

## FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

**Veronica & Rosmita Rasyid**

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi*

*Universitas Tarumanagara Jakarta*

*Email: [veronica\\_kurniawan@hotmail.com](mailto:veronica_kurniawan@hotmail.com)*

**Abstract:** *The purpose of this study is to find out and analyze the influence of Human Capital Efficiency, Capital Employed Efficiency, Structural Capital Efficiency, firm size, and manajerial ownership on firm performance in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from period 2015-2017. The research method used was purposive sampling with a total sample of 64 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The type of data used is secondary data. Data is obtained from financial statements taken from [www.idx.com](http://www.idx.com). The results of the study show that the human capital efficiency, structural capital efficiency, firm size, manajerial ownership do not have a effect on firm performance, while the capital employed efficiency have a positive effect on firm performance.*

**Keywords:** *ROA, VACA, VAHU, STVA, SIZE*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *intellectual capital (human capital efficiency, capital employed efficiency, structural capital efficiency)*, *firm size* dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Metode penelitian yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 64 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari [www.idx.com](http://www.idx.com). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *human capital efficiency, structural capital efficiency, firm size*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

**Kata kunci:** *ROA, VACA, VAHU, STVA, SIZE*

### Latar Belakang

Memasuki era globalisasi menandakan bahwa dunia sedang mengalami kemajuan yang cukup pesat dan akan terus berusaha mengikuti perkembangan zaman. Kemajuan tersebut dipicu oleh berbagai faktor yang ada, antara lain inovasi, informasi, maupun teknologi. Beberapa aspek yang ikut merasakan dampak akibat globalisasi ialah aspek budaya, sosial, dan juga ekonomi. Dapat dikatakan bahwa aspek perekonomian merupakan aspek yang memiliki peranan cukup besar dikarenakan era globalisasi ini. Hal ini dirasakan oleh berbagai negara yang ada di dunia, termasuk negara Indonesia. Negara Indonesia selaku negara berkembang juga termasuk negara yang keadaan perekonomiannya seringkali kurang stabil, atau dengan kata lain mengalami penurunan maupun kenaikan.

Kinerja keuangan dari beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum maksimal. Dengan kata lain, masih dibutuhkannya usaha lebih dari para manajemen

perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya sehingga dapat lebih baik lagi. Kinerja keuangan yang baik terpapar dari keuntungan (laba) yang dicapai oleh suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kinerja tersebut merupakan suatu gambaran atau cerminan mengenai kondisi keuangan yang ada di dalam perusahaan.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, namun hanya digunakan 5 variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan, antara lain *Capital Employed Efficiency*, *Human Capital Employed*, *Structural Capital Efficiency*, *Firm Size*, dan kepemilikan manajerial.

## Kajian Teori

*Resource-Based View Theory* menyatakan bahwa sumber daya internal dari perusahaan jauh lebih penting daripada faktor-faktor eskternalnya dalam rangka mencapai *competitive advantage* (David&David, 2015, p. 191-192). Suatu perusahaan dikatakan mampu untuk mencapai keunggulan kompetitif jika perusahaan memiliki sumber daya yang unggul, serta mampu untuk mengembangkan sumber daya tersebut agar bernilai, dapat diandalkan, dan tentunya berbeda dari perusahaan lain.

*Agency Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976 adalah teori yang melandasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Ehikioya (2009) pada penelitiannya, menjelaskan adanya sebuah konflik kepentingan antara *principal* (investor atau pemegang saham) dan *agent* (manajer). Para manajer yang lebih banyak mengetahui tentang perusahaan menyebabkan manajer seringkali lebih mementingkan dirinya sendiri daripada kepentingan pemegang saham (investor). Masalah agensi yang terdapat di dalam perusahaan harus diatasi dengan melakukan berbagai pengawasan perusahaan, dengan meningkatkan kepemilikan, dan memberikan insentif kepada manajemen di dalam perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu konsep yang menggambarkan tentang hasil atau prestasi dari pencapaian suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat dilihat melalui dua aspek. Aspek keuangan yang diukur melalui besarnya laba yang dapat dihasilkan perusahaan, dan peningkatan laba bersih perusahaan.

