

Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

Elbert Yohanto dan Hendang Tanusdjaja

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: elbertyohanto17196@gmail.com

Abstract

The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effects of intellectual capital, financial leverage, and ownership structure to financial performance in manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2016. The research is conducted by taking samples of 37 manufacture companies using purposive sampling method. This research uses multiple regression for data analysis. The t test shows that managerial ownership has no significant effect on financial performance, meanwhile intellectual capital and financial leverage have significant positive effects, and institutional ownership has significant negative effect on financial performance. The F test shows that intellectual capital, financial leverage, managerial ownership, and institutional ownership have simultaneously effects on financial performance.

Keywords : *Financial Performance, Intellectual Capital, Financial Leverage, Managerial Ownership, Institutional Ownership*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital*, *financial leverage*, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Penelitian dilakukan dengan sampel 37 perusahaan manufaktur yang dipilih dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menganalisis data. Hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba sedangkan *intellectual capital* dan *financial leverage* berpengaruh signifikan positif, dan kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan negatif. Hasil uji f menunjukkan bahwa *intellectual capital*, *financial leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci : *Kinerja Keuangan, Intellectual Capital, Financial Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional*

LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan didirikan tentunya bertujuan untuk mendatangkan keuntungan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan memaksimalkan kekayaan dari para pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tentunya akan sangat bergantung kepada kinerja perusahaan itu sendiri baik secara finansial (keuangan) maupun secara non-finansial (non keuangan). Baik kinerja non-keuangan maupun kinerja keuangan, keduanya akan memberikan manfaat bagi perusahaan berupa keuntungan yang nantinya dapat dibagikan kepada para pemilik perusahaan (*shareholder*) atau ditahan untuk kegiatan perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan baik oleh manajemen yang mengelola perusahaan maupun oleh investor, dan *stakeholder* lainnya untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dan analisis keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal. Faktor internal sendiri merupakan profil dari perusahaan itu sendiri seperti kinerja manajemen perusahaan, penjualan perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, kecukupan sumberdaya perusahaan, dan hal-hal lainnya. Sementara itu faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan berasal dari lingkungan perusahaan seperti politik, kondisi ekonomi, hukum dan peraturan, dan hal-hal lainnya.

Penelitian ini dilakukan atas tujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, *financial leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan – perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 – 2016.

KAJIAN TEORI

Agency Theory. Jensen dan Meckling dalam Godfrey et al (2010) mendefinisikan hubungan agensi sebagai suatu kontrak antara antara satu pihak (*principal*) atau lebih dengan pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa dimana *agent* diberikan kewenangan untuk mengambil keputusan untuk kepentingan *principal*. Tidak dapat dipungkiri bahwa dalam pelaksanaan tujuan *agent* dan *principal* akan berbeda dan akan terjadi konflik antara tujuan *agent* dengan *principal*. Hal ini juga dikemukakan oleh Godfrey et al (2010) yang menyatakan bahwa tidak terdapat suatu jaminan yang pasti mengenai tindakan *agent* yang akan selalu patuh pada kepentingan *principal*. Konflik yang terjadi antara *agent* dan *principal* pada dasarnya dapat ditanggulangi dan diminimalisir salah satunya dengan cara memberikan kebijakan kompensasi yang terukur bagi manajemen. Eugene et al (2014) menyatakan bahwa paket kompensasi bagi manajemen dapat mengurangi konflik agensi yang terjadi antara manajemen dengan *shareholder*.

Kinerja Keuangan. Kinerja finansial atau kinerja keuangan menurut Jumingan (2014) merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu berhubungan dengan penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang diukur dengan indikator kecukupan modal, profitabilitas, dan likuiditas. Sementara itu menurut Rudianto (2013) kinerja keuangan merupakan prestasi yang diukur oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola asset perusahaan dalam suatu periode tertentu. Anthony dan Govindarajan (2007) mengungkapkan bahwa pengukuran performa perusahaan memiliki tujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang krusial baik jangka panjang maupun pendek dalam pelaksanaan strategi perusahaan

Intellectual Capital. Edvinsson dan Malone dalam Zuliyanti (2011) menyatakan bahwa IC merupakan bagian dari aset tidak berwujud. Brooking dalam Ulum (2008) mendefinisikan modal intelektual "IC is the term given to the combined intangible assets of market, intellectual property, human-centred and infrastructure – which enable the company to function". Definisi lain dikemukakan oleh Ross dalam Ulum (2008) yang menyatakan bahwa "IC includes all the processes and the assets which are not normally shown on the balance-sheet and all the intangible assets (trademarks, patent and brands) which modern accounting methods consider."

