

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Stephanie Chrystella Sofian* dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: stephaniechrystells@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding the effect of independent variables which are human capital efficiency, structural capital efficiency, capital employed efficiency, firm size, and capital structure on the dependent variable, financial performance in manufacturing companies in Indonesia. The sample on this study is limited on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the year 2017-2020. This study uses purposive sampling method to collect data and EViews 12 for data processing. The results of this study conclude that human capital efficiency and capital employed efficiency have a positive influence on financial performance, while structural capital efficiency, firm size, and capital structure efficiency have no effect on financial performance.

Keywords : *Intellectual Capital, Firm Size, Capital Structure, Financial Performance.*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh variabel-variabel independen yaitu *human capital efficiency, structural capital efficiency, capital employed efficiency, firm size, dan capital structure* terhadap variabel dependen *financial performance* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sampel pada penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk mengumpulkan data dan EViews 12 untuk pengolahan data. Hasil pada penelitian ini menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance*, sedangkan *structural capital efficiency, firm size, dan capital structure efficiency* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial performance*.

Kata kunci: Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kinerja Keuangan.

Pendahuluan

Dalam perkembangan ekonomi yang ditandai dengan adanya kemajuan teknologi yang kian maju, perusahaan dituntut untuk terus melakukan peningkatan terhadap kinerja keuangan perusahaannya. Saat ini Indonesia terus mengalami naik turunnya perekonomian yang diakibatkan oleh beberapa faktor antara lain yaitu, globalisasi, revolusi teknologi, persaingan bisnis yang ketat, dan Covid-19 yang memaksa perusahaan untuk terus bertahan. Pandemi Covid-19 tersebut tentu tidak memandang bulu dan sangat berdampak bagi semua perusahaan. Tidak hanya bersaing dengan perusahaan lain, perusahaan tersebut juga harus bersaing dengan perusahaan itu sendiri agar dapat bertahan ditengah kesulitan dunia ini. Segala upaya dilakukan oleh perusahaan dalam mencari cara memaksimalkan pendapatannya demi keberlanjutan

perusahaannya. Salah satu sumber dalam memperoleh pendapatan yaitu dengan mengelola dana internal dan dana eksternal perusahaan. Dana internal perusahaan merupakan dana yang diperoleh dari kegiatan operasi suatu perusahaan seperti laba dan saham, sedangkan dana eksternal merupakan dana yang diperoleh dari luar perusahaan seperti hutang. Selain dari dana tersebut, perusahaan berupaya untuk menarik mata para investor agar mau berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih dalam meningkatkan kinerja perusahaannya. Salah satu hal yang menjadi perhatian penting dari perusahaan yaitu kinerja keuangan. Banyak perusahaan bersaing agar menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan mempertahankan keberlangsungan usahanya.

Kinerja keuangan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keuntungan terhadap aset yang dimiliki perusahaan. Selain berusaha mengelola kinerja keuangannya dengan baik, perusahaan juga mengelola sumber daya yang dimilikinya berupa aset tidak berwujud yang dapat memberikan pengaruh bagi kinerja keuangan perusahaan, yaitu modal intelektual. Modal intelektual yang dimiliki suatu perusahaan dapat meningkat apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya secara tepat dan efisien. Modal intelektual dapat dibagi menjadi tiga bagian yaitu *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, dan *capital employed efficiency*.

Human capital efficiency merupakan sumber daya utama dari modal intelektual yang diinvestasikan pada aset tidak berwujud yang dimiliki suatu perusahaan. *Human capital efficiency* meliputi pengetahuan, kompetensi, dan keahlian yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Saragih, 2017). Apabila perusahaan dapat memberikan pelayanan yang baik bagi pelanggan, maka hal tersebut dapat meningkatkan minat dan kepuasan pelanggan untuk membeli produk yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini apabila terjadi secara terus menerus, maka perusahaan dapat menarik minat pasar dan dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan (Chowdury *et al.*, 2018).

Structural capital efficiency terdiri dari budaya, lisensi, dan rutinitas suatu perusahaan yang mendukung produktivitas karyawan dalam menjalankan kegiatan operasinya. *Structural capital efficiency* merupakan salah satu pendukung *human capital efficiency* dalam meningkatkan kinerja keuangan (Solechan, 2017). Apabila suatu perusahaan dapat mengelola sumber daya tersebut secara tepat, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah (*value creation*) dalam mengoperasikan modal strukturalnya (Chowdury *et al.*, 2018).