*Intellectual Capital* adalah sumber daya tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dan dapat memberikan *competitive advantage* bagi perusahaannya sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Menurut Barney (1991) dalam Komnenic dan Pokrajcic (2012) *intellectual capital* sangat berharga, sulit untuk ditiru dan langka. Maka dari itu, *intellectual capital* diperlakukan seperti asset strategis yang dapat menghasilkan *competitive advantage* secara berkelanjutan.

*Capital Employed Efficiency (VACA)* ialah hubungan yang baik dan berkelanjutan antara perusahaan dan pihak lain, yaitu diantaranya pemasok, distributor, masyarakat dan pemerintah. Menurut penelitian Setiawan dan Prawira (2018) dan Dzenopoljac *et al.* (2016) membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara *Capital Employed Efficiency (VACA)* dengan kinerja keuangan perusahaan.

*Human Capital Employed (VAHU)* pengetahuan-pengetahuan lebih yang dimiliki oleh karyawan perusahaannya. Kemampuan tersebut dapat meliputi pengalaman bekerja sebelumnya, kemampuan dalam bekerja sama antar karyawan, kreativitas, berinovasi, motivasi dan fleksibilitas karyawan. Menurut Penelitian Fathi *et al.* (2013) membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara *Human Capital Efficiency (VAHU)* dengan kinerja keuangan perusahaan.

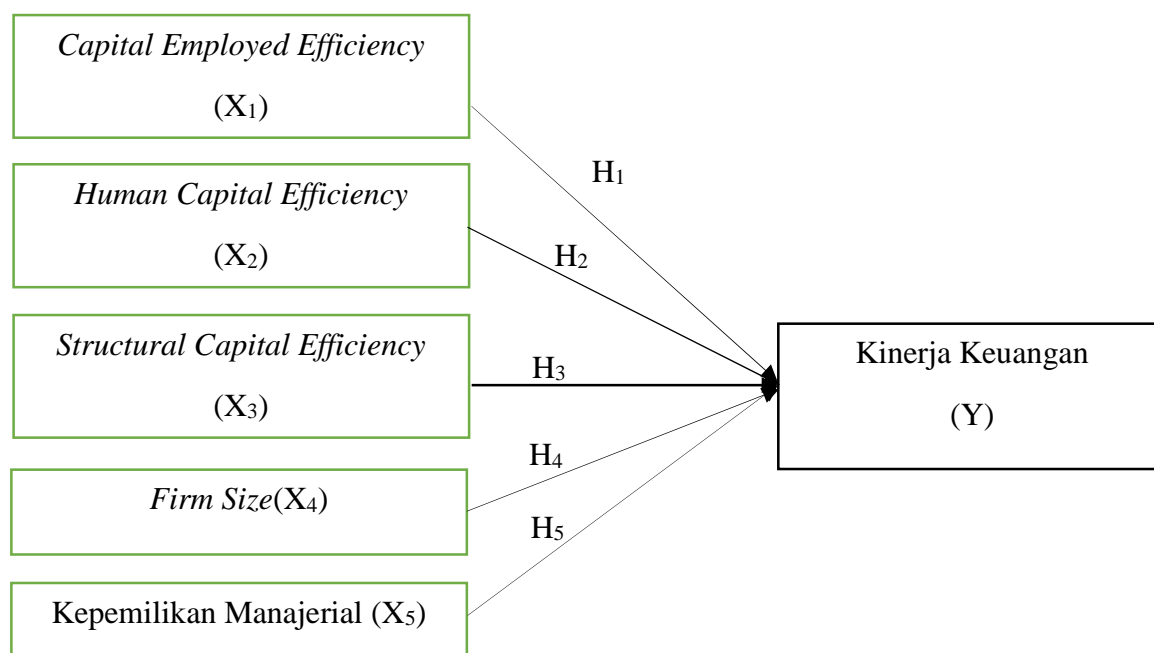
*Structural Capital Efficiency (STVA)* adalah suatu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut, melalui *software* maupun *hardware*, dan bisa juga sebagai sarana prasarana yang dapat mendukung kinerja karyawan perusahaan. Menurut

penelitian Setiawan dan Prawira (2018) membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara *structural capital efficiency* (STVA) dengan kinerja keuangan perusahaan.

*Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengelompokkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan dari total asset. Menurut penelitian Akbar (2013) membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara *firm size* dengan kinerja keuangan perusahaan.

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dalam rangka memberikan motivasi kepada mereka agar dapat lebih giat dalam bekerja. Menurut penelitian Uwalomwa dan Olamide (2012) membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan perusahaan.

Kerangka Pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



*H*<sub>1</sub>: *Capital employed efficiency* (VACA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

*H*<sub>2</sub>: *Human capital efficiency* (VAHU) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

*H*<sub>3</sub>: *Structural capital efficiency* (STVA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

*H*<sub>4</sub>: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

*H*<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

## Metodologi

Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur periode 2015-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini tidak semua perusahaan dapat digunakan, hanya perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yang dapat dijadikan sampel. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur periode 2015-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di dalam penelitian ini dilihat dari website [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan data perusahaan yang bersangkutan dapat diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan agar memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Berikut ini terdapat beberapa kriteria yang akan digunakan sebagai sampel penelitian, yaitu:

- a. Perusahaan yang manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017.
- b. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2017.
- c. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (simbol: IDR)
- d. Perusahaan yang tidak melakukan merger
- e. Perusahaan yang tidak melakukan IPO selama periode 2015-2017
- f. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan maka diperoleh 64 perusahaan dengan total data sebanyak 192 data perusahaan selama tiga tahun periode sebagai sampel dalam penelitian ini. Variabel independen yang akan diteliti di dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital*, *Firm size*, dan kepemilikan manajerial, sedangkan variabel dependen yang akan diteliti adalah kinerja keuangan.

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini ialah kinerja keuangan.

Menurut Kieso *et al.* (2018: 386) Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

### 2. Variabel Independen

- a. *Capital Employed Efficiency (VACA)* menunjukkan besarnya kapasitas suatu perusahaan dalam mengendalikan sumber daya berupa modal aset. *Capital Employed Efficiency* dapat dihitung dengan membagi *value added* dengan *total equity*. Menurut Fathi *et al.* (2013) *Capital Employed Efficiency* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

- b. *Human Capital Efficiency (VAHU)* menunjukkan besarnya kapabilitas sumber daya manusia (SDM) milik perusahaan dalam memberikan nilai yang lebih baik untuk perusahaan tersebut. *Human Capital Efficiency* dapat diperoleh dengan cara membandingkan *value added* dengan *total investment on employees*. Menurut Fathi *et al.* (2013) *Human Capital Efficiency* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HU}$$

- c. *Structural Capital Efficiency (STVA)* dilihat melalui partisipasinya terhadap proses penciptaan *value added* dalam suatu periode tertentu. *Structural Capital Efficiency* dapat dihitung dengan membandingkan *structural capital* dengan *value added*. Menurut Fathi *et al.* (2013) *Structural Capital Efficiency* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

- d. *Firm size* atau ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengelompokkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Isbanah (2015) *Firm size* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Firm\ size = Ln(TA)$$

- e. Kepemilikan Manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham para manajemen perusahaan yang berperan dalam melaksanakan pengambilan keputusan. Menurut Ehikioya (2013) kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi dan komisaris}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

### Hasil Uji Statistik

Pengujian statistik deskriptif dilakukan guna mengetahui penginterpretasian serta penyajian secara rinci dari sampel data. Melalui uji statistik deskriptif ini, maka akan diperoleh nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, *skewness*, dan kurtosis atas variabel yang diteliti.