Bontis dalam Rulfah dan Abrar (2008) menyatakan bahwa secara umum peneliti mengklasifikasikan modal intelektual dalam tiga komponen utama yang membentuk modal intelektual itu sendiri. Komponen-komponen tersebut adalah *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Customer Capital*. *Human Capital* menurut Bontis dalam Ulum (2008) merupakan *individual knowledge stock* yang dimiliki oleh organisasi yang direpresentasikan oleh karyawan dalam perusahaan. Sementara itu *Structural Capital* didefinisikan oleh Sawarjuono dan Kadir dalam Rulfah dan Abrar (2008) sebagai kemampuan organisasi berbagai proses yang terdapat dalam perusahaan dan strukturnya untuk mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. *Customer Capital* didefinisikan oleh

Sawarjuono dan Kadir dalam Rulfah dan Abrar (2008) merupakan suatu hubungan yang baik dan harmonis atau *association network* yang dibangun dan dimiliki perusahaan dengan berbagai mitra yang dimiliki perusahaan.

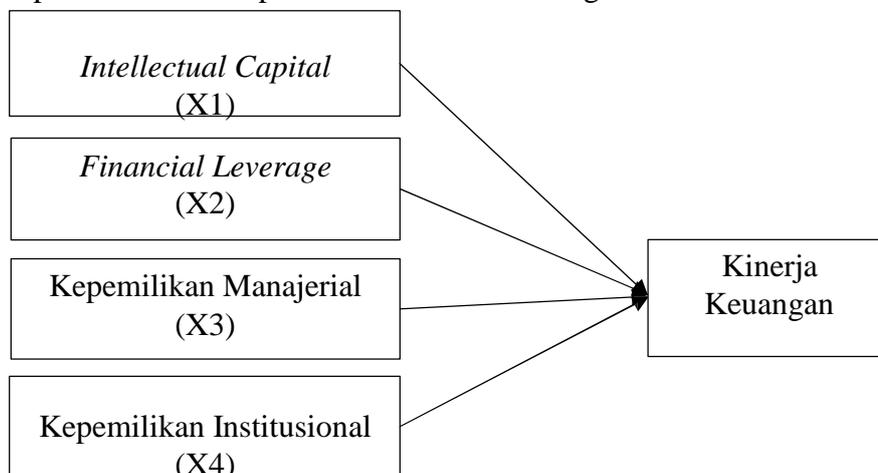
Pengukuran modal intelektual yang biasa digunakan dalam penelitian merupakan metode pengukuran yang dikembangkan oleh Pulic (*Pulic Model*) pada tahun 1998. Pulic dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa model *VAICTM* didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset tidak berwujud dan aset berwujud yang dimiliki perusahaan.

Financial Leverage. *IASB Framework* dalam Godfrey (2010) menyatakan bahwa financial leverage merupakan “*A present obligation of the entity arising from past event, the settlement of which is expected to result in an outflow from the entity of resource embodying economic benefits.*” Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa hutang merupakan suatu kewajiban yang terjadi akibat peristiwa masa lalu yang mengakibatkan terjadinya penggunaan sejumlah sumber daya di masa depan dalam rangka memenuhi kewajiban tersebut. Menurut Subramanyam dan Wild (2009) *financial leverage* merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan penghasilan. Brigham et al (2014) mengungkapkan bahwa *financial leverage* merupakan penggunaan utang dalam kegiatan operasional perusahaan yang dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan.

