

## PENGARUH INOVASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Peny Prastiwi Rahayu  
Penyprastiwi123@gmail.com  
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Companies that grow in the era of globalization are required to compete in the business world. The ever-increasing economic development causes the inter-company business competition to increase. With the aim of companies that want to maximize the wealth or value of the company then the company is required to continue to innovate. For this reason, this research aims to examine the influence of innovation, sales growth, and firm size on firm value. Population in this research is sub sector consumer goods company at Indonesia Stock Exchange, sampling technique in this research use purposive sampling and sample used in this research is 13 company, observation period done in year 2013-2016. The type of data used in this research is secondary data using annual report data. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The test results from this research by using the model feasibility test shows a model worthy of use in further research with a significant level of 0.002 and using hypothesis testing using t test. The result of this research t test indicates that innovation variable and firm size have negative influence to firm value, while sales growth variable has no influence to firm value.*

*Keywords : Innovation, Sales Growth, Company Size, Corporate Value*

### ABSTRAK

Perusahaan yang berkembang dalam era globalisasi dituntut untuk dapat bersaing dalam dunia usaha. Perkembangan ekonomi yang terus meningkat menyebabkan persaingan bisnis antar perusahaan semakin meningkat. Dengan tujuan perusahaan yang ingin memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan maka perusahaan dituntut untuk terus berinovasi. Berdasarkan alasan tersebut penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inovasi, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 13 perusahaan, periode pengamatan yang dilakukan pada tahun 2013-2016. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data laporan tahunan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dari penelitian ini dengan menggunakan uji kelayakan model menunjukkan model layak digunakan dalam penelitian lebih lanjut dengan tingkat signifikan 0,002 dan menggunakan pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t. Hasil Uji t penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inovasi dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Inovasi, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang tumbuh dan berkembang dalam era globalisasi dituntut untuk dapat bersaing dalam dunia usaha. Perkembangan ekonomi yang terus meningkat menyebabkan persaingan bisnis antar perusahaan semakin meningkat. Persaingan ini menciptakan perusahaan untuk lebih berusaha meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuannya tercapai. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, persepsi yang diberikan investor atau pasar akan diwujudkan melalui perkembangan harga saham ataupun pertumbuhan perusahaan, oleh karena itu nilai perusahaan dianggap sangat penting. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka akan meningkatkan kesejahteraan para pemilik.

Dalam era globalisasi sekarang ini perubahan lingkungan yang begitu cepat menuntut perusahaan untuk beradaptasi secara cepat dengan melakukan perbaikan terus menerus melalui inovasi. Dalam melakukan inovasi, perusahaan berusaha menciptakan produk baru dan melakukan proses produksi yang lebih baik. Dalam mengkonsumsi suatu produk, konsumen tidak hanya sebatas melihat pada nilai atau fungsi dari suatu produk yang dibutuhkan, tetapi konsumen juga memperhatikan apakah produk yang dipilih memiliki nilai tambah atau kelebihan dibandingkan dengan produk lain yang sejenis. Keinginan inilah yang harus dimengerti oleh produsen sebagai landasan untuk melakukan proses inovasi. Perkembangan inovasi yang berhasil akan menjadi strategi yang tepat untuk mempertahankan kedudukan produk di pasar.

Sebagian besar investor lebih memilih perusahaan yang memiliki sikap inovasi yang konsisten. Investor biasanya merespons secara positif terhadap perusahaan yang menunjukkan tindakan inovatif yang pada akhirnya mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Profit perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan perusahaan yang bagus dimasa depan yang akan direspon positif oleh investor. Respon yang positif tersebut akan meningkatkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Studi sebelumnya menemukan bahwa inovasi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nicolau dan Maria, 2013; Mursalim *et al*, 2015; Nohong, 2016). Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa semakin tinggi alokasi biaya atau anggaran perusahaan untuk kegiatan inovasi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Tetapi ada ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dinyatakan oleh Setiono dan Deny (2016) yang menemukan bahwa intensitas R&D berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan (*Growth*) merupakan kemampuan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Dengan melihat data penjualan dimasa lalu, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaan yang ada. Para investorpun bisa menggunakan data pertumbuhan penjualan untuk memproyeksikan keuntungan yang akan diraup perusahaan tersebut dimasa depan. Bagi para kreditor, memantau pertumbuhan penjualan dilakukan sebagai salah satu bukti dari aktivitas pemanfaatan sumber daya yang dilakukan oleh perusahaan.

Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan pendapat yang menyepakati pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, (Nohong, 2016; Wiguna, 2016; dan Pantow *et al*, 2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan, ada kecenderungan investor menaruh perhatian pada perusahaan. Respon yang diberikan oleh investor tersebut disebabkan karena perusahaan besar memiliki kondisi yang lebih stabil. Dalam hal ini yang dimaksud dengan kondisi yang lebih stabil adalah perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi.

Perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil. Hal ini akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan, peningkatan permintaan saham perusahaan akan memacu peningkatan harga saham di pasar modal sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Studi sebelumnya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin besar (Nohong, 2016; Pantow *et al*, 2015). Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Rusiah *et al* (2017) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Apakah inovasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Untuk menguji pengaruh inovasi terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan berawal dari penelitian Jensen dan Meckling (dalam Nohong, 2016) yang mengacu pada pemenuhan tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Wibowo dan Aisjah (2013) mendefinisikan *agency theory* sebagai sebuah kontrak antara pemilik (*principal*) yang memberikan mandat pada pekerja (*agent*). Teori keagenan atau *agency theory* merupakan perencanaan kontak yang tepat untuk menyalurkan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik, namun dalam menciptakan kontrak yang tepat merupakan hal yang sulit untuk diwujudkan. Maka, investor diwajibkan untuk memberikan hak residuan kepada manajer.

Hak residuan adalah hak untuk memberikan atau membuat keputusan dalam kondisi-kondisi tertentu yang sebelumnya belum terlihat dikontrak. Dalam hal ini konflik yang dimaksud adalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, pemilik lebih tertarik untuk memaksimumkan kompensasinya. Sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Untuk dapat mencapai tujuan yang diinginkan oleh pemilik maka manajer akan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya dengan biaya yang kecil.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Brigham dan Houston (2009) menyatakan bahwa teori Sinyal (*Signalling Theory*) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasi keinginan pemilik

yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan daripada perusahaan lain, sehingga investor atau calon investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin dalam harga saham. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sinyal apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat dianggap sebagai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, persepsi yang diberikan investor atau pasar akan diwujudkan melalui perkembangan harga saham ataupun pertumbuhan perusahaan, oleh karena itu nilai perusahaan dianggap sangat penting.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan (Weston dan Brigham, 2001).

### Inovasi

Inovasi atau innovation berasal dari kata *to innovate* yang mempunyai arti membuat perubahan atau memperkenalkan sesuatu yang baru, kadang pula diartikan sebagai penemuan. Schumpeter (1934) merupakan ahli yang pertama kali mengemukakan konsep inovasi. Pengertian inovasi menurut Undang-Undang No. 18 Tahun 2002 inovasi adalah kegiatan penelitian, pengembangan, dan atau perekayasaan yang bertujuan mengembangkan penerapan praktis nilai dan konteks ilmu pengetahuan yang baru, atau cara baru untuk menerapkan ilmu pengetahuan dan teknologi yang telah ada kedalam produk atau proses produksi. Berdasarkan pengertian tersebut, maka inovasi merupakan suatu penemuan baru yang berbeda dari yang sebelumnya berupa hasil pemikiran dan ide yang dapat dikembangkan juga diimplementasikan ke dalam produk atau proses produksi agar dirasakan manfaatnya oleh perusahaan.