Variabel pertama yang diuji merupakan variabel dependen adalah kinerja keuangan. Proksi yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah *Return on Asset (ROA)*. Hasil uji statistik deskriptif kinerja keuangan yang diukur dengan *ROA* menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,090474. Sedangkan untuk nilai tengah (*median*) pada variabel *ROA* menunjukkan nilai sebesar 0,063150. Nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai tengahnya. Kinerja keuangan menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 0,781400. Nilai maksimum diperoleh oleh Akasha Wira International, Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum diperoleh oleh Voksel Electric, Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,000200.

Variabel kedua yang diuji adalah *Capital Employed Efficiency (VACA)*. Hasil uji dari *Capital Employed Efficiency* menunjukkan bahwa nilai *mean* yang dimiliki adalah sebesar 0,345049 dan nilai tengah (*median*) variabel *Capital Employed Efficiency* menunjukkan angka sebesar 0,284900. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *VACA* menunjukkan nilai yang lebih tinggi dibandingkan nilai tengahnya (*median*). Nilai maksimum dari variabel ini adalah 2,103400. Nilai tersebut dimiliki Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum dari variabel *VACA* adalah sebesar 0,043300. Nilai minimum tersebut dimiliki Trais Sentosa Tbk pada tahun 2017.

Variabel yang ketiga yang diuji adalah *Human Capital Efficiency (VAHU)*. Hasil uji dari *Human Capital Efficiency (VAHU)* menunjukkan nilai *mean* yang dimiliki adalah sebesar 4,412585 dan nilai tengah (*median*) variabel *Human Capital Efficiency* menunjukkan nilai sebesar 3,547100. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 19,62840. Nilai tersebut dimiliki Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai minimum dari variabel *Human Capital Efficiency (VAHU)* adalah sebesar 1,253100. Nilai minimum tersebut dimiliki Lion Mesh Prima pada tahun 2015.

Variabel yang keempat yang diuji adalah *Structural Capital Efficiency (STVA)*. Hasil uji dari *Structural Capital Efficiency (STVA)* menunjukkan nilai *mean* yang dimiliki adalah sebesar 0,679668 dan nilai tengah (*median*) variabel *Structural Capital Efficiency* menunjukkan nilai sebesar 0,718050. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 0,949100.

Nilai tersebut dimiliki Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai minimum dari variabel *Structural Capital Efficiency (STVA)* adalah sebesar 0,202000. Nilai minimum tersebut dimiliki Lion Mesh Prima pada tahun 2015.

Variabel yang kelima yang diuji adalah *firm size*. Hasil uji dari *firm size* menunjukkan nilai *mean* yang dimiliki adalah sebesar 28,45979 dan nilai tengah (*median*) variabel *firm size* atau menunjukkan nilai sebesar 28,23210. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 33,32020. Nilai tersebut dimiliki Astra International Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai minimum dari variabel *firm size* adalah sebesar 24,90280. Nilai minimum tersebut dimiliki Akasha Wira International Tbk pada tahun 2017. Selanjutnya nilai standar deviasi variabel *firm size* adalah sebesar 1,625692.

Variabel yang keenam yang diuji adalah kepemilikan manajerial (KM). Hasil uji dari kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai *mean* yang dimiliki adalah sebesar 0,058010 dan nilai tengah (*median*) variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai sebesar 5,00E-05. Nilai maksimum dari variabel ini adalah 0,821400. Nilai tersebut dimiliki Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai minimum dari variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.000000. Nilai minimum tersebut dimiliki Ricky Putra Globalindo pada tahun 2015.

Pengujian multikolinearitas perlu untuk dilakukan apabila dalam penelitian menggunakan data panel yang memiliki lebih dari satu variabel independen. Uji multikolinearitas memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara variabel independen di dalam sebuah regresi berganda. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien korelasi < 0,80 sehingga penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Dapat disimpulkan model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Kinerja Keuangan} = 0,151052 + 0,186716X_1 + 0,004458X_2 + 0,093651X_3 - 0,007298X_4 - 0,010858X_5 + e$$

Variabel *Capital Employed Efficiency (VACA)* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,186716. Berdasarkan nilai tersebut, menunjukkan bahwa *Capital Employed Efficiency* mempunyai pengaruh yang positif. Variabel *Human Capital Efficiency (VAHU)* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,004458. Berdasarkan nilai tersebut, menunjukkan bahwa *Human Capital Efficiency* mempunyai pengaruh yang positif. Variabel *Structural Capital Efficiency (STVA)* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,093651. Berdasarkan nilai tersebut, menunjukkan bahwa *Structural Capital Efficiency* mempunyai pengaruh yang positif. Variabel *Firm size* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar - 0,007298. Berdasarkan nilai tersebut, menunjukkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh yang negatif. Variabel Kepemilikan manajerial menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar - 0,010858. Berdasarkan nilai tersebut, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang negatif.

Uji t digunakan untuk mengukur tingkat signifikansi antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 1.1

## Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.151052	0.170149	0.887768	0.3758
VACA	0.186716	0.027347	6.827566	0.0000
VAHU	0.004458	0.003210	1.388697	0.1666
STVA	0.093651	0.049552	1.889958	0.0603
FS	-0.007298	0.006027	-1.210956	0.2274
KM	-0.010858	0.035853	-0.302848	0.7623

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) mempunyai tujuan untuk menjelaskan besar kecilnya kemampuan model dalam menguraikan variasi dari suatu variabel dependen. Hasil yang ditunjukkan oleh *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,298650. Artinya, hasil dari *adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan nilai sebesar 29,8650%. Hasil tersebut berarti bahwa variabel independen yaitu, *capital employed efficiency*, *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *firm size* dan kepemilikan manajerial dapat menerangkan variabel kinerja keuangan sebesar 29,8650%, sedangkan sisanya 70,135% dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

### Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Capital Employed Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sehingga *Ha<sub>1</sub>* diterima. Hasil ini menandakan bahwa perusahaan manufaktur yang terdapat di Indonesia dapat dikatakan mampu memanfaatkan *physical capital* nya secara baik dan efisien. Terciptanya relasi dan hubungan yang baik antara produsen, *customer*, dan distributor dengan perusahaan merupakan hal yang sama penting mengingat hal itu dapat berpengaruh terhadap nama baik perusahaan sendiri.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Human Capital Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga *Ha<sub>2</sub>* ditolak. Hal ini kemungkinan disebabkan perusahaan kurang mengandalkan intelektualitas yang dimiliki oleh para karyawannya seluruhnya tetapi lebih memusatkan perhatiannya pada sumber daya fisik yang digunakan oleh perusahaan manufaktur tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Structural Capital Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga *Ha<sub>3</sub>* ditolak. Hal ini kemungkinan karena perusahaan lebih memusatkan perhatiannya pada pemanfaatan *physical capital* dan juga perusahaan belum memaksimalkan pemanfaatan mengenai sistem, prosedur, maupun struktur perusahaan dengan baik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga *Ha<sub>4</sub>* ditolak. Hal tersebut kemungkinan terjadi karena ukuran suatu perusahaan bukan merupakan sebuah indikator bagi kinerja keuangan perusahaan, adanya faktor lain juga disebabkan karena *firm size* yang tergolong besar belum tentu didukung dengan pengelolaan aset yang optimal dalam perusahaan tersebut. Dengan adanya jumlah aset yang banyak dalam suatu perusahaan, maka dapat menyebabkan masalah agensi

dalam perusahaan yang kompleks dan menambah jumlah beban yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya, yang suatu saat akan berdampak pada penurunan laba suatu perusahaan serta *ROA* yang akan dihasilkan juga semakin kecil.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga  $H_{a5}$  ditolak. Hal ini kemungkinan disebabkan karena masih banyak perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang cenderung tidak memberikan sebagian kepemilikan sahamnya kepada para manajemen perusahaan. Akibat rendahnya kepemilikan saham manajemen, maka akan membuat para manajemen belum merasakan sepenuhnya ikut memiliki perusahaan dan juga belum merasakan manfaat dari pengambilan keputusan.

## Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini yang menggunakan populasi perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *humancapital efficiency*, *structural capital efficiency*, *firm size*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari berbagai faktor yang menjadi keterbatasan. Berbagai faktor yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017. Pembatasan periode di dalam penelitian ini menyebabkan suatu hasil yang tidak menggambarkan keadaan sesungguhnya karena hanya terfokus pada 3 tahun. Populasi perusahaan yang dapat dijadikan sampel terbatas pada perusahaan industri manufaktur, Selain itu, Keterbatasan lain yang terdapat dalam penelitian ini ialah dari segi variabel penelitiannya. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan, dan lima variabel independen yaitu *capital employed efficiency (VACA)*, *human capital efficiency (VAHU)*, *structural capital efficiency (STVA)*, *firm size* dan kepemilikan manajerial. Pembatasan variabel di dalam penelitian ini dapat menyebabkan penelitian ini tidak dapat menggambarkan keseluruhan variabel lain yang mempengaruhi variabel kinerja keuangan.

Saran untuk peneliti selanjutnya: Adanya keterbatasan periode dalam penelitian ini yaitu periode 2015- 2017 maka penelitian lebih lanjut dapat dilakukan dengan menambah waktu periode dalam penelitian. Populasi perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini hanya sebatas perusahaan manufaktur, oleh sebab itu penelitian lebih lanjut dapat dilakukan pada subsektor yang berbeda seperti pertambangan atau perbankan. Selain itu, terdapat keterbatasan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini, maka penelitian lebih lanjut dapat dilakukan dengan menambahkan variabel independen lain yang memungkinkan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen.

## Daftar Pustaka

- David, F. R. & Forest R. David, F. R. (2015). *Strategic Management: Concepts and Cases Fifteenth Edition. United States of America*: Pearson.
- Akbar, D. A. (2013). Analisis pengaruh ukuran perusahaan, kecukupan modal, kualitas aktiva produktif (KAP) dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah*, 3(1), 66-82.
- Dzenopoljac, V., Janosevic, S., & Bontis, N. (2016). Intellectual capital and financial performance in the Serbian ICT industry. *Journal of Intellectual Capital*, 17 (2), 373-396.



- Ehikioya, Benjamin. (2009). Corporate Governance Structure and Firm Performance in Developing Economies: Evidence from Nigeria. *Research Scholar based at the School of Management*, 9(3), 231-243.
- Fathi, S., Farahmand, S., Khorasani, M. (2013). Impact of Intellectual Capital on Financial Performance. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 2(1).
- Isbanah, Y. (2015). Pengaruh ESOP, leverage, and ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan di bursa efek Indonesia. *Journal of Research in Economics and Management*, 15(1), 28-41.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Komnenic, B. & Pokrajcic, D. (2012). Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 106-119.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., Warfield, T.D. (2018). *Intermediate Accounting: IFRS Edition 3e*. United States of America: Wiley.
- Setiawan, R. & Prawira, B. Y. (2018). Intellectual Capital and The Performance of Manufacturing Companies in Indonesia, 7(3).
- Uwalomwa, U. & Olamide, O. (2012). An Empirical Examination of the Relationship between Ownership Structure and the Performance of Firms in Nigeria. *International Business Research*, 5(1).
- [www.idx.com](http://www.idx.com)
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)