0.41	0.41	0.61	0.44	TRST	1	0
YPAS	3.45	3.07	2.72	2.58	2.58	2.06	3.55	YPAS	1	0
CPIN	6.78	5.7	7.32	5.56	5.56	5.66	3.39	CPIN	1	0
JPFA	2.12	2.09	2.75	2.48	2.48	1.91	1.11	JPFA	1	0
MAIN	4.2	3.94	5.9	6.24	6.24	3.54	2.2	MAIN	1	0
SIPD	0.54	0.4	0.37	0.37	0.37	0.39	1.09	SIPD	1	0
SULI	0.91	8.09	-5.75	-0.62	-0.62	-0.53	-0.53	SULI	1	0
TIRT	0.59	0.47	0.67	0.89	0.89	1.06	0.55	TIRT	1	0
ALDO	0	2.49	2.47	2.6	2.6	2.54	2.37	ALDO	1	0
FASW	3.93	6.02	3.5	3.22	3.22	2.49	1.05	FASW	1	0
INKP	0.5	0.37	0.19	0.27	0.27	0.19	0.14	INKP	1	0
INRU	0.84	1.61	1.62	0.97	0.97	1	0.26	INRU	1	0
KBRI	1.21	0.64	0.61	0.63	0.63	0.64	0.83	KBRI	1	0
KDSI						0.37	0.2	KDSI	1	0
SPMA	0.48	0.48	0.56	0.41	0.41	0.37	0.2	SPMA	1	0
TKIM	0.66	0.42	0.35	0.25	0.25	0.2	0.1	TKIM	1	0
ASII	4.48	3.95	3.43	2.59	2.59	2.5	1.92	ASII	0	0
AUTO	2.79	2.78	2.6	1.84	1.84	2	0.76	AUTO	0	0
BRAM	1.01	0.81	0.82	0.51	0.51	1.01	0.83	BRAM	0	0
GDYR	1.23	0.92	0.99	1.13	1.13	0.91	1.46	GDYR	0	0
GJTL	2.27	2.36	1.42	1.02	1.02	0.83	0.34	GJTL	0	0
IMAS	5.93	3.48	2.57	2.03	2.03	1.64	0.98	IMAS	0	0
INDS	1.73	1.25	1.16	0.8	0.8	0.57	0.12	INDS	0	0

LPIN	0.62	0.4	1.21	0.74	0.74	0.95	0.98	LPIN	0	0
MASA	1.24	1.73	1.15	0.78	0.78	0.83	0.68	MASA	0	0
NIPS	0.54	0.48	0.38	0.99	0.99	1.26	1.04	NIPS	0	0
PRAS	0.4	0.56	0.53	0.32	0.32	0.21	0.12	PRAS	0	0
SMSM	2.97	2.92	4.43	4.93	4.93	5.96	4.76	SMSM	0	0
ADMG	0.67	0.88	0.46	0.22	0.22	0.17	0.09	ADMG	0	0
ARGO	2.06	3.57	1.52	1.23	1.23	-1.43	-0.69	ARGO	0	0
ERTX	-0.03	-0.03	0.55	0.35	0.35	0.21	0.61	ERTX	0	0
ESTI	0.79	1.25	0.91	1.04	1.04	1.33	2.02	ESTI	0	0
HDTX	0.7	0.52	2.29	0.88	0.88	0.97	2.28	HDTX	0	0
INDR	0.43	0.48	0.32	0.18	0.18	0.13	0.12	INDR	0	0
MYTX	1.59	5.17	-9.03	-4.32	-4.32	-0.7	-0.13	MYTX	0	0
PBRX	4.26	1.97	1.75	1.07	1.07	1.29	1.22	PBRX	0	0
POLY	-0.07	-0.15	-0.06	-0.02	-1.43	-0.02	-0.01	POLY	0	0
RICY	0.35	0.34	0.3	0.29	0.29	0.28	0.26	RICY	0	0
SRIL				1.96	1.96	1.05	1.89	SRIL	0	0
SSTM	0.82	0.7	0.55	0.34	0.34	0.47	0.25	SSTM	0	0
STAR	0	0.8	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	STAR	0	0
TFCO	2.92	0.91	1.02	0.67	0.67	1.21	1.1	TFCO	0	0
UNIT	0.08	0.09	0.11	0.08	0.08	0.1	0.08	UNIT	0	0
BATA	2.65	2.02	2.01	3.47	3.47	3.35	2.14	BATA	0	0
BIMA	-0.4	-0.41	-0.41	-0.3	-0.3	-0.31	-0.15	BIMA	0	0
IKBI	0.22	0.46	0.8	0.38	0.38	0.42	0.37	IKBI	0	0
JECC	0.95	0.71	2.01	2.92	2.92	2.07	0.56	JECC	0	0