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial menurut Sari (2015) merupakan situasi dimana seorang manajer memiliki saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap memiliki peran ganda seorang manajer. Dengan adanya peran manajer tersebut maka manajer akan secara maksimal melakukan upaya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan memaksimalkan kekayaan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu metode yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengurangi konflik agensi yang mungkin timbul dalam hubungan antara principal dan agent dalam sebuah organisasi.

Kepemilikan Institusional. Kepemilikan institusional merupakan besaran kepemilikan institusi dalam perusahaan. Menurut Susanti dalam Wardani dan Rudolfs (2016) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi. Kepemilikan institusi tentunya akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusi maka proses pembentukan dan pelaksanaan kebijakan akan diawasi secara baik dan evaluasi akan dilakukan secara terukur dan kritis. Dengan adanya pengawasan yang ketat atas kebijakan dan tindakan perusahaan maka diharapkan kinerja perusahaan juga akan stabil dan cenderung meningkat.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1

Hipotesis

Hipotesis yang dibangun adalah sebagai berikut :

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₂: *Financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

METODOLOGI

Subjek penelitian. Penelitian ini ditunjukkan kepada seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2016. Seluruh data didapatkan dari www.idx.co.id. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling method*. Kriteria daripada pengambilan sampel ini adalah (a) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam periode 2014 – 2016. (b) Perusahaan manufaktur manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri tersebut menggunakan mata uang Rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya. (c) Perusahaan manufaktur manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri tersebut menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap dan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik untuk periode berakhir selama 3 tahun periode penelitian 2014 – 2016. (d) Perusahaan manufaktur manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri tersebut tidak mengalami kerugian dalam tahun periode penelitian yaitu 2014 – 2016. (e) Perusahaan manufaktur manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri memenuhi seluruh item yang diperlukan guna melakukan perhitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*, *financial leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Sementara variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dimana formulanya adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sedangkan *intellectual capital* (VAIC) dihitung menggunakan formula sebagai berikut :

$$HCE = \frac{\text{Value Added}}{\text{Beban Karyawan Value Added}}$$

$$CEE = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$SCE = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Value Added}}$$

Dimana $VAIC^{TM}$:

$$VAIC = HCE + CEE + SCE$$

Selain itu *financial leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* dimana dalam mengukur *financial leverage* rasio ini, membandingkan antara total utang dengan total ekuitas. Formula yang dipakai adalah sebagai berikut :

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

Selanjutnya kepemilikan manajerial diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki manajemen perusahaan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Formula yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial (MO)} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Variabel kepemilikan institusional diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional (IO)} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan ringkasan mengenai nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Hasil dari pengujian ini menunjukkan variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,0010077, memiliki nilai maksimum sebesar 0,2802359, memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0889642, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,0614146. Variabel *intellectual capital* (VAIC) memiliki nilai minimum sebesar 1,699577, nilai maksimum sebesar 6,679335, nilai rata-rata sebesar 3,249294, dan nilai standar deviasi sebesar 0,981120. Variabel *financial leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,1248370, nilai maksimum sebesar 6,3406250, nilai rata-rata sebesar 1,0596113, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,3053987. Variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai minimum sebesar 0,00003, nilai maksimum sebesar 0,28280, memiliki nilai rata-rata sebesar 0,076319, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,097530. Variabel kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai minimum sebesar 0,3222, nilai maksimum sebesar 0,9401, nilai rata-rata sebesar 0,66275, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,16614.