Inovasi tidak saja menemukan produk atau proses baru, tetapi juga dibutuhkan keputusan untuk melakukan investasi R&D. Kegiatan R&D menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dengan menciptakan produk baru yang sulit ditiru oleh pesaing. Perusahaan yang melakukan kegiatan R&D dapat dianggap telah melakukan investasi strategis jangka panjang perusahaan yang digunakan untuk melakukan inovasi guna meningkatkan nilai perusahaan. Biaya R&D harus mencakupi semua biaya yang secara langsung dapat diatribusikan ke kegiatan riset dan pengembangan atau yang dapat dialokasikan menurut dasar yang wajar pada kegiatan tersebut. Pramod *et al.* (2012)

menyatakan bahwa intensitas R&D merupakan perbandingan jumlah total pengeluaran R&D terhadap total penjualan.

### **Ukuran Perusahaan**

Suwito dan Herawaty (2005) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan karena perusahaan besar memiliki kondisi yang lebih stabil sehingga menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan.

Dalam hal ini yang dimaksud dengan kondisi yang lebih stabil adalah perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan, dan semakin besar total aset maka semakin besar modal yang akan ditanam perusahaan. sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of Natural Total Asset*. *Log of Natural Total Asset* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil.

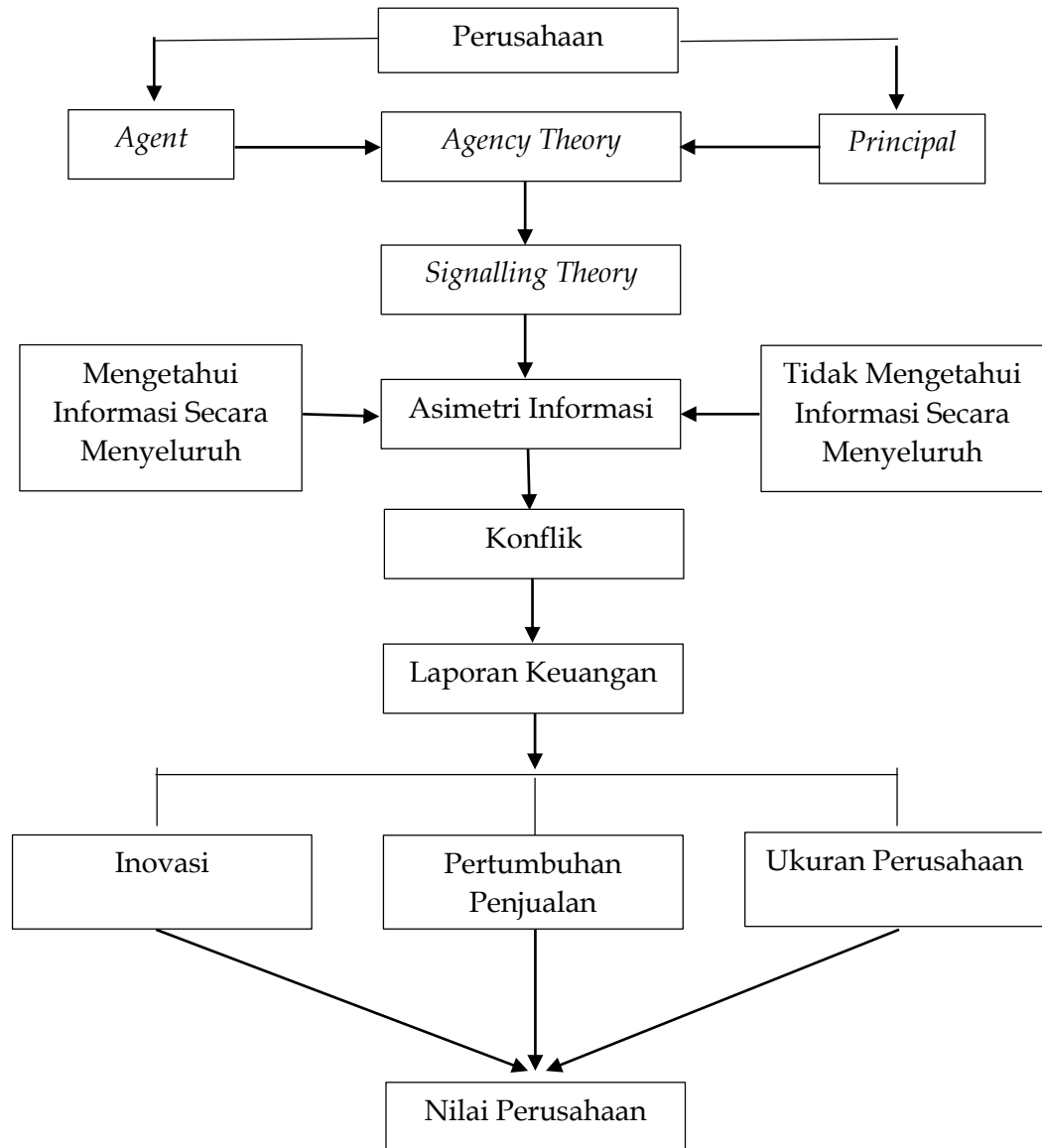
### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi (Pakpahan, 2010). Perusahaan juga harus menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan realita perusahaan dan pasar keuangan dan mengimplementasikannya dalam bentuk rencana keuangan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

Penelitian ini mengukur perhitungan tingkat pertumbuhan penjualan dengan membandingkan antara penjualan akhir periode dengan penjualan yang dijadikan tahun dasar (penjualan akhir periode sebelumnya). Apabila persentase perbandingannya semakin besar, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan semakin baik atau lebih baik dari periode sebelumnya. Banyak perusahaan yang menghasilkan penjualan yang semakin meningkat dari tahun ketahunnya, tetapi ada juga yang mengalami kebangkrutan. Untuk itu perusahaan harus menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang konsisten agar penggunaan modal perusahaan optimal.

### **Rerangka Pemikiran**

Rerangka pemikiran merupakan bagian dari tinjauan pustaka yang berisikan rangkuman atas semua dasar-dasar teori yang dijadikan landasan dalam penelitian ini. Didalam rerangka pemikiran ini diberikan skema singkat mengenai alur penelitian yang menggambarkan proses penelitian yang dilakukan. Dari latar belakang, rumusan masalah serta tujuan penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat disusun rerangka pemikiran pada gambar 1



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Hipotesis

#### Pengaruh Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan sebuah bisnis tidak bisa dilepaskan dari kemampuan melakukan inovasi dalam segala hal. Banyak perusahaan besar yang bisa bertahan dan mampu membukukan keuntungan bisnis yang semakin besar karena kreatif dalam melakukan inovasi bisnis. Akan tetapi, banyak perusahaan yang ingin mencapai pertumbuhan hanya mengandalkan jumlah pelanggan. Padahal, tidak semua pelanggan dapat diandalkan sehingga diperlukan langkah strategis lainnya seperti pembinaan pelanggan. Oleh karena itu, untuk mendorong pertumbuhan perusahaan juga perlu mengusahakan terjadinya peningkatan yang berkesinambungan dan inovasi perusahaan.

H1 : Inovasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

#### Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan menjadi salah satu pertimbangan pihak internal dan eksternal perusahaan oleh karena pertumbuhan perusahaan merupakan representasi perkembangan perusahaan. Bagi investor, perusahaan yang bertumbuh menggambarkan

bahwa perusahaan tersebut menguntungkan sehingga mendorong investor untuk meningkatkan penyertaan modalnya. Respon yang diberikan oleh investor tersebut merepresentasikan nilai perusahaan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan yang dihitung menggunakan pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh. Pertumbuhan penjualan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan.

H2 : Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran Perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga investor akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik.

H3 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Sugiyono (2009) menjelaskan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek maupun subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik yang digunakan apabila sampel yang dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitiannya.