Capital employed efficiency merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam berinteraksi dengan pihak luar perusahaan seperti pelanggan dan *supplier* (Kurniawati dkk., 2020). *Capital employed efficiency* menciptakan hubungan hubungan yang harmonis sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangannya (Chowdury *et al.*, 2018).

Firm size merupakan salah satu faktor yang memengaruhi kinerja keuangan berdasarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari aset yang dimilikinya (Zhou dan Sihombing, 2019). Semakin besar suatu perusahaan maka dapat dikatakan

bahwa perusahaan tersebut akan lebih mudah dalam meningkatkan kinerja keuangannya yang dilihat dari tingkat pengembalian asetnya (Mahardika & Salim, 2019).

Capital structure juga merupakan salah satu faktor yang juga memengaruhi kinerja keuangan. Dalam memperbesar *scope* perusahaan, dibutuhkan modal yang cukup besar sehingga dapat menciptakan keunggulan kompetitif tersendiri bagi perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan memiliki struktur modal yang maksimal, apabila perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan sehingga dapat membuat keunggulan kompetitif dalam jangka yang panjang (Zhou & Sihombing, 2019).

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *firm size*, dan *capital structure* terhadap *financial performance*. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, perusahaan dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Kajian Teori

Resource Based View (RBV) Theory. Teori *Resource Based View* menjelaskan bahwa suatu perusahaan akan memiliki kelebihan apabila perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik. Sumber daya dan kemampuan perusahaan merupakan salah satu hal penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan keunggulan bagi perusahaan tersebut (Wernerfelt, 1984). Perusahaan dianggap memiliki keunggulan kompetitif apabila dapat mengelola sumber dayanya dengan efektif dan tepat sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaannya (Muharam, 2017).

Agency Theory. Teori ini membahas mengenai hubungan antara *principal* dan agen. Pihak *principal* yang dimaksud adalah para pemilik perusahaan, sedangkan pihak yang dimaksud sebagai agen adalah pengelola perusahaan atau manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam hal ini, *principal* memberikan tanggung jawab kepada manajemen perusahaan sebagai agen. Agen harus dapat bertindak untuk mengambil keputusan dalam memenuhi kepentingan pemegang saham. Hal ini dapat terjadi konflik kepentingan (*conflict of interest*) karena adanya pemisahan fungsi antara *principal* dengan agen, dimana dapat muncul konflik dikarenakan adanya perbedaan kepentingan. Perusahaan akan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang jika manajemen dapat mengelola kinerja keuangannya dengan baik yang dapat menarik minat investor. Hal ini akan memberikan keunggulan kompetitif dalam meningkatkan kinerja perusahaannya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh juga akan meningkat, sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaannya (Ulfa & Wahyu, 2020).

Trade-Off Theory. *Trade-off theory* membahas mengenai pengambilan keputusan atas hal-hal yang terdapat pada suatu perusahaan. Hal ini dilakukan oleh perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dan mensejahterahkan para investor dan pemangku kepentingan lainnya (Miller & Modigliani, 1963). Teori *trade-off* menjelaskan bahwa penggunaan hutang yang tepat dapat memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan, namun apabila penggunaan hutang suatu perusahaan sudah mencapai tingkat maksimumnya, setiap adanya penambahan hutang tersebut akan menurunkan kinerja perusahaan dan dapat mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan (Zhou & Sihombing, 2019).

Financial Performance. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan atas kegiatan operasi yang dilakukan suatu perusahaan (Chowdury *et al.*, 2018). Salah satu rasio keuangan yang paling sering digunakan dalam mengukur suatu kinerja perusahaan adalah *Return on Asset (ROA)*. Dalam jangka panjang, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar lebih baik lagi sehingga dapat memberikan citra yang baik bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan (Mappanyuki & Sari, 2017).

Human Capital Efficiency. *Human capital efficiency* merupakan bagian utama dari modal intelektual yang terdiri dari produktivitas, pengalaman, kinerja karyawan pada suatu perusahaan (Ulum, 2015). *Human capital efficiency* merupakan salah satu indikator utama dalam menciptakan *value added* atau nilai tambah bagi perusahaan (Chowdury *et al.*, 2018).

Structural Capital Efficiency. *Structural capital efficiency* didefinisikan sebagai gabungan dari *software* dan *hardware* seperti organisasi perusahaan, lisensi, paten dan elemen lainnya yang mendukung produktivitas karyawan (Dženopoljac *et al.*, 2016). *Structural capital efficiency* merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki suatu perusahaan dalam bentuk sumber daya berupa budaya, lisensi, dan rutinitas yang merupakan salah satu hal yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Saragih, 2017).

Capital Employed Efficiency. Ulum (2015) mengemukakan bahwa *capital employed efficiency* merupakan salah satu indikator yang menjelaskan adanya hubungan yang baik antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Dengan adanya hubungan yang baik antar perusahaan dengan pihak eksternal dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif tersendiri bagi perusahaan. Menurut Saragih (2017) *capital employed* dapat muncul melalui loyalitas konsumen dan adanya hubungan yang harmonis dengan pelanggan.

Firm Size. Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur perusahaan dalam mengukur seberapa besar kemungkinan suatu perusahaan dapat menguasai pasar dan memperoleh keuntungan yang didasarkan dari banyaknya total aset yang dimilikinya (Zhou & Sihombing (2019).

Capital Structure. *Capital structure* merupakan salah satu indikator yang digunakan perusahaan dalam pengambilan keputusan penting terkait dengan aktivitas operasinya (Gitman & Zutter, 2015). Struktur modal merupakan gambaran dari seberapa besar pemakaian hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasinya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Iqbal, 2017).

Kaitan Antar Variabel

Human Capital Efficiency dan Financial Performance. Perusahaan yang dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya berupa produktivitas, pengalaman, dan kinerja karyawannya, dapat menciptakan *value creation* sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola sumber dayanya yaitu aset tidak berwujudnya berupa produktivitas, pengalaman, dan kinerja karyawannya dengan baik, dapat memperoleh keuntungan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Muharam, 2017). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Kurniawati dkk. (2020), namun tidak sejalan dengan penelitian Solechan (2017) yang menyatakan bahwa *human capital efficiency* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Chowdury *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa *human capital efficiency* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.

Structural Capital Efficiency dan Financial Performance. Ulum (2015) mengemukakan bahwa perusahaan yang dapat mendukung karyawan untuk menghasilkan kinerja yang baik berupa struktur, teknologi, dan budaya yang dimiliki perusahaan dapat memberikan keuntungan lebih bagi perusahaan. Dalam dunia persaingan, perusahaan akan berusaha mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut agar dapat menciptakan nilai tambah yang dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Apabila suatu perusahaan dapat mengelola aset tidak berwujudnya berupa struktur, teknologi, dan budaya yang dimilikinya, maka akan menciptakan keunggulan kompetitif yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chowdury *et al.* (2018), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2017) yang menyatakan bahwa *structural capital efficiency* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial performance*. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) bahwa *structural capital efficiency* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial performance*.

Capital Employed Efficiency dan Financial Performance. Lestari (2017) mengemukakan bahwa apabila perusahaan dapat mengelola *capital employed* yang dimilikinya secara efektif dan efisien, dapat memberikan nilai tambah dan keunggulan kompetitif bagi suatu perusahaan. Perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif tersebut melalui hubungan dan loyalitas pelanggan atas layanan yang diberikan oleh perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya berupa hubungan yang harmonis dengan pelanggan, dapat menciptakan keunggulan tersendiri yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain, sehingga kinerja perusahaan juga dapat mengalami peningkatan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chowdury *et al.* (2018), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) yang menyatakan bahwa *capital employed efficiency* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial performance*. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia dan Faud (2015) yang menyatakan bahwa *capital employed efficiency* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.

Firm Size dan Financial Performance. Kartikasari dan Merianti (2016) mengemukakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar aset yang dimilikinya, sehingga keuntungan yang diberikan kepada para investor juga meningkat. Hal ini dapat memberikan keunggulan kompetitif sehingga kinerja perusahaan dapat mengalami peningkatan. Perusahaan yang mampu mengelola asetnya secara baik dan maksimal, diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memperoleh keuntungan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhou dan Sihombing (2019), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari dan Merianti (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.

Capital Structure dan Financial Performance. Zhou dan Sihombing (2019) mengemukakan bahwa perusahaan yang dapat mengelola hutangnya dengan baik dapat memberikan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat mempertahankan usahanya. Perusahaan yang dapat mengelola penggunaan hutangnya secara efektif dan tepat akan lebih dapat meningkatkan kinerja perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak dapat mengelola penggunaan hutangnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhou dan Sihombing (2019), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahlia (2018) yang menyatakan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa *capital structure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian Kurniawati dkk. (2020) menunjukkan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian Solechan (2017) bahwa *human capital efficiency* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*, sementara penelitian Chowdury *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *human capital efficiency* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. H_{a1}: *Human capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chowdury *et al.* (2018) dan Kurniawati dkk. (2020) menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian Solechan (2017) menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*, sementara penelitian Lestari (2017) menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. H_{a2}: *Structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*.

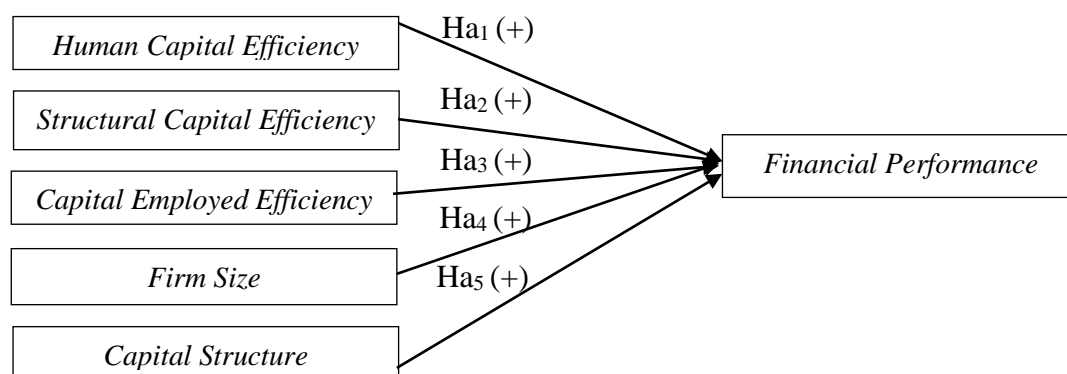
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chowdury *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian Lestari (2017) menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*, sementara penelitian Oktavia dan Faud (2015) menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. H_{a3}: *Capital employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zhou dan Sihombing (2019) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian Kartikasari dan Merianti (2016) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*, sementara penelitian Lestari (2017) menunjukkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. H_{a4}: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zhou dan Sihombing (2019) dan Efendi dan Wibowo (2017) menunjukkan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Penelitian Dahlia (2018) menunjukkan

bahwa *capital structure* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial performance*, sementara penelitian Wardani dan Dewi (2015) menunjukkan bahwa *capital structure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. H_{a5} : *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan seperti dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang merupakan penarikan sampel yang didasari pada kriteria yang ditetapkan. Berikut merupakan kriteria dalam penelitian ini: (1) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO selama tahun 2017-2020, (2) Perusahaan manufaktur yang tidak delisting selama tahun 2017-2020, (3) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba berturut-turut selama periode 2017-2020, (4) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif selama periode 2017-2020, (5) Perusahaan yang tidak mengalami rugi usaha (*operating profit*) selama periode 2017-2020, dan (6) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama tahun 2017-2020. Sampel penelitian ini adalah 68 perusahaan, dengan periode penelitian yaitu dari tahun 2017-2020 sehingga diperoleh 272 data.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Proksi	Skala
1.	<i>Return on Asset</i>	Chowdury, <i>et al.</i> (2018)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio
2.	<i>Human Capital Efficiency</i>	Chowdury, <i>et al.</i> (2018)	$HCE = \frac{Value\ Added}{Human\ Capital}$	Rasio
3.	<i>Structural Capital</i>	Chowdury, <i>et al.</i> (2018)	$SCE = \frac{Structural\ Capital}{Value\ Added}$	Rasio

	<i>Efficiency</i>			
4.	<i>Capital Employed Efficiency</i>	Chowdury, <i>et al.</i> (2018)	$CEE = \frac{Value\ Added}{Capital\ Employed}$	Rasio
5.	<i>Firm Size</i>	Zhou dan Sihombing (2019)	$FS = Ln(Total\ Asset)$	Rasio
6.	<i>Capital Structure</i>	Zhou dan Sihombing (2019)	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation*. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan variabel pertama, *financial performance (ROA)* memiliki *mean* 0.082578, *median* 0.054850, nilai maksimum 0.921000, dan nilai minimum 0.000500 dengan standar deviasi sebesar 0.101226 untuk total sampel sebanyak 272 sampel. Variabel kedua, *human capital efficiency (HCE)* memiliki *mean* 5.157164, *median* 3.637275, nilai maksimum 67.13358, dan nilai minimum 1.302750 dengan standar deviasi sebesar 5.445636. Variabel ketiga, *structural capital efficiency (SCE)* memiliki *mean* 0.699926, *median* 0.725070, nilai maksimum 0.985100, dan nilai minimum 0.232390 dengan standar deviasi sebesar 0.169757. Variabel keempat, *capital employed efficiency (CEE)* memiliki *mean* 0.330493, *median* 0.252705, nilai maksimum 2.218210, dan nilai minimum 0.003320 dengan standar deviasi sebesar 0.350781. Variabel kelima, *firm size (FS)* memiliki *mean* 28.97168, *median* 28.71324, nilai maksimum 33.49453, dan nilai minimum 25.25697 dengan standar deviasi sebesar 1.660684. Variabel keenam, *capital structure (DAR)* memiliki *mean* 0.406558, *median* 0.410035, nilai maksimum 0.844780, dan nilai minimum 0.066530 dengan standar deviasi sebesar 0.185518.

Uji Pemilihan Model. Hasil Uji Chow menunjukkan bahwa nilai nilai *prob. cross-section Chi-square* adalah sebesar 0.0000. Angka ini menunjukkan nilai *prob. cross-section Chi-square* dibawah tingkat signifikansi sebesar 0.05, sehingga model terbaik yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai *Prob. cross-section random* adalah 0.0237. Angka tersebut dibawah tingkat signifikansi sebesar 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbaik dalam penelitian ini adalah yaitu *Fixed Effect Model*.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan terdapat kolerasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independennya (Ghozali, 2018). Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa dalam model regresi penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas, dikarenakan nilai koefisien korelasi antar seluruh variabel independen kurang dari 0.8.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai *Prob. chi-square* adalah sebesar 0.0720 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi klasik, maka selanjutnya dapat dilakukan uji t yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>HCE</i>	0.003099	2.139951	0.0336
<i>SCE</i>	0.129173	1.965758	0.0507
<i>CEE</i>	0.092170	2.273954	0.0240
<i>FS</i>	0.005146	0.162189	0.8713
<i>DAR</i>	0.125152	1.372773	0.1714

Berdasarkan tabel 2, persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = -0.254237 + 0.003099 HCE + 0.129173 SCE + 0.092170 CEE + 0.005146 FS + 0.125152 DAR + \varepsilon_i$$

Dari persamaan linier berganda pada tabel 2, dapat diperoleh bahwa nilai probabilitas dari variabel independen pertama yaitu *human capital efficiency* sebesar 0.0336 yang lebih kecil dari 0.05 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.003099. Artinya, *human capital efficiency* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial performance*. Dapat disimpulkan bahwa H_{a1} yang menyatakan *human capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* diterima. *Structural capital efficiency* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0507 yang lebih besar dari 0.05. Artinya, *structural capital efficiency* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Dapat disimpulkan bahwa H_{a2} yang menyatakan *structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* tidak diterima.

Capital employed efficiency memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0240 yang lebih kecil dari 0.05 dan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.092170. Artinya, *capital employed efficiency* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *financial performance*. Dapat disimpulkan bahwa H_{a3} yang menyatakan *capital employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* diterima. *Firm size* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8713 yang lebih besar dari 0.05. Artinya, *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Dapat disimpulkan bahwa H_{a4} yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* tidak diterima. *Capital structure* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1714 yang lebih besar dari 0.05, artinya, *capital structure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Dapat disimpulkan bahwa H_{a5} yang menyatakan *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* tidak diterima.

Hasil Uji F. Uji F yang telah dilakukan diperoleh hasil sebesar 0.000000 yang berarti berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *firm size*, dan *capital structure* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *financial performance*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel independen *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *firm size*, dan *capital structure* hanya mampu menjelaskan *financial performance* sebesar 0.580099 atau 58.0099% dan sisanya sebesar 0.419901 atau

41.9901% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Diskusi

Pengaruh *human capital efficiency* yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat mengelola aset tidak berwujudnya yaitu sumber daya berupa pengetahuan, kompetensi, dan keahlian karyawan yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pengaruh *structural capital efficiency* yang tidak signifikan terhadap terhadap *financial performance* menunjukkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa budaya, lisensi, dan rutinitas tidak berpengaruh atas naik atau turunnya kinerja perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan perusahaan mungkin meningkatkan kinerja perusahaannya menggunakan faktor-faktor lain diluar aset tidak berwujudnya.

Pengaruh *capital employed efficiency* yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa Perusahaan yang dapat mengelola aset tidak berwujudnya berupa hubungan yang harmonis antara perusahaan dan pelanggan dapat meningkatkan perolehan keuntungan karena hubungan yang harmonis tersebut merupakan salah satu kunci kesuksesan perusahaan dalam dunia bisnis. Pengaruh *firm size* yang tidak signifikan terhadap *financial performance* menunjukkan bahwa seberapa pun ukuran suatu perusahaan tidak berpengaruh atas peningkatan dan penurunan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar belum tentu dapat mengelola asetnya dengan baik. Pengaruh *capital structure* yang tidak signifikan terhadap *financial performance* menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh atas naik turunnya kinerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang tertentu belum tentu dapat mengelola hutangnya dengan baik, sebaliknya apabila perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik, dapat kinerja perusahaan juga mengalami peningkatan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah: pertama, periode penelitian ini hanya empat tahun, yaitu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020, kedua, sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga kurang mewakili keseluruhan perusahaan yang ada, dan ketiga, penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen. Dari keterbatasan tersebut, diharapkan bahwa penelitian-penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian, memperluas sampel dan meneliti sektor-sektor lainnya seperti sektor perbankan, serta penambahan variabel independen lainnya seperti likuiditas.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Chowdury, L.A., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of Intellectual Capital on Financial Performance: Evidence from the Bangladeshi Textile Sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*. 14(4), 429-454
- Dahlia, C. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi Inflasi. 2(2), 494-502.

- Dženopoljac, V., Janošević, S., & Bontis, N. (2016). Intellectual Capital and Financial Performance in the Serbian ICT Industry. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 373–396.
- Efendi, W., & Wibowo, A. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Kinerja Perusahaan di Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 157-163.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). Principles of managerial finance. Pearson Higher Education AU.
- Hamdan, A. (2017). Intellectual Capital and Firm Performance: Differentiating Between Accounting-Based and Market-Based Performance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 139-151.
- 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.
- Kartikasari, D., & Merianti, M. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 409-413.
- Lestari, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, DER, Firm Size dan Asset Turnover Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Neraca*, 4(1), 1- 10.
- Mappanyuki, R., & Sari, M. (2017). The Effect of Sales Growth Ratio, Inventory Turn Over Ratio, Growth Opportunity to Company's Profitability (Survey in Indonesia's Stocks Exchange). *ISERD International Conference*, 8(1), 8-16.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433 – 443.
- Muharam., & Dani, R. (2017). Penerapan Konsep Resources-Based View (RBV) dalam Upaya Mempertahankan Keunggulan Bersaing Perusahaan. *Jurnal Ilmu Administrasi: Media Pengembangan Ilmu dan Praktek Administrasi*, 14(8), 210-222.
- Oktavia, Theresia, M., & Faud. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Sektor Keuangan di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 15(2), 1-14.
- Saragih, A. E. (2017). Pengaruh Intellectual Capital (Human Capital, Structural Capital dan Customer Capital) Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 3(1), 1–24.
- Solechan, A. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(1), 87–100.
- Ulfa, T. U., & Wahyu, L. W. (2020). Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(1), 59-68.
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*. 5(2), 171-180.
- Zhou, J., & Sihombing, T. (2019). The Impact of Capital Structure and Firm Size on Financial Performance. *Jurakunman*, 12(1), 61-74.