Setelah melakukan pengujian statistik, selanjutnya perlu dilakukannya uji asumsi klasik. Pengujian ini mengandung uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan memiliki distribusi data yang normal atau tidak dalam variabel dependen dan independennya. Metode yang digunakan dalam pengujian ini adalah menggunakan metode *Kolmogorov – Smirnov Test*. Hasil dari pengujian normalitas menggunakan metode *Kolmogorov – Smirnov* menyatakan bahwa nilai *asymptotic significant* diatas 0,05 atau sebesar 0,200. Atas hasil ini dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan telah terdistribusi secara normal. Uji selanjutnya adalah uji multikolonieritas. Pengujian multikolonieritas digunakan untuk membuktikan apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Dalam menentukan ini, peneliti melihat dari hasil pengujian multikolonieritasnya dan melihat apakah nilai *tolerance* yang dimiliki lebih besar dari 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak melebihi 10. Hasil pengujian Multikolonieritas terhadap *intellectual capital* (VAIC) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,893 dan VIF sebesar 1,120. Variabel *financial leverage* (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,908 dan memiliki nilai VIF sebesar 1,102. Variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,588 dan memiliki nilai VIF sebesar 1,700. Sementara itu Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,681 dan memiliki nilai VIF sebesar 1,469. Dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terdapat Multikolonieritas dan bersifat orthogonal. Selanjutnya adalah uji autokorelasi dimana pengujian ini digunakan mengetahui apakah penelitian yang dilakukan memiliki korelasi kesalahan antara periode sekarang dengan periode sebelumnya dalam persamaan model regresi linearnya dimana pengujian ini menggunakan *pengujian Durbin – Watson*. Hasil pengujian ini menunjukkan nilai *dw* sebesar 1,050. Kriteria suatu model regresi tidak terdeteksi terdapat gejala autokorelasi adalah dimana angka hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai diantara -2 sampai +2.. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memiliki model regresi linear yang terbebas dari autokorelasi

baik positif maupun negatif dan memenuhi asumsi klasik. Uji terakhir adalah uji heteroskedastisitas, dimana pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi linear yang digunakan mengalami ketidaksamaan variance dan nilai residual dari pengamatan pertama ke pengamatan lainnya. Dimana metode yang digunakan dalam pengujian ini adalah uji glejser. Hasil dari pengujian ini adalah nilai signifikansi *intellectual capital* (VAIC) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,132, Variabel *financial leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,950, variabel kepemilikan manajerial (MO) dihasilkan nilai signifikansi sebesar 0,259, dan variabel kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai signifikan sebesar 0,393. Nilai – nilai atas variabel independen tersebut diatas 0,05 atas dasar inilah maka model regresi linear yang digunakan tidak bersifat heteroskedastisitas dan bersifat homokedastisitas.

Berdasarkan pengujian analisis regresi linear berganda dapat disimpulkan sebuah persamaan model regresi linear berganda yaitu :

$$ROE = -0,021 + 0,047 VAIC + 0,018 DER - 0,024 MO - 0,092 IO$$

Dari persamaan diatas, nilai konstan yang didapat adalah sebesar -0,021 Nilai ini menunjukkan apabila jika variabel independen seperti *intellectual capital* (VAIC), *financial leverage* (DER), kepemilikan manajerial (MO), dan kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai sama dengan nol, maka kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai sebesar -0,021. Nilai *intellectual capital* menunjukkan 0,047. Nilai ini menunjukkan apabila nilai variabel independen lainnya sebesar nol dan nilai *intellectual capital* (VAIC) mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,047. Nilai *financial leverage* sebesar 0.018. Nilai ini menunjukkan apabila nilai variabel independen lainnya sebesar nol dan nilai *financial leverage* (DER) mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0.018. Nilai kepemilikan manajerial (MO) sebesar -0.024. Nilai ini menunjukkan apabila nilai variabel independen lainnya sebesar nol dan nilai kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0.024. Dan terakhir nilai kepemilikan institusional (IO) sebesar -0,092. Nilai ini menunjukkan apabila nilai variabel independen lainnya sebesar nol dan nilai kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 1% maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,092.

Selanjutnya adalah uji t atau pengujian signifikansi parameter individual. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Basis nilai signifikansi atas pengujian ini adalah sebesar 5 % dengan tingkat kepercayaan 95 %. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah apabila nilai signifikansi variabel independen lebih kecil daripada 0,05 maka variabel tersebut dinyatakan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Berikut adalah hasil pengujian uji t:

Tabel 1
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,021	,039		-,536	,596
VAIC	,047	,006	,754	7,631	,000
DER	,018	,005	,386	3,947	,000
MO	-,024	,077	-,039	-,320	,751
IO	-,092	,042	-,248	-2,196	,035

Nilai signifikansi *intellectual capital* (VAIC) memiliki nilai sebesar 0,000 dibawah 0,05, oleh karena itu H1 diterima. Nilai signifikansi *financial leverage* (DER) sebesar 0.000 dibawah 0,05, oleh karena itu H2 diterima. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai sebesar 0,751 diatas 0,05, oleh karena itu H3 ditolak. Nilai signifikansi kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai sebesar 0,035 dibawah 0,05, oleh karena itu H4 diterima.