Untuk didapatkan sampel tersebut didasarkan kriteria berikut (1) Perusahaan sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI secara konsisten selama periode 2013-2016. (2) Perusahaan sub sektor barang konsumsi yang *melisting annual report* berturut - turut selama periode 2013-2016. (3) Perusahaan sub sektor barang konsumsi yang memberikan informasi tentang biaya R&D berturut-turut selama periode 2013-2016. Dengan kriteria - kriteria tersebut terdapat 13 perusahaan yang digunakan selama 4 tahun penelitian, jadi sampel yang dimiliki adalah 52 sampel.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dan dikelola sedemikian rupa untuk keperluan penelitian. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang terpublikasi dan yang tidak terpublikasi. Sumber data sekunder yang

digunakan oleh peneliti diperoleh dari Bursa Efek Indonesia berupa data melalui internet (*www.idx.co.id*) mengenai laporan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah terdaftar.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai. *Construct* adalah abstraksi dari fenomena-fenomena kehidupan nyata yang diamati. Dengan demikian variabel merupakan proksi atau representasi dari *construct* yang terukur dengan berbagai macam nilai. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat, yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas, yaitu inovasi, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan. Adapun variabel yang akan dibahas dalam penelitian sebagai berikut :

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV), yaitu mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2009). Menurut Brigham dan Houston (2009) PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{nilai pasar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

#### Inovasi

Inovasi tidak saja menemukan produk atau proses baru, tetapi juga dibutuhkan keputusan untuk melakukan investasi R&D. Penelitian dan pengembangan (R&D) sebagai bagian dari aktivitas inovasi dapat dan harus digunakan oleh perusahaan dan industri untuk mengembangkan produk yang lebih baik. R&D dihitung melalui intensitas R&D dirumuskan sebagai berikut Pramod *et al.* (2012).

$$\text{Intensitas R\&D} = \frac{\text{Total pengeluaran R\&D}}{\text{Total penjualan}} \times 100$$

#### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Penelitian ini mengukur pertumbuhan penjualan dengan membandingkan antara penjualan akhir periode dengan penjualan yang dijadikan tahun dasar. Pantow *et al.* (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total penjualan } t - \text{Total penjualan } (t - 1)}{\text{Total penjualan } (t - 1)}$$

#### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of Natural Total Assets*. *Log of Natural Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Pantow *et al.* (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total aset dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Log Natural Total Asset}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis ini digunakan untuk mendapatkan hasil yang pasti dalam mengolah data sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Untuk kepentingan pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan alat bantu berupa



perangkat lunak statistik (*statistic software*) yang dikenal dengan SPSS. Untuk mengetahui arah dan pengaruh inovasi, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan maka dilakukan pengujian statistik berikut ini :

### Uji asumsi klasik

#### Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Santoso (2009) menyatakan bahwa uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan dalam melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik *normal probability plot* dalam penelitian selain menggambarkan uji grafis juga menggunakan uji *kolmogorov smirnov*.

#### Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Heterokedastisitas timbul karena adanya pelanggaran terhadap asumsi klasik dan karena adanya data yang *outlier*. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan melihat grafik *Scatterlot*. Dasar analisisnya yaitu : (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar atau menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

#### Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2016). Untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi maka dideteksi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan: (1) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

#### Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali 2016). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai yang biasa digunakan untuk menunjukkan adanya masalah multikolinieritas adalah tolerance  $\leq 0,10$  dan nilai VIF  $\geq 10$ . (Ghozali, 2016).

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk menguji hubungan satu variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen. Persamaan regresi linear berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + (\beta_1.INV) + (\beta_2.PP) + (\beta_3.UP) + e$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
INV	= Inovasi
PP	= Pertumbuhan Penjualan
UP	= Ukuran Perusahaan
e	= <i>random error</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= koefisien regresi

## Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 hingga periode tahun 2016.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu ( $0 < R^2 < 1$ ) yang artinya adalah apabila  $R^2$  mendekati nol, maka variabel independen tidak mampu menjelaskan atau menerangkan variabel dependen. Dan apabila  $R^2$  mendekati satu, maka variabel independen mampu menjelaskan atau menerangkan variabel dependen.

### Uji Statistik F

Uji signifikan keseluruhan dari regresi sampel atau yang sering disebut uji F ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan masuk dalam kriteria layak atau tidak, serta mengetahui apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas (*p value*) masing-masing koefisien regresi variabel independen dibandingkan dengan tingkat signifikan. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau tingkat signifikan 5% ( $\alpha=0,05$ ).

### Uji Statistik t (t-test)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2016). Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Pengujian ini dilakukan dengan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau dengan tingkat signifikan 5% ( $\alpha=0,05$ ). Cara yang digunakan adalah dengan melihat hasil output uji t pada SPSS pada tabel *Coefficients*.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Pada tabel 1 adalah *Descriptive Statistics* dari masing-masing variabel berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INV	52	,00	3,36	12,167	,86168
PP	52	-13,35	26,43	76,446	837,492
UP	52	26,77	32,15	288,139	147,956
NP	52	,34	10,80	46,517	272,733
Valid N (listwise)	52				

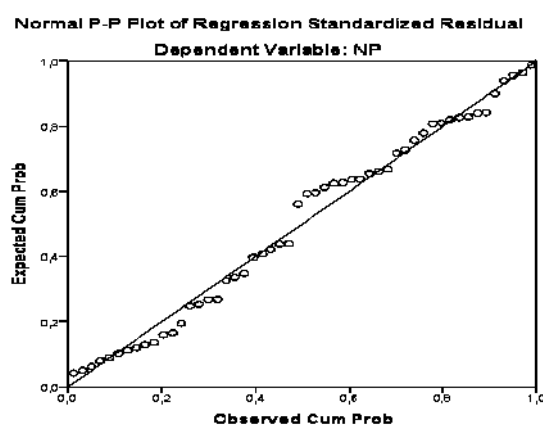
Sumber : Data sekunder diolah

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa Inovasi (INV) memiliki nilai berkisar antara 0,00 sampai 3,36 dan nilai rata-rata sebesar 12,167. Untuk Pertumbuhan Penjualan (PP) memiliki nilai berkisar antara -13,35 sampai 26,43 dan nilai rata-rata 76,446. Pada Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai berkisar antara 26,77 sampai 32,15 dan nilai rata-rata 288,139. Sedangkan Nilai Perusahaan (NP) memiliki nilai berkisar antara 0,34 sampai 10,80 dan nilai rata-rata 46,517.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi yang normal atau tidak (Ghozali,2016). Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal. Jika pada gambar analisis grafik *normal P-P Plot* titik titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, maka asumsi kenormalan terpenuhi. Selain menggunakan grafik *normal P-P Plot*, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka data terdistribusi secara normal. Hasil dari uji normalitas disajikan dalam gambar 2 dan tabel 2.



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 2

### Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-P plot* terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, model regresi layak untuk dipakai karena memenuhi asumsi *normalitas*.

Tabel 2

### Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	234,956,829
Most Extreme Differences	Absolute	,095
	Positive	,072
	Negative	-,095
Test Statistic		,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

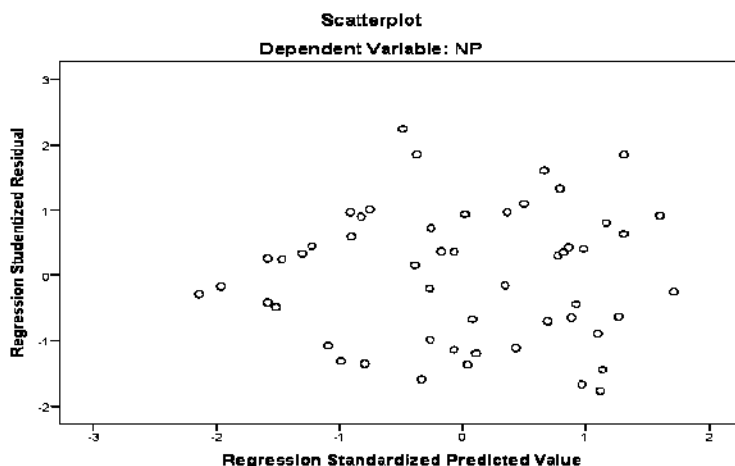
b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2 diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig (2-tiled) sebesar  $0,200 > 0,05$  hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan antara varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain (Ghozali, 2016). Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED.



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 3

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian terlihat pada gambar 3 scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2016).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	Durbin - Watson
					R Square Change	
1	,508 <sup>a</sup>	,258	,211	242,188	,258	1,100

a. Predictors: (Constant), UP, PP, INV

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,100 terletak antara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

### Uji Multikoleniaritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali 2016). Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikoleniaritas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikoleniaritas dapat dilihat pada tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	30,202	7,268		4,155	,000		
INV	-1,028	,428	-,325	-2,404	,020	,847	1,180
PP	,074	,043	,226	1,709	,094	,880	1,136
UP	-,863	,248	-,468	-3,476	,001	,853	1,173

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil perhitungan nilai *tolerance* pada tabel 4 untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 10%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada *multikoleniaritas* antara variabel independen dalam model regresi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model regresi merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk menguji hubungan satu variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen. Persamaan regresi ini dilakukan untuk menguji hubungan antara nilai perusahaan terhadap inovasi, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	30,202	7,268		4,155	,000
INV	-1,028	,428	-,325	-2,404	,020
PP	,074	,043	,226	1,709	,094
UP	-,863	,248	-,468	-3,476	,001

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel 5 diperoleh model persamaan regresi linier berganda.

$$NP = 30,202 - 1,028 \text{ INV} + 0,074 \text{ PP} - 0,863 \text{ UP} + e$$

Dari persamaan regresi diatas diuraikan sebagai berikut. Konstanta adalah intersep Y jika X = 0, menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta adalah 30,202 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari inovasi, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan NP = 0, maka variabel nilai perusahaan sebesar 30,202. Koefisien Regresi inovasi sebesar -1,028 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara inovasi dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi inovasi maka hasil nilai perusahaan akan menurun dan sebaliknya.

Koefisien Regresi pertumbuhan penjualan sebesar 0,074 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka hasil nilai perusahaan akan dan sebaliknya. Koefisien Regresi ukuran perusahaan sebesar -0,863 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan akan menurun dan sebaliknya.

## Uji Hipotesis

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini menggunakan nilai *adjusted* R<sup>2</sup> karena dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,508 <sup>a</sup>	,258	,211	242,188

a. Predictors: (Constant), UP, PP, INV

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Pada tabel 6 hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi adalah sebesar 0,211 yang berarti bahwa inovasi, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 21,1%. Sedangkan sisanya 78,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

### Uji Statistik F

Uji signifikan keseluruhan dari regresi sampel atau yang sering disebut uji F ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan masuk dalam kriteria layak atau tidak, serta mengetahui apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	97,810	3	32,603	5,558	,002 <sup>b</sup>
	Residual	281,544	48	5,866		
	Total	379,354	51			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), UP, PP, INV

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian pada tabel 7 didapatkan angka F yaitu 5,558 dengan Sig 0,002 < 0,05. Artinya bahwa variabel independen inovasi, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dalam hal ini model layak memenuhi *goodness of fit*.

## Uji Statistik t (t-test)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t Model Regresi**  
 Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	30,202	7,268		4,155	,000
INV	-1,028	,428	-,325	-2,404	,020
PP	,074	,043	,226	1,709	,094
UP	-,863	,248	-,468	-3,476	,001

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 diperoleh bahwa variabel inovasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah pengaruh yang negatif. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki *Sig-value* sebesar 0,094 > *sig. toleran* (0,05).

### Pembahasan Inovasi (INV)

Inovasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hal ini disebabkan karena kesalahan pengambilan proxy inovasi yang dihitung menggunakan biaya R&D diakui sebagai beban, sehingga pada periode pencatatan tahun yang sama akan mengurangi laba perusahaan. Maka, investor lebih menginginkan dana yang dialokasikan untuk inovasi digunakan sebagai pembagian dividen daripada diinvestasikan untuk inovasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mursalim *et al*, (2015) dan Nohong (2016) yang menyatakan bahwa inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiono dan Deny (2016) bahwa inovasi yang dihitung menggunakan intensitas R&D berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### Pertumbuhan Penjualan (PP)

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hasil ini menunjukkan bahwa investor memandang pertumbuhan penjualan sebagai hasil yang belum final karena penjualan atau pendapatan masih akan dikurangi oleh biaya operasional. penelitian ini sejalan dengan penelitian Nohong (2016) dan Pantow *et al*. (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Semakin besar ukuran perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan profit perusahaan. Profit akan mempengaruhi harga saham yang akan direspon oleh investor yang akan membentuk nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rusiah *et al*, (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil pengujian, maka dalam penelitian ini dapat diperoleh beberapa simpulan sebagai berikut (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa inovasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Berarti semakin besar biaya yang dikeluarkan untuk inovasi maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dari kesalahan dalam pengambilan proxy biaya R&D karena biaya R&D diakui sebagai beban, sehingga pada periode pencatatan tahun yang sama akan mengurangi laba perusahaan. Maka, investor lebih menginginkan dana yang dialokasikan untuk inovasi digunakan sebagai pembagian dividen daripada diinvestasikan untuk inovasi. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,074 dan signifikan sebesar 0,094 lebih besar dari signifikan 0,05. Dalam hal ini pertumbuhan penjualan bukan merupakan fokus utama investor mengambil keputusan untuk berinvestasi. Investor memandang pertumbuhan penjualan merupakan hasil yang belum final karena pendapatan masih dikurangi biaya operasional. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menuntut pemilik usaha untuk dapat mengelola dan mengendalikan aset yang dimiliki agar dapat meningkatkan profit perusahaan. Profit akan mempengaruhi harga saham yang akan direspon oleh investor untuk membentuk nilai perusahaan.

### **Saran**

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan sub sektor barang konsumsi dengan periode 2013-2016 dengan sampel sebanyak 52 sampel. Untuk peneliti yang selanjutnya akan lebih baik jika menambah tahun pengamatan penelitian. (2) Untuk variabel inovasi disarankan memilih proxy selain biaya R&D. (3) Pada penelitian yang akan datang diharapkan dapat lebih mengkaji hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan terutama pada perusahaan sub sektor barang konsumsi. Dengan contoh penelitian selanjutnya dapat memasukkan data hanya perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan positif atau terus meningkat dari tahun ke tahun. (4) Pengembangan penelitian ini disarankan dengan menambah atau mengganti variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan memperbaiki nilai adjusted R<sup>2</sup> dengan memasukkan variabel-variabel lain misalnya profitabilitas, struktur modal, return on asset dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, E.F. dan F.J. Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. 16(2). 128-148.
- Mursalim, Hendragunawan, N. Alamzah. dan A. Sanusi. 2015. Financial Decision, Innovation, Profitability and Company Value: Study on Manufacturing Company Listed in Indonesian Stock Exchange. *Information Management and Business Review*. 7(2): 72-78
- Nicolau, J.L. dan M.J.S. María. 2013. Communicating Excellence In Innovation. *Economics Letters*. 118: 87-90.



- Nohong, M. 2016. Inovasi, Pertumbuhan, Ukuran dan Nilai Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 20(2): 176-185.
- Pakpahan, R. 2010. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2003-2007). *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* 2(2): 221-227.
- Pantow, M.S.R., S. Murni. dan I. Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*. 3(1): 961-971.
- Pramod, K.N., N. Krishnan. dan P. Puja. 2012. R&D intensity and market valuation of firm: a study of R&D incurring manufacturing firms in India. *MPRA Paper*. 37299.
- Rusiah, N., M. Khoirul. dan R.M. Mardani. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen*. 6(6): 188-203.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Setiono, A.P. dan D.H. Deny. 2016. R&D, Nilai Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 14(1): 39-50.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan Kedelapan. IKAPI. Bandung.
- Suwito, E. dan A. Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Undang-Undang Republik Indonesia No 18 Tahun 2002 *Sistem Nasional Penelitian, Pengembangan, dan Penerapan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi*. 29 Juli 2002. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2002. Jakarta.
- Weston dan Brigham. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Wibowo, R. dan S. Aisjah. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. 2(1).
- Wiguna, P. A. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.