KBLI	1.1	0.58	0.89	0.63	0.63	0.59	0.46	KBLI	0	0
KBLM	0.54	0.52	0.57	0.66	0.66	0.6	0.5	KBLM	0	0
SCCO	0.95	1.24	1.27	1.28	1.28	1	0.83	SCCO	0	0
VOKS	0.97	1.37	1.42	1.02	1.02	1.28	1.6	VOKS	0	0
									0	0
PTSN	0.3	0.33	0.34	1.23	1.23	0.25	0.2	PTSN	0	0
AISA	2.27	0.79	1.55	1.78	1.78	1.88	0.98	AISA	0	1
CEKA	1.06	0.7	0.83	0.65	0.65	0.83	0.63	CEKA	0	1
DLTA	3.33	3.12	6.83	8.99	8.99	8.17	4.9	DLTA	0	1
ICBP	3.06	2.83	3.79	4.48	4.48	5.08	4.79	ICBP	0	1
INDF	2.55	1.28	1.5	1.51	1.51	1.44	1.05	INDF	0	1
MLBI	12.29	14.26	47.27	25.6	25.6	45.47	22.54	MLBI	0	1
MYOR	4.14	4.51	5	5.9	5.9	4.56	5.25	MYOR	0	1
ROTI	5.89	6.16	10.48	6.56	6.56	7.3	5.39	ROTI	0	1
SKLT	0.82	0.79	2.6	0.89	0.89	1.35	1.68	SKLT	0	1
STTP	1.13	1.84	2.37	2.93	2.93	4.61	3.92	STTP	0	1
ULTJ	2.69	2.222	2.29	6.45	6.45	4.74	4.07	ULTJ	0	1
GGRM	3.63	4.86	4.07	2.75	2.75	3.52	2.78	GGRM	0	1
HMSP	12.08	167.56	19.73	19.32	19.32	22.29	13.66	HMSP	0	1
RMBA	2.72	2.55	2.18	4.68	4.68	-2.7	-1.17	RMBA	0	1
WIIM			2.43	1.8	1.8	1.54	0.96	WIIM	0	1
									0	1
DVLA	2.05	1.77	2.25	2.69	2.69	1.97	1.5	DVLA		1
INAF	0.8	0.83	1.57	0.8	0.8	1.86	0.88	INAF	0	1
KAEF	0.79	1.51	2.86	2.02	2.02	4.49	2.59	KAEF	0	1

KLBF	6.14	5.3	7.3	6.89	6.89	8.74	5.66	KLBF	0	1
MERK	5.95	6.01	8.17	8.27	8.27	6.47	6.41	MERK	0	1
PYFA	0.88	1.14	1.08	0.84	0.84	0.75	0.59	PYFA	0	1
SCPI	0	0	6.51	10.05	10.05	-2.38	1.03	SCPI	0	1
TSPC	2.95	3.77	5	3.79	3.79	3.12	1.82	TSPC	0	1
ADES	0	0	0	0	0	2.74	1.82	ADES	0	1
MBTO	0	0	0.94	0.72	0.72	0.47	0.34	MBTO	0	1
MRAT	0.82	0.82	0.54	0.53	0.53	0.39	0.24	MRAT	0	1
TCID	1.53	1.53	2.02	2.02	2.02	2.75	1.93	TCID	0	1
UNVR	31.12	31.12	40.09	43.63	46.63	53.59	58.48	UNVR	0	1
KICI	0.4	0.4	0.56	0.5	0.5	0.47	0.37	KICI	0	1
LMPI	0.68	0.68	0.63	0.55	0.55	0.44	0.28	LMPI	0	1