Selanjutnya adalah melakukan uji F. Pengujian F digunakan untuk melihat apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dimana dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai signifikansi yang dihasilkan menunjukkan angka diatas 0,05 maka seluruh variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Berikut adalah tabel dari hasil pengujian uji F :

Tabel 2
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,098	4	,024	20,726	,000 ^b
	Residual	,038	32	,001		
	Total	,136	36			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), IO, DER, VAIC, MO

Berdasarkan hasil dari tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai signifikan yang dihasilkan adalah sebesar 0,000 dimana nilai tersebut dibawah 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yaitu *intellectual capital*, *financial leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan intsituisional memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen kinerja keuangan.

Pengujian terakhir adalah pengujian koefisien determinasi (R^2), pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dapat menjelaskan secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah apabila nilai koefisien determinasi mendekati angka 0 dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan informasi terhadap variabel dependen terbatas. Namun sebaliknya apabila nilai koefisien determinasi mendekati angka 1 dimana setara dengan 100% maka variabel independen dapat menjelaskan informasi mengenai variabel dependen. Berikut adalah hasil dari pengujian tersebut

Tabel 3
Hasil Uji R^2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,849 ^a	,722	,687	,034376092412 064	1,050

a. Predictors: (Constant), IO, DER, VAIC, MO

b. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan tabel 3, nilai koefisien determinasi ganda (R^2) yang disajikan dalam tabel *Ajusted R Square* menunjukkan nilai sebesar 0,687 atau sebesar 68,7%. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *intellectual capital*, *financial*

leverage, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yakni kinerja keuangan sebesar 68,7% sementara 31,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini

DISKUSI

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim dan Faisal (2016), Ariantini dan Yuniarta (2017), Zuliyanti (2011), dan Joshi, Cahill, dan Sidhu (2012). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daud dan Amri (2008) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya *financial leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Enggarwati (2016). Sementara itu hasil yang bertolak belakang dikemukakan oleh Wardani dan Rudolfus (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Lalu Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiranata dan Nugrahanti (2013). Hal yang berbeda dikemukakan oleh Ardianingsih dan Ardiyani (2010) bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Terakhir adalah kepemilikan institusional dimana kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprianingsih dan Yushita (2016). Hal berbeda dikemukakan Wardani dan Rudolfus (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

PENUTUP

Hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian menunjukkan bahwa terdapat tiga variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen dari empat variabel independen yang diuji dalam penelitian ini. Sementara itu terdapat satu variabel independen yang tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian yang dilakukan menggambarkan bahwa variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. *Intellectual capital* merupakan penunjang dari kegiatan operasional perusahaan dengan adanya pengelolaan dan kinerja yang baik dari *intellectual capital* maka nilai tambah yang diciptakan akan semakin besar dan membantu kinerja perusahaan dengan pemanfaatan *intellectual capital* secara maksimal, maka perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangannya.

Kecukupan dana dalam perusahaan menjadi salah satu faktor yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan adanya dana yang cukup maka kegiatan perusahaan akan berjalan dengan lancar. Pendanaan yang dilakukan melalui utang akan membantu mencukupi dana dalam perusahaan. Hal yang perlu diperhatikan adalah bahwa perusahaan harus mampu meminimalisir risiko dari penggunaan utang tersebut agar tidak menjadi beban yang menghambat kerja perusahaan.

Kepemilikan manajerial yang masih minim membuat kontrol manajer dalam membuat keputusan strategis perusahaan melemah dan hal tersebut tentunya akan berdampak pada kinerja perusahaan. Kepemilikan yang minim juga belum mampu menanggulangi masalah keagenan. Rasa kepemilikan manajer terhadap perusahaan dikatakan belum mampu memberikan dampak yang cