

PENGARUH INVESTASI R&D, STRUKTUR MODAL DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Navara Nisha Aulia¹, Sofie²¹²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesianavara.nisha.aulia@gmail.com¹, sofie@trisakti.ac.id²

Abstract

This study aims to examine the effect of Research and Development (R&D) investment, capital structure, managerial ownership, and institutional ownership on firm performance proxied by Return on Assets (ROA). The study employs secondary data obtained from the annual reports of consumer cyclical and consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022-2024 period. The sample was selected using the purposive sampling method, resulting in 109 observations, which were analyzed using multiple linear regression with the assistance of the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) program. The results indicate that Research and Development (R&D) investment and capital structure have a positive effect on firm performance, while managerial ownership and institutional ownership have no effect on firm performance. These findings suggest that investment in research and development activities, as well as optimal capital structure management, can support the improvement of firm performance.

Keywords: Research and Development (R&D) Investment, Capital Structure, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Firm Performance, Return on Assets (ROA).

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh investasi research and development (R&D), struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor consumer cyclical dan consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan 109 observasi yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi research and development (R&D) dan struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi pada kegiatan penelitian dan pengembangan serta pengelolaan struktur modal yang optimal dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan.

Kata Kunci : Investasi Research and Development (R&D), Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Perusahaan, Return on Assets (ROA).

Article history

Received : Juni 2026

Reviewed: Juni 2026

Published: Juni 2026

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Inovasi menjadi faktor krusial yang mendorong keberlangsungan dan daya saing perusahaan. Usaha yang bisa dilaksanakan perusahaan guna mewujudkan inovasi ialah melalui kegiatan penelitian dan pengembangan. Perusahaan yang mengalokasikan sumber dayanya pada aktivitas R&D cenderung punya kinerja yang lebih baik, baik dari sisi

profitabilitas atau nilai pasar perusahaan (Widhyastuti et al., 2022). Oleh dikarenakan itu, investasi R&D tidak hanya dipandang sebagai biaya yang dikeluarkan, tapi juga investasi strategis yang bisa menyampaikan manfaat ekonomi di masa mendatang.

Pentingnya investasi R&D telah mendorong beragam negara maju, seperti Korea Selatan, Jepang, serta Amerika Serikat, guna menjadikan kegiatan penelitian dan pengembangan sebagai bagian dari strategi utama pada menaikkan daya saing. Melalui investasi R&D, perusahaan bisa menaikkan efisiensi operasional, mengembangkan produk yang lebih berkualitas, serta mewujudkan teknologi baru yang bisa menyampaikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Wahyudin et al. 2025). R&D ialah salah satu investasi yang dilaksanakan perusahaan guna mewujudkan inovasi serta menaikkan kapasitas bersaing. Namun, tingkat investasi R&D di Indonesia relatif rendah dibanding negara lain di kawasan Asia. Berdasarkan data *World Bank*, pengeluaran R&D Indonesia pada tahun 2020 hanya meraih 0,28% dari Produk Domestik Bruto (PDB). Angka tersebut memperlihatkan jika aktivitas penelitian dan pengembangan di Indonesia masih belum optimal.

Di Indonesia, rendahnya investasi research and development (R&D) menjadi tantangan pada usaha menaikkan kinerja dan daya saing perusahaan. Banyak perusahaan cenderung berfokus pada strategi jangka pendek, seperti efisiensi biaya dan peningkatan volume penjualan, dibanding melaksanakan investasi jangka panjang melalui kegiatan R&D. Akibatnya, pertumbuhan produktivitas serta daya saing perusahaan sering kali mengalami stagnasi (Maman et al., 2022). Kondisi tersebut juga tercermin pada raihan inovasi nasional. Berdasarkan GII 2024 yang diterbitkan oleh WIPO, Indonesia menempati peringkat ke-54 dari 133 negara dan masih di peringkat yang relatif rendah pada indikator *Human Capital and Research serta Knowledge and Technology Outputs*. Hal ini memperlihatkan jika kapasitas penelitian dan hasil inovasi yang dihasilkan masih perlu ditingkatkan. Menyadari pentingnya peran penelitian dan pengembangan pada mendorong inovasi, pemerintah terus berupaya memperkuat ekosistem riset nasional melalui beragam program dan pendanaan penelitian. Menurut OECD (2024), alokasi dana penelitian nasional telah meraih sekitar 0,3% dari PDB dan ditargetkan meningkat menjadi 1% dari PDB pada jangka menengah. usaha tersebut memperlihatkan jika investasi R&D dipandang sebagai faktor krusial pada mendorong inovasi, menaikkan daya saing perusahaan, serta mendorong pertumbuhan ekonomi.

Pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, struktur modal masih didominasi oleh pendanaan eksternal berupa utang jangka pendek (Handriani, 2025). Kondisi tersebut bisa membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan, terutama ketika perusahaan membutuhkan dana guna mendorong kegiatan riset, inovasi, atau ekspansi usaha pada jangka panjang. Ketergantungan utang juga punya potensi menaikkan risiko keuangan serta menekan kinerja perusahaan jika tidak diimbangi dengan kapasitas mewujudkan laba yang memadai (Marijka & Andreas, 2024).

Kepemilikan perusahaan ialah mekanisme tata kelola yang punya peran pada memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan manajemen. pada literatur, ada tiga bentuk kepemilikan yang paling umum diteliti, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan asing. Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham perusahaan milik investor institusi, seperti perusahaan investasi, perbankan, atau lembaga keuangan dan korporasi lainnya. Kepemilikan manajerial merujuk pada porsi saham milik pihak manajemen pada pengelolaan perusahaan, sehingga manajer punya peran ganda sebagai pengelola sekaligus pemilik perusahaan yang bisa memengaruhi penyelarasan diantara pemegang saham serta manajemen (Adrian & Dini, 2024).

Kepemilikan asing dilihat dari Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 mengenai Penanaman Modal Pasal 1 Ayat (6) didefinisikan sebagai kepemilikan saham perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, dan/atau pemerintah asing yang melaksanakan

penanaman modal di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia. Keberadaan investor asing di pasar modal Indonesia memperlihatkan jika kepemilikan asing punya peran yang cukup krusial pada perusahaan publik. Investor asing umumnya membawa modal, pengalaman, serta praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik sehingga diharapkan bisa menaikkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Oleh dikarenakan itu, struktur kepemilikan, termasuk kepemilikan asing, menjadi salah satu faktor yang punya potensi memengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada temuan Rasyida & Bone (2024) yang memperlihatkan jika pengeluaran R&D berdampak positif pada kinerja perusahaan, serta kepemilikan publik bisa memoderasi korelasi tersebut. Hasil tersebut mengindikasikan jika makin tinggi tingkat kepemilikan publik, makin kuat dampak investasi R&D pada peningkatan kinerja perusahaan, yang disebabkan oleh meningkatnya pengawasan serta transparansi pada proses pengambilan keputusan manajerial.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu, masih ada perbedaan temuan penelitian terutama pada variabel struktur kepemilikan. Selain itu, penelitian yang mengkaji investasi R&D, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersamaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* masih relatif terbatas. Oleh dikarenakan itu, penelitian ini dilaksanakan guna menganalisa dampak investasi R&D, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu, masih ada perbedaan temuan penelitian terutama pada variabel struktur kepemilikan. Selain itu, penelitian yang mengkaji investasi R&D, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersamaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* masih *relatif* terbatas. Oleh dikarenakan itu, penelitian ini dilaksanakan guna menganalisa dampak investasi R&D, struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional pada kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Tinjauan Pustaka

Innovation theory

Innovation theory dikenalkan Joseph A. Schumpeter, menjabarkan jika inovasi ialah kekuatan utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi dan mewujudkan keunggulan kompetitif perusahaan. Menurut teori ini, perusahaan bisa memperoleh keunggulan bersaing melalui penciptaan baru yang bisa menyampaikan nilai tambah dibanding pesaing. Konsep tersebut terus berkembang dan menjadi salah satu landasan pada penelitian mengenai inovasi perusahaan (Baláž et al., 2023).

Innovation theory menjabarkan jika inovasi ialah salah satu faktor utama yang bisa menaikkan daya saing dan mewujudkan keunggulan kompetitif perusahaan. Inovasi menyampaikan peluang perusahaan mewujudkan produk atau layanan baru yang punya nilai tambah sehingga bisa memenuhi kebutuhan pasar yang terus berkembang. Oleh dikarenakan itu, kapasitas perusahaan pada mewujudkan inovasi menjadi salah satu penentu keberhasilan perusahaan pada menaikkan kinerja dan mempertahankan keberlangsungan usahanya (Baláž et al., 2023).

Salah satu bentuk penerapan *innovation theory* pada perusahaan ialah melalui kegiatan R&D. Investasi pada kegiatan R&D dilaksanakan guna mewujudkan produk baru, menaikkan kualitas produk yang telah ada, atau mengembangkan teknologi yang bisa menyampaikan nilai tambah bagi perusahaan. Makin besar investasi yang dialokasikan pada kegiatan penelitian dan pengembangan, makin besar pula peluang perusahaan guna mewujudkan inovasi yang bisa menaikkan daya saing di pasar (Yulianto & Supriono, 2023).

Agency Theory

Teori keagenan ialah teori yang menjabarkan korelasi kontraktual diantara pemilik serta manajer, di mana prinsipal menyampaikan wewenang ke agen guna melaksanakan kegiatan operasional perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Pada korelasi ini ada potensi timbulnya moral hazard (*agency problem*) yang disebabkan oleh asimetri informasi, yaitu manajer punya informasi yang lebih lengkap dibanding pemilik. Ketidakseimbangan informasi menjadi peluang bagi agen bertindak demi kepentingan pribadi, sehingga asimetri informasi menjadi salah satu faktor utama yang memicu timbulnya moral hazard pada korelasi keagenan (Fitriani et al, 2024).

Berdasarkan *agency theory* Jensen dan Meckling (1976), korelasi diantara pemegang saham dan manajer sering kali menimbulkan potensi konflik kepentingan akibat pemisahan diantara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik ini timbul ketika manajer tidak selalu bertindak sepenuhnya sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga bisa memengaruhi kualitas keputusan yang diambil dan pada akhirnya berefek pada kinerja perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory diperkenalkan Myers (1984) yang menjabarkan jika perusahaan punya urutan preferensi pada memilih sumber pendanaan. Teori ini berangkat dari adanya asimetri informasi diantara manajemen sebagai pihak yang memahami kondisi internal perusahaan dan pihak eksternal seperti investor atau kreditur. Ketimpangan informasi ini membuat pendanaan eksternal dianggap lebih berisiko dan lebih mahal bagi perusahaan.

Menurut teori ini, perusahaan pada umumnya akan mengutamakan penerapan dana internal, seperti laba ditahan, dikarenakan pendanaan ini tidak menimbulkan biaya informasi serta tidak menyampaikan sinyal negatif kepada pasar. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan kemudian akan menerapkan pendanaan eksternal dengan urutan: utang terlebih dahulu, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hastutik et al, 2022). Penerapan utang dinilai lebih disukai dibanding menerbitkan saham dikarenakan utang tidak memicu dilusi kepemilikan dan dianggap menimbulkan biaya informasi yang lebih rendah.

Asimetri informasi memicu perusahaan cenderung menghindari penerbitan saham baru dikarenakan tindakan tersebut bisa ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal jika saham perusahaan sedang dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Akibatnya, perusahaan lebih memilih menerapkan laba ditahan atau utang sebelum menerbitkan saham baru sebagai sumber pendanaan. Oleh dikarenakan itu, teori pecking order menjabarkan jika preferensi pendanaan perusahaan timbul sebagai respons pada adanya risiko asimetri informasi diantara manajemen dan investor (Myers & Majluf, 1984; Shahhosseini, 2022). Oleh sebab itu, teori ini menjabarkan bagaimana preferensi pendanaan timbul sebagai respons pada risiko informasi.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan ialah indikator utama guna mengkalkulasi keberhasilan sebuah organisasi pada meraih tujuan strategis. Kinerja perusahaan merujuk pada kinerja yang diraih perusahaan pada pada jangka waktu tertentu yang memperlihatkan stabilitas perusahaan. Kinerja yang baik ialah target yang ingin diraih perusahaan (Kelvin & Haryanto, 2023).

Menurut Nguyen Xuan Tho et al. (2021), pengukuran kinerja perusahaan secara umum dikelompokkan menjadi dua pendekatan, yaitu *accounting-based performance* dan *market-based performance*. *Accounting-based performance* ialah pengukuran kinerja yang

didasarkan pada informasi pada laporan keuangan perusahaan. Pendekatan ini diterapkan guna mengkalkulasi kapasitas perusahaan pada mewujudkan laba dan mengatur sumber daya milik selama sebuah periode, sehingga memperlihatkan kinerja keuangan historis atau jangka pendek. Sementara itu, *market-based performance* ialah pengukuran kinerja yang didasarkan pada penilaian pasar pada nilai dan prospek perusahaan. Pendekatan ini memperlihatkan persepsi investor pada nilai perusahaan serta ekspektasi atas kinerja perusahaan di masa depan, sehingga lebih memvisualkan kinerja perusahaan pada saat ini atau pada jangka panjang.

Investasi R&D

Investasi R&D ialah pengeluaran perusahaan yang dialokasikan guna kegiatan penelitian serta pengembangan dengan tujuan mewujudkan inovasi, menaikkan kualitas produk, serta mengembangkan proses dan teknologi baru guna memperkuat daya saing perusahaan. Investasi R&D dipandang sebagai investasi strategis jangka panjang dikarenakan manfaatnya tidak hanya dirasakan pada periode berjalan, tapi juga berefek pada kinerja dan pertumbuhan perusahaan (Hidayati & Meidiaswati, 2024).

Pada penelitian ini, investasi R&D dikalkulasi menerapkan intensitas R&D, yaitu pemadanan diantara total pengeluaran R&D dengan total penjualan perusahaan. Pengukuran ini diterapkan guna memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengalokasikan pendapatannya guna kegiatan penelitian dan pengembangan. Makin tinggi intensitas R&D, makin besar komitmen perusahaan pada aktivitas inovasi (Hidayati & Meidiaswati, 2024). Adapun rumus pengukuran investasi R&D ialah sebagai berikut:

$$\text{Investasi R\&D} = \frac{\text{Total Pengeluaran R\&D}}{\text{Total Penjualan}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada jenis sekuritas serta jumlah proporsional yang mewujudkan kapitalisasi. Ini ialah campuran dari beragam sumber sumber jangka panjang seperti pinjaman jangka panjang, surat utang, saham preferensi, saham ekuitas, serta laba ditahan. Struktur modal ialah pembiayaan permanen perusahaan yang diwakili terutama oleh hutang jangka panjang dan ekuitas. (Sartono & Ratnawati, 2022).

Struktur modal optimal ialah perpaduan diantara utang serta ekuitas yang bisa mengoptimalkan nilai perusahaan. pada penelitian ini, struktur modal dikalkulasi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), pengkalkulasian struktur modal sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan memperlihatkan distribusi saham diantara pihak internal dan eksternal, yang berdampak substansial pada pengawasan, pengendalian, dan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh manajer atau eksekutif perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), makin besar proporsi saham milik manajemen, makin selaras kepentingan manajer dengan pemegang saham, sehingga meminimalisir biaya keagenan (*agency costs*) dan mendorong keputusan yang mendorong kinerja jangka panjang perusahaan.

Hasil-hasil penelitian memperlihatkan jika struktur kepemilikan punya peran krusial pada mekanisme pengendalian perusahaan. Sari et al. (2024) menegaskan jika kepemilikan institusional berdampak positif pada kinerja perusahaan. Temuan ini memperlihatkan jika investor institusional bisa melaksanakan fungsi pengawasan yang lebih efektif pada manajemen sehingga bisa menekan tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan dihitung menggunakan rumus:

1. Kepemilikan Manajerial

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer dan Dewan Komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Kepemilikan Institusional

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan sifat kausal, bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengkaji dampak variabel bebas terhadap variabel terikat berdasarkan hipotesis yang telah dirumuskan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, sementara variabel independen terdiri dari investasi research and development (R&D), struktur modal, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol untuk memastikan hasil analisis lebih akurat.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Data yang digunakan bersifat data panel, yaitu kombinasi antara data periode waktu pengamatan dari beberapa entitas perusahaan.

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang digunakan meliputi: (1) perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI selama 2022-2024; (2) menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada periode tersebut; dan (3) memiliki data lengkap terkait seluruh variabel penelitian, yaitu investasi R&D, struktur modal, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 109 observasi yang berasal dari 42 perusahaan selama periode pengamatan.

Kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio laba bersih setelah pajak terhadap total aset, yang menggambarkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2019). Investasi R&D diukur melalui rasio total pengeluaran R&D terhadap total penjualan (Hidayati, 2024). Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio total utang terhadap total ekuitas (Kasmir, 2019). Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial masing-masing diukur melalui persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi maupun manajemen dan dewan komisaris terhadap jumlah saham yang beredar (Maylina & Wuryani, 2022).

Analisis data dilakukan dengan bantuan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 30 melalui regresi linear berganda. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, uji asumsi klasik (normalitas dengan

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, multikolinearitas dengan nilai *tolerance* dan VIF, autokorelasi dengan *Durbin-Watson Test*, serta heteroskedastisitas dengan Uji Glejser, kemudian pengujian hipotesis melalui koefisien determinasi (R^2), uji F untuk menilai kelayakan model secara simultan, dan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial, dengan taraf signifikansi 5% (Ghozali, 2023). Model regresi yang digunakan adalah:

$$\text{PERF} = \alpha + B1\text{RND} + B2\text{SM} + B3\text{KI} + B4\text{KM} + \varepsilon$$

dengan PERF sebagai kinerja perusahaan, α sebagai konstanta, B1-B4 sebagai koefisien regresi, RND sebagai investasi R&D, SM sebagai struktur modal, KI sebagai kepemilikan institusional, KM sebagai kepemilikan manajerial, dan ε sebagai error term.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang didapat dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sampel yang digunakan terkait dengan penelitian ini adalah perusahaan *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling serta menggunakan bantuan alat uji SPSS untuk mengolah data sehingga jumlah sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah sebesar 109 data observasi yang berasal dari 42 perusahaan. Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah mulai dari 2022 sampai dengan 2024.

Uji T dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Dasar pengambilan keputusan dari uji T adalah apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan variabel independen tersebut secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka akan sebaliknya. Hasil uji t ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji T

Variabel	Prediksi Arah	Koefisien Regresi (B)	Sig. (Two Tailed)	Sig. (One Tailed)	Keterangan
Konstanta		0.063	0.077	0.039	
R&D	+	17.156	0.000	0.000	H1 Diterima
DER	+	0.053	0.005	0.003	H2 Diterima
INST	+	0.024	0.552	0.261	H3 Ditolak
MANJ	+	0.044	0.636	0.318	H4 Ditolak

Sumber: Data diolah Peneliti dengan SPSS 30

Model persamaan regresi untuk menguji hipotesis yang telah disusun pada bab sebelumnya dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = 0.063 + 17.156X_1 + 0.053X_2 + 0.024X_3 + 0.044X_4$$

Berdasarkan pada tabel 4.7 maka hasil uji hipotesis T dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Pengaruh Investasi R&D terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis 1 dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa investasi R&D berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pada hasil analisis uji T terdapat nilai signifikansi sebesar 0.000.

Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 dan memiliki koefisien variabel positif sebesar 17.156. Maka dapat disimpulkan bahwa investasi R&D berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 1 dalam penelitian ini diterima.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis 2 dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pada hasil analisis uji T terdapat nilai signifikansi sebesar 0.003. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 dan memiliki koefisien variabel positif sebesar 0.053. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 2 dalam penelitian ini diterima.

3. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis 3 dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pada hasil analisis uji T terdapat nilai signifikansi sebesar 0.261. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 meskipun memiliki koefisien variabel positif sebesar 0.024. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 3 dalam penelitian ini ditolak.

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis 4 dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pada hasil analisis uji T terdapat nilai signifikansi sebesar 0.318. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 meskipun memiliki koefisien variabel positif sebesar 0.044. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga hipotesis 4 dalam penelitian ini ditolak.

4.2 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi R&D berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Hajrah et al. (2025), Amelia et al. (2025), dan Rasyida dan Bone (2024) yang menemukan bahwa investasi atau intensitas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang secara konsisten mengalokasikan dana untuk kegiatan penelitian dan pengembangan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan inovasi yang bernilai ekonomis. Inovasi tersebut dapat berupa penciptaan produk baru, pengembangan fitur produk, maupun peningkatan kualitas produk yang mampu memenuhi kebutuhan dan preferensi konsumen. Investasi R&D juga mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengembangkan teknologi dan pengetahuan yang dapat mendukung keberhasilan produk di pasar. Keberhasilan inovasi tersebut berpotensi meningkatkan penjualan, memperluas pangsa pasar, serta meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi investasi R&D yang dilakukan perusahaan, semakin besar potensi peningkatan kinerja perusahaan di masa mendatang (Ravšelj & Aristovnik, 2020).

Berdasarkan hasil penelitian ini, struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andri dan Azizah (2024), Ndruru dan Permatasari (2024), serta Zalukhu et al. (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan mampu mendukung aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Tambahan dana yang diperoleh dari utang dapat dimanfaatkan untuk membiayai kegiatan operasional, pengembangan usaha, maupun investasi yang berpotensi meningkatkan pendapatan perusahaan. Selama perusahaan mampu mengelola kewajibannya dengan baik,

penggunaan utang dapat memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Dengan demikian, semakin optimal struktur modal yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Arhinful & Radmehr, 2026).

Berdasarkan hasil penelitian ini, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa keberadaan investor institusional dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen dan pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Syafitri dan Muslim (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sari et al. (2024), Alam et al. (2022), Putri et al. (2021), serta Hidayat dan Humairah (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional pada perusahaan sampel belum mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif. Investor institusional kemungkinan lebih berorientasi pada tujuan investasi jangka pendek, seperti memperoleh capital gain dan dividen, dibandingkan terlibat secara aktif dalam proses pengawasan maupun pengambilan keputusan strategis perusahaan (Handayani et al, 2026)

Berdasarkan hasil penelitian ini, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Agency Theory* yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari et al. (2024) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Syafitri dan Muslim (2022), Wahida dan Rahmiati (2020), serta Gunawan dan Wijaya (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pada perusahaan sampel. Rata-rata kepemilikan manajerial dalam penelitian ini hanya sebesar 10,87%, sehingga proporsi tersebut masih tergolong relatif rendah dan belum mampu memberikan insentif yang cukup kuat bagi manajemen untuk menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham. Proporsi kepemilikan yang relatif kecil menyebabkan manajer belum memiliki pengaruh yang cukup besar dalam pengambilan keputusan perusahaan maupun dorongan ekonomi yang kuat untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Maryanti & Dianawati, 2024). Akibatnya, keputusan strategis perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain dibandingkan kepentingan kepemilikan saham manajemen.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh investasi *Research and Development* (R&D), struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Investasi *Research and Development* (R&D) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. (2023). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15-29.
- Ainurrizka, F., & Syafrinadina. (2025). Studi Literatur Mengenai Peran Struktur Modal dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*, 9, 32-41.
- Altania, S., & Tanno, A. (2023). the Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Company Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(1), 322-335. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i1.2924>
- Andri, & Rahman, N. A. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Manufaktur. 04(03), 365-378.
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13(4), 1-22. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Arief, F. (2024). Rekonstruksi Agency Theory Berbasis Nilai Al-Adl untuk Mengatasi Moral Hazard. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (Jurnal Akunsyah)*, 4(2), 13-21. <https://doi.org/10.30863/akunsyah.v4i2.5726>
- Az Zahra, N. R., & Azizah, N. (2025). Analisis Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Net Profit Margin (NPM), Pada Pertumbuhan Laba Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Ijacc*, 6(1), 24-34. <https://doi.org/10.33050/ijacc.v6i1.3670>
- Baláž, V., Jeck, T., & Balog, M. (2023). Firm performance over innovation cycle: evidence from a small European economy. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 12(1). <https://doi.org/10.1186/s13731-023-00298-9>
- Bastian, P., Burhanuddin, B., Rauf, A., Kurniawan, A. W., & Nurman, N. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Economics Professional in Action (E-Profit)*, 6(1), 16-27. <https://doi.org/10.37278/eprof.v6i1.799>
- Di, E., Ekonomi, E. R. A., Di, G., & Madura, P. (2025). *Jurnal Investasi Islam Jurnal Investasi Islam*. 06, 763-775.
- Dupont & Dupont. (2005). Efek Sedatif-Hipnotik. 11, 219.
- Farahdiba, C. M., & Hendrawaty, E. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 232-240. Retrieved from [http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2755368&val=13778&title=PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2020](http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=2755368&val=13778&title=PENGARUH%20KEPEMILIKAN%20INSTITUSIONAL%20TERHADAP%20KINERJA%20PERUSAHAAN%20NON-KEUANGAN%20YANG%20TERDAFTAR%20DI%20BEI%20PERIODE%202017-2020)
- Fitroten, N., Sari, D., Pumpungan, M., & Timur, J. (2025). Analisa Karakteristik Perusahaan , Opini Audit , Struktur Modal , Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 2.
- Ghozali, H, I. (2021). Bab 2 Pengenalan Program Spss Aplikasi Statistik Dekskriptif Dan Crosstabs. In Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26.

- Hajrah, Mira, & Amin, A. R. . (2025). Pengaruh Intensitas Research And Development (R&D) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur (Sub Sektor Makanan Dan Minuman) Yang Terdaftar Di Bei. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 8(2), 241-251.
- Handriani, E. (2025). the Role of Debt in Optimizing the Capital Structure of Manufacturing Firms in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(3), 227-236. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(3\).2025.17](https://doi.org/10.21511/imfi.22(3).2025.17)
- Hastutik, S., Soetjipto, B. E., Wadoyo, C., & Winarno, A. (2022). Trade-Off and Pecking Order Theory of Capital Structure in Indonesia: Systematic Literature Review. *Journal of Positive School Psychology*, 2022(5), 5585-5597. Retrieved from <http://journalppw.com>
- Hidayati, D., & Meidiaswati, H. (2023). Volume 12 Nomor 3 Halaman 622-635 Jurnal Ilmu Manajemen Pengaruh intensitas R&D, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen Laman*, 12(3), 622-635.
- Kelvin, K., & Haryanto, H. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 1940. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i2.8845>
- Kusumajaya, C. E., & Susanti, M. (2025). Determinants of Capital Structure: Evidence From Food and Beverage Companies in Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business*, 3(3), 1222-1233. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v3i4.1222-1233>
- Maulana, A., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(7). Retrieved from www.web.idx.com
- Miller, S., Qiu, B., Wang, B., & Yang, T. (2022). Monitoring institutional ownership and corporate innovation. *Journal of Empirical Finance*, 69, 144-165. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2022.09.004>
- Nguyen Xuan Tho, Le Thuy Dung, & N. T. T. H. (2021). Firm Financial Performance: A Review on Accounting & Market-Based Approach. *Vinh City*, 431(51), 8-11. <https://doi.org/10.35629/8028-1006010811>
- Olivia, S. (2021). OECD Economic Surveys: Indonesia 2021. In *Bulletin of Indonesian Economic Studies* (Vol. 57). <https://doi.org/10.1080/00074918.2021.1992831>
- Ownership, I., & Policy, D. (2026). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Institutional Ownership and Firm Value : The Moderating Role of*. 14(1), 133-140.
- Pane, M., Kesuma, S. A., Muda, I., & Syarif, F. (2025). A Systematic Literature Review of the Pecking Order Theory on Financing Decisions. *Journal of FinTech and Sustainable Finance*, 1, 46-53. <https://doi.org/10.31875/2755-8398.2025.01.04>
- Pipit, R. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan Periode 2015-2017). *Journal of Accounting And Financial Issue*, 2(1), 2775-4642.
- Rasyida, T. R., Bone, H., & Penulis,). (2024). Pengaruh Pengeluaran R&D terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kepemilikan Publik sebagai Moderasi. *Ilmu Akuntansi*, 17(1), 1-10. <https://doi.org/10.15408/akt.v17i1.42398>
- Ravšelj, D., & Aristovnik, A. (2020). The impact of R and D expenditures on corporate performance: Evidence from Slovenian and world R and D companies. *Sustainability (Switzerland)*, 12(5). <https://doi.org/10.3390/su12051943>
- Saharti, M. (2025). R&D and Innovation and Its Impact on Firm Performance and Market Value: Panel Evidence from G7 Economies. *Economies*, 13(9). <https://doi.org/10.3390/economies13090254>

- Santoso, S. D., & Andarsari, P. R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Owner*, 6(1), 690-700. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.585>
- Sari, C. P., Yulinartati, Y., & Afroh, I. K. F. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 3(03), 217-226. <https://doi.org/10.58812/jakws.v3i03.1521>
- Setia, B. I., Alghifari, E. S., Nugraha, N., & Sari, M. (2022). Agency Problem Analysis From Committee and Ownership Structures. *Jrak*, 14(1), 92-100. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i1.4841>
- Setiawan, M., Effendi, N., Indiasuti, R., Fahmi, M., & Budiono. (2022). Innovation and Dynamic Productivity Growth in the Indonesian Food and Beverage Industry. *Resources*, 11(11). <https://doi.org/10.3390/resources11110098>
- Shahhosseini, M. (2022). The Effect of Asymmetric Information on the Pricing of Equity Issuance International Journal of Finance The Effect of Asymmetric Information on the Pricing of Equity Issuance. 7(2), 22-34. Retrieved from www.carijournals.org
- Syarifitri, & Muslim, R. Y. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responbility terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Universitas Bung Hatta, 21(1), 1-3.
- Wang, X., Fan, M., Fan, Y., Li, Y., & Tang, X. (2022). R&D investment, financing constraints and corporate financial performance: Empirical evidence from China. *Frontiers in Environmental Science*, 10(December), 1-14. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1056672>
- Widhyastuti, D., Widiasmara, A., & Paramitha Devi, H. (2022). SIMBA SEMINAR INOVASI MAJEMEN BISNIS DAN AKUNTANSI 4 Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 4 PENGARUH PROFITABILITAS, SLACK RESOURCE DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA, EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017-2020, Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi. (September 2022).
- Yulianto, E., & Supriono. (2023). Effect of open innovation on firm performance through type of innovation: Evidence from SMES in Malang City, East Java, Indonesia. *Cogent Business and Management*, 10(3). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2262671>
- Zalukhu, R. S., Piter, R., Hutauruk, S., Hutabarat, M. I., & Andini, N. S. (2022). *Jurnal Rika Surianto Zalukhu*.
- Zang, R., & Guan, Y. (2024). The Impact of Financing Structure on Innovation: Empirical Evidence from Chinese Firms. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 90(1), 108-121. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/90/20241946>
- Zhao, S., He, X., Ma, B., & Zuo, W. (2025). Customer concentration, firm R&D investment and moderation effects. *Journal of Business Research*, 186(June 2023), 115009. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.115009>