Lampiran 5

Data Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan LOG KAPITALISASI PASAR (VARIABEL INDEPENDEN)							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
INTP	14.76875	13.79772	13.91721	13.86702	13.96393	13.91478	13.75351
SMBR	0	0	0	12.51141	12.57382	12.45679	13.4385
SMBC	13.23658	13.22185	13.34679	13.24137	13.22361	12.88222	12.83864
SMGR	13.7486	13.83197	13.9732	13.92392	13.98268	13.83007	13.73577
AMFG	12.40092	12.45373	12.55657	12.48259	12.54329	12.45373	12.46356
ARNA	11.72612	11.82601	12.47856	12.77959	12.8053	12.56475	12.58178
IKAI	10.9829	11.05068	11.05068	11.04452	10.97027	10.95529	10.74965
KIAS	11.8987	11.80063	12.41707	12.36437	12.34135	12.12828	12.07712
MLIA	11.74481	11.76992	11.49263	11.74995	11.84172	11.83337	11.86192
TOTO	12.28587	12.39389	12.51774	12.58141	12.59529	12.85566	12.71091
ALKA	10.91334	10.74697	10.74697	10.78476	10.96085	10.87289	11.15274
ALMI	11.41283	11.44759	11.30146	11.2667	11.21772	11.08625	11.05203
BAJA	0	11.68664	11.96284	12.3006	11.72803	11.17955	11.77379
BTON	10.78675	10.78032	11.10037	10.99564	10.98767	10.89376	10.9577
CTBN	12.30103	12.53148	12.54654	12.5565	12.62757	12.62138	12.61929
GDST	12.11793	12.0244	11.94724	11.84831	11.92665	11.68467	11.96689
INAI	10.75606	10.93215	10.85297	10.97791	11.04485	11.10824	11.31034
JKSW	10.38292	10.14457	10.12057	10.16732	10.0086	10.0086	10.05115
JPRS	11.63849	11.5608	11.39358	11.30643	11.25888	10.95424	11.0054
KRAS	13.27715	13.12225	13.00415	12.89257	12.88371	12.66484	13.17309
LION	11.29592	11.4363	11.73317	11.79532	11.68462	11.73733	11.73733

LMSH	10.66351	10.68124	11.00346	10.88536	10.79183	10.74194	10.75312
NIKL	12.03545	11.81695	11.7444	11.61682	11.52908	11.10095	12.75416
PICO	11.03339	11.04019	11.16961	10.94497	10.95875	10.86184	11.10099
TBMS	11.21828	11.03489	11.09334	11.16713	11.24176	11.04219	11.47086
AGII	0	0	0	0	0	0	0
BRPT	12.91203	12.73034	12.4671	12.45663	12.32529	11.95779	13.00969
BUDI	11.91889	11.95809	11.66958	11.6501	11.64206	11.45246	11.59263
DPNS	11.15347	11.37126	11.10517	11.1921	11.06777	11.10771	11.12206
EKAD	11.15397	11.2915	11.38841	11.4354	11.55614	11.4464	11.61519
ETWA	11.34774	11.61948	11.47737	11.5483	11.40098	10.8781	11.61519
INCI	10.64693	10.57998	10.64693	10.63798	10.63434	10.74206	10.74349
SRSN	11.55775	11.51199	11.47857	11.47857	11.47857	11.47857	11.47857
TPIA	13.02126	12.90157	13.09393	12.99028	13.99502	13.05398	13.83171
UNIC	11.84603	11.8846	11.8846	11.86461	11.78769	11.75384	11.95832
AKKU	10.47232	10.55206	10.57657	10.84603	10.88742	10.88024	11.67876
AKPI	11.81478	11.84111	11.7356	11.74099	11.75159	11.77452	11.78675
APLI	11.13033	11.05115	11.11059	10.989	11.08458	10.989	11.22531
BRNA	11.344	11.38785	11.68395	11.49686	11.68704	11.74356	12.03222
FPNI	11.89786	11.94148	11.80627	11.7909	11.70462	11.70936	11.85617
IGAR	11.34341	11.69788	11.59522	11.45758	11.48607	11.33801	11.70376
IPOL	12.22389	11.93277	11.83423	11.8385	11.87357	11.66645	11.94265
SIAP	10.71265	10.76938	10.85733	10.88195	13.04766	12.29929	12.29929
SIMA	10.07335	10.07335	10.07335	10.75321	10.75321	10.86085	10.86085
TRST	11.87976	12.03946	11.98622	11.84634	12.02818	11.93976	11.92552
YPAS	11.65729	11.65729	11.65085	11.64432	11.52375	11.72787	11.74906
CPIN	13.48027	13.54789	13.73121	13.74306	10.79228	13.62976	13.70475
JPFA	12.81464	12.89897	13.11768	13.11414	13.0055	12.83055	13.22017

MAIN	12.03535	12.22038	12.60483	12.73091	12.58148	12.53328	12.46395
SIPD	11.82398	11.70511	11.67169	11.67169	11.69699	11.90214	11.95932
SULI	11.51033	11.52016	11.42648	11.36219	11.28535	11.20053	11.77171
TIRT	10.89718	10.81126	10.85018	10.72109	10.93958	10.70405	11.10199
ALDO	0	11.30856	11.41246	11.55991	11.60665	11.60665	11.51851
FASW	12.85272	13.03506	12.80062	12.70051	12.61157	12.41112	13.00687
INKP	12.95291	12.82797	12.57057	12.88419	12.75718	12.71807	12.71807
INRU	11.97667	12.26493	12.28397	12.17995	12.20327	11.64782	11.61979
KBRI	11.88512	11.63789	11.63789	11.63789	11.63789	11.63789	11.63789
SPMA	11.53551	11.55399	11.63601	11.496	11.46825	11.18662	11.61302
TKIM	12.60283	9.453069	12.42237	12.38098	12.35616	12.12134	12.29006
ASII	14.34407	14.47651	14.48809	14.43979	14.47798	14.38543	14.52505
AUTO	13.03172	13.11759	13.15431	13.24532	13.30627	12.88714	12.99478
BRAM	12.03342	11.98565	12.13033	12.0054	12.35218	12.32346	12.47766
GDYR	11.70969	11.59279	11.70269	11.89154	11.8169	12.04815	11.89609
GJTL	12.00648	13.0193	12.88951	12.76749	12.69599	12.26645	12.57156
IMAS	12.89658	13.24792	13.16601	13.13193	13.0438	12.81557	12.55901
INDS	11.59522	11.89625	12.12156	12.14748	12.02119	11.36114	11.72555
LPIN	10.82221	10.66978	11.21102	11.02633	11.11975	11.05774	11.05975
MASA	13.30147	12.48586	12.61619	12.55405	12.58623	12.50829	12.39435
NIPS	10.90037	10.90309	10.91381	11.36922	10.85974	11.8006	11.76261
PRAS	10.73786	10.88995	11.17592	11.11292	11.15538	10.94265	11.07619
SMSM	12.18765	12.2918	12.56052	12.69608	12.83496	13.83587	12.75155
ADMG	11.9223	12.35329	12.15215	11.93228	11.80734	11.53925	11.69023
ARGO	11.63971	11.56716	11.52577	11.60495	11.58646	11.48001	11.48001
ERTX	9.763123	10.46631	10.67716	10.65349	11.00567	11.16058	11.32691
ESTI	11.30432	11.50844	11.50844	11.58307	11.58988	11.5594	11.28204

HDTX	11.58336	11.46417	12.16314	11.80347	11.77649	12.50342	12.31991
INDR	12.04626	12.11248	11.9681	11.81581	11.7023	11.6967	11.7243
MYTX	10.99884	11.51851	11.74036	11.65063	11.27354	10.8739	10.95166
PBRX	11.85291	12.12972	12.15854	12.11249	12.51475	12.55965	12.47422
POLY	11.75622	12.02922	11.68276	11.30029	11.37493	11.1296	11.13756
RICY	11.06502	11.07216	11.04789	11.04539	8.807344	11.00874	10.99329
SRIL	0	0	0	12.65851	12.48153	12.8593	12.63107
SSTM	11.42071	11.3238	11.19563	10.96615	11.08136	10.78453	11.62483
STAR	0	11.58973	11.38021	11.38021	11.38021	11.38021	11.42943
TFCO	12.39089	12.38229	12.47572	12.38229	12.63757	12.63757	12.69192
UNIT	10.02051	10.35462	10.41532	10.27544	10.37993	10.29247	10.4338
BATA	11.946	11.85431	11.89209	12.13925	12.15731	12.06819	12.01157
BIMA	10.88874	10.88874	10.88874	12.13925	10.7796	10.47857	11.07406
IKBI	11.5649	11.36078	11.67041	11.44951	11.50275	11.50275	11.61412
JECC	10.97194	10.9577	11.45831	11.6344	11.55062	11.30989	11.72362
KBLI	11.50593	11.61988	11.87469	11.75513	11.74586	11.67839	12.04375
KBLM	11.09061	11.10612	11.17955	11.24788	11.23955	11.16979	11.42943
SCCO	11.60302	11.80784	11.92044	11.95644	11.90959	11.88411	12.17482
VOKS	11.57288	11.83348	11.9325	11.7889	11.82003	11.91089	12.0855
PTSN	11.15142	11.17775	11.24833	11.16214	11.17775	11.13482	11.02648
AISA	12.11533	12.16088	12.4997	12.62161	12.82885	12.59045	12.79659
CEKA	11.51488	11.45121	11.58743	11.53794	11.64958	11.60382	11.90485
DLTA	12.27056	12.25175	12.61102	12.78426	12.79554	12.61945	12.60242
ICBP	13.43552	13.48174	13.65783	13.77434	13.88301	13.89527	13.00004
INDF	13.63149	13.60627	13.71067	13.76306	13.77282	13.65743	13.84251
MLBI	12.76292	12.87876	13.1929	13.40285	13.40103	13.23748	13.3937
MYOR	12.91597	13.03837	13.18559	13.36648	13.27165	13.43581	13.56561

ROTI	12.42858	12.52713	12.84418	12.71291	12.84575	12.8064	12.90842
SKLT	10.98544	10.98544	11.09459	11.09459	11.31644	11.40752	11.32787
STTP	11.70273	11.95612	12.13846	12.3076	12.57666	12.59656	12.62106
ULTJ	12.54344	12.49408	12.58451	13.11387	13.0312	13.0567	13.12057
GGRM	13.88628	14.07697	14.03473	13.90747	14.06741	14.02459	14.08973
HMSP	14.09125	14.23284	14.4192	14.43696	11.47841	14.64084	14.64885
RMBA	12.76283	12.75737	12.62317	12.61561	12.57574	12.56731	13.24596
WIIM	0	0	12.20301	12.14827	12.11807	11.95566	11.96565
DVLA	12.1174	12.10992	12.2771	12.39164	12.2771	12.16316	12.2935
INAF	11.39435	11.70345	12.00977	11.67595	12.04149	11.71657	13.1615
KAEF	11.946	12.27608	12.61384	12.51546	12.91044	12.68413	13.18394
KLBF	13.51861	13.5382	13.731	13.76785	13.93339	13.79152	13.85136
MERK	12.33478	12.47246	12.53209	12.62671	12.55437	12.48219	12.61507
PYFA	10.83222	10.97393	10.97639	10.89574	10.8527	10.77764	11.02945
SCPI	11.13494	10.95424	11.05115	11.0187	11.0187	11.0187	11.0187
TSPC	12.88621	13.05975	13.22434	13.1651	13.11034	12.89625	12.94768
ADES	11.98029	11.7751	12.05408	12.07181	11.90908	11.77724	11.77078
MBTO	0	11.64217	11.60917	11.51368	11.33041	11.17551	11.29656
MRAT	11.44436	11.33041	11.32164	11.2989	11.17551	10.94951	10.95366
TCID	12.16067	12.18983	12.34473	12.37889	12.547	12.52082	12.40025
UNVR	14.10001	14.15668	14.20163	14.2975	14.39173	14.45073	14.47136
KICI	10.40705	10.39515	10.57124	10.57124	10.56801	10.53782	10.52009
LMPI	11.43505	11.31544	11.41022	11.33612	11.24672	11.05676	11.13402

Lampiran 6

Data Kapabilitas Inovasi

	VARIABEL DEPENDEN INONASI						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
	(total sales/total karyawan)						
INTP	1867590	2208355	2520047	2482206	2689439	2577953	2210026
SMBR	1537135	1768171	2150882	2183941	1898817	2455879	2559341
SMBC	2274414	2736947	3115863	3184245	3491524	4234139	3585445
SMGR	2370889	2685284	3050657	3520646	3884751	3868447	3827520
AMFG	1162897	1418727	1590147	1058488	1316822	1314518	1357170
ARNA	1309303	1438377	1413831	1043973	1309157	1314446	1357170
IKAI	1242790419	1381264970	1734677570	2324000000	2424335843	2031330189	2935879612
KIAS	366299	436902	520429	506274	500823	450164	491585088
MLIA	500743	590927	594743	750046	813662	854117	869017
TOTO	438863	489688	557949	554947	542854	578782	497121096
ALKA	3535858	3932541	3111104	4600921	5803608	4280834	6029351
ALMI	2415209	2946709	2654880	2480125	2989302	3171700	1489180991
BAJA	4874668966	64311000000	7648900000	7736257353	4640924528	4775549618	3808719844
BTON	3876303030	4956322581	5000193548	3548375000	3097032258	2115000000	1961250000
CTBN	1248824	2432172894	2386111596	2357170732	2184388654	1774077742	1617658924
GDST	3504368852	4304053	3565827	2937706	2459377	1940039	1628565591
INAI	300992172	341873309	410898449	416581925	457579412	620374552	663929457
JKSW	943536	740140625	458500000	485227513	480444444	1707238095	2394719626

JPRS	1501442	2290625	1646876	751538	1114725	528880	458901140
KRAS	1862179	2221099	282680	3414710	3448725	2532544	2586257
LION	504119	497473	595703	504454	538223	572192	496252618
LMSH	1733550	2077005	2678239	2755470	2691612	2130691	1.1169E+10
NIKL	3272724	2962236	3162090	5399727	5958760	5987030	5896803
PICO	13099887	19260432	20239310	19234242	27927800	27962465	336282623
TBMS	13099887	19260432	20239310	19234242	27927800	27962465	2.3644E+10
AGII	409808	506562	541896	606050	540268	564927	669018
BRPT	7628250	9076078	8737351	11571726	11088037	7316590	10092731
BUDI	586360	731304	695356	928090	921796	968175	1044246
DPNS	921275	1167517	1302050	1444827	1270053	1146790	1125640776
EKAD	810195	1008288	1111653	1077063	1236836	1200705	1307216092
ETWA	9214310	10514373	10033819	8150687	6949324	4112691	2406079208
INCI	672972222	739382353	873351351	1097891892	1428870130	1453914894	1544456140
SRSN	867690	1113086	1005615	1114534	1520370	1720301	1619871
TPIA	13297689	16648848	13770080	18697926	17988240	11270515	14783602
UNIC	4603392	6430550	6536920	7971606	8533840	5780105	5707446154
AKKU	49966102	47555556	25046875	91579710	60014085	66062500	1192647058
AKPI	1405865	1818986	1347822	1843860	2029255	2025774	2037034
APLI	958579	1024689	1332153	1368759	1530672	1374799	1648082474
BRNA	849274	1120718	950239	1099977	1274453	1274636	1470061
FPNI	5862132	14925928	16941840	22439949	24046520	18912945	1338864
IGAR	1147554	1194632	1296861	1158393	1344716	4192090	1869799528
IPOL	1672326	1804532	2137070	2645013	2525320	2952130	2116297101
SIAP	822636	1014887	1134718	1222340	2209296	3770043	919851852

SIMA	12462	36924	46447	24826	167667		30989362
TRST	1903210	2101428	2014789	2052123	2490449	2421427	2194555122
YPAS	491338505	1219107843	1261652	9947533937	1285109756	1801318182	1855546667
CPIN	3776064	4332442	3433801	5813999	6330136	6276366	6901832
JPFA	1044660	1146946	1187580	1290818	1286913	1306599	2187818
MAIN	870679	971767	1207051	1402838	1399465	1288108	1442094
SIPD	1959883	1740720	1870307	1836717	1456386	1164929	1358253497
SULI	386631	217631	879970	633828	1754040	2634845	3028935779
TIRT	472272	488693	542255	748793	749376	743487358	739289219
ALDO		1230577	1442198	2061010	2498346	2777677	3453025906
FASW	1536354	1784910	1568273	1899997	2065093	1884498	2126219689
INKP	1357641	1351132	1421490	1901484	1940640	2303765	2610877
INRU	953046	1024684	1063700	1292034	1418160	1476065	1180374
KBRI	632973	131834	603890	205825	466140	1370497	1152621429
KDSI	904128	838276	913806	793086	803544	901533	1218898595
SPMA	1994731	2072816	2053618	2154664	2340169	1432836	2879932936
TKIM	971028	1051888	1073370	1255467	1244000	1310525	1488264
ASII	1402100	1472257	1027605	1491242	909810	851714	1277687
AUTO	759162	729814	1146702	1081131	1124358	1035271	1120951
BRAM	1015983	1251384	1257100	1791783	1691840	1834735	1879235079
GDYR	1879119	1777328	1837300	2254965	1866000	2179610	2169206897
GJTL	840490	963339	945682	900450	8961411	854391	793802
IMAS	2632795	3236972	3079551	3023215	1664185	2426494	1946144058

INDS	627910	673150	788964	193232	848241	867237	913015616
LPIN	631737	581661	720907	785417	623992	777900000	1417470000
MASA	1582416	1804532	802610	1048254	1032520	1048420	1053428864
NIPS	452477427	757770	935711	806465	931989	1038905	953794495
PRAS	342749	325377	404884	427121	711251	693645	567662539
SMSM	1012745	1108746	1047865	962112	932684	754380	985583847
ADMG	2427570	3355160	2340140	2449989	2301400	2027865	1885449123
ARGO	206793	181360	212740	329103	572240	331080	365118928
ERTX	93806945	107891412	182577479	278384898	283114596	408541499	103842480
ESTI	395604	516876	348120	511938	410520	427645	269406568
HDTX	383343	729030	799738	307067	331229	401917	275343865
INDR	856133179	1108721199	1041839709	1261325274	1135365019	1258551933	1166621438
MYTX	274603855	325034878	285055170	379832500	310947568	277707783	216775827
PBRX	125874	163224	164390	231591	174160	179335	185593830
POLY	1411587	1659444	1663240	2279343	1903320	1751965	1450994308
RICY	128794	106530	181176	470213	611043	497597	768251004
SRIL	331628797	296826235	303612266	297656165	387031424	510388590	510657742
SSTM	164479	217039	300075	334268	345325	342682	282282482
STAR	108348031	344811	300642	418537	355003	409795	509767717
TFCO	3029967	3971784	3955030	3230085	2998040	2262380	2212154594
UNIT	255875847	189576	160878	220529	221279	254978	235011287
BATA	593690	674544	1048714	996092	1018917	1315666	1103534216
BIMA	85379	52057	76205	96647	106262	109767	97845367
IKBI	2670327	707304	3249120	4534308	3508080	4138500	2435378585

JECC	1361754	2205557	2242902	2430748	2388365	2386422	2491180
KBLI	1841218	2693921	2924861	2991105	2746634	3088122	3206608894
KBLM	2129840	2598057	2476701	2925743	3000666	3128010	3551830935
SCCO	2634309	3264957	3864086	3988864	4039631	3795304	4172394649
VOKS	1860185	2911284	2906591	1635126	1598147	1624446	1821936937
PTSN	3416580	3436772	4206450	4985301	3097560	2676230	2387845206
AISA	394515	851288	1257204	1389183	1281712	1392919	1674087
CEKA	1759251	2896866	2453756	5428030	8192693	8462688	1.0162E+10
DLTA	1449250	1462372	1651266	2067250	2134110	1786823	2055618
ICBP	846976	899585	780314	901681	942768504	1034316	1192020
INDF	575452	674950	595647	685241	778443	803689	801228
MLBI	4282689	5206583	4576420	9374650	6049597	5676459	7383057
MYOR	1020005	1051381	1464690	1543236	1798333	1837159	2137693383
ROTI	1452918	1680582	1168054	1411506	1307780	1146441	998780594
SKLT	415947	461040	284448	363749	458963	411787	384439834
STTP	224167	159868	121265	1367726	2139396	2479953	1274409598
ULTJ	1253608	1501703	1489847	1953829	3092316	3630383	3961105664
GGRM	365948	438945	536289	594081	1789930	1905408	2124628
HMSP	151799	1957656	2337759	2239558	2710087	3017253	3266609
RMBA	615938	864702	586395	1520622	1947044	2852848	2620109
WIIM	193587251	285743278	386283129	463250292	413419507	453841599	418104167
DVLA	867852	923219	1028742	1026733	898146	1053305	1259859
INAF	775087394	745180787	704479133	745955382	765763304	944062282	952618316

KAEF	599573	653192	68510	822966	855468	606985	684028131
KLBF	1050626	1129943	1359562	1513633	1423333	1422308	1521217886
MERK	962415	1079357	1156782	1471099	1792133	1501320	1616886
PYFA	200835	231385086	252941	282292	321300	296007	298420908
SCPI	694175	740681	860312	743818	1987280	461383	3706680
TSPC	951182	1073460	1095678	1180415	1259017	1405068	1526856976
ADES	771500	264884	365021	516531	609125	791351	182760
MBTO	707426	820539	1110062	852186	881923	933848	922535666
MRAT	157154	169439	171867	144991	180902	187678	163591924
TCID	352781	372968	406235	413686	455155	458952	486105
UNVR	4105554	3902363	4241718	4584036	5186585	5745886	6475947
KICI	80525	88937	106822	126759	130183	124979	107440000
LMPI	264033	333324	400023	374469	306519	408981	195698337

Lampiran 7

Deskripsi Data Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KAP_IN	880	4.10	10.81	6.6847	1.24193
KM	882	.00	.28	.0074	.03104
KI	882	.00	.81	.0327	.11514
IPP	882	.00	.99	.1353	.21191
DER	882	-31.04	199.00	1.6501	9.91721
SIZE	882	.00	14.77	11.6984	1.97421
UP	882	.00	36.00	17.6406	7.90703
TP	882	-9.03	167.56	2.5638	8.16630
D1	882	.00	1.00	.4762	.49972
D2	882	.00	1.00	.2381	.42616
Valid N (listwise)	880				

Lampiran 8

Hasil Regresi Model 1

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, KI, KM ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: KAP_IN

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.127 ^a	.016	.013	1.23398	1.511

a. Predictors: (Constant), DER, KI, KM

b. Dependent Variable: KAP_IN

ANOVAa

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.866	3	7.289	4.787	.003 ^b
	Residual	1333.893	876	1.523		
	Total	1355.759	879			

a. Dependent Variable: KAP_IN

b. Predictors: (Constant), DER, KI, KM

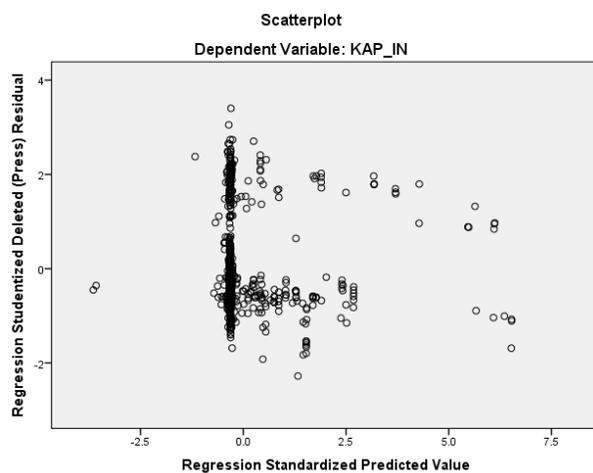
Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.638	.045		147.743	.000		
	KM	1.183	1.340	.030	.883	.377	.999	1.001
	KI	1.312	.361	.122	3.634	.000	1.000	1.000
	DER	-.003	.004	-.021	-.633	.527	.999	1.001

a. Dependent Variable: KAP_IN

Lampiran 9

Hasil Uji Heterokedastisitas



Lampiran 9

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		880
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.99829206
Most Extreme Differences	Absolute	.223
	Positive	.223
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		6.626
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10

Hasil Regresi Model 2

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TP, DER, KM, KI, IPP, UP, SIZE ^b		Enter

a. Dependent Variable: KAP_IN

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.157 ^a	.025	.017	1.23141

a. Predictors: (Constant), TP, DER, KM, KI, IPP, UP, SIZE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.487	7	4.784	3.155	.003 ^b
	Residual	1322.272	872	1.516		
	Total	1355.759	879			

a. Dependent Variable: KAP_IN

b. Predictors: (Constant), TP, DER, KM, KI, IPP, UP, SIZE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.075	.255		27.693	.000
	KM	1.426	1.350	.036	1.056	.291
	KI	1.338	.362	.124	3.697	.000
	DER	-.003	.004	-.023	-.700	.484
	IPP	.368	.197	.063	1.864	.063
	SIZE	-.045	.023	-.072	-1.977	.048
	UP	.002	.006	.010	.273	.785
	TP	.004	.005	.024	.693	.488

a. Dependent Variable: KAP_IN

Lampiran 11

Hasil regresi Model 3

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	D2, UP, DER, IPP, KM, KI, TP, SIZE, D1 ^b		Enter

- a. Dependent Variable: KAP_IN
 b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.201 ^a	.040	.030	1.22295

a. Predictors: (Constant), D2, UP, DER, IPP, KM, KI, TP, SIZE, D1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54.573	9	6.064	4.054	.000 ^b
	Residual	1301.185	870	1.496		
	Total	1355.759	879			

a. Dependent Variable: KAP_IN

b. Predictors: (Constant), D2, UP, DER, IPP, KM, KI, TP, SIZE, D1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.937	.263		26.339	.000
	KM	1.284	1.342	.032	.957	.339
	KI	1.045	.371	.097	2.821	.005
	DER	-.003	.004	-.025	-.738	.461
	IPP	.394	.197	.067	2.000	.046
	SIZE	-.037	.023	-.059	-1.628	.104
	UP	.003	.006	.019	.514	.607
	TP	.007	.005	.046	1.325	.185

D1	.164	.103	.066	1.592	.112
D2	-.246	.120	-.084	-2.051	.041

a. Dependent Variable: KAP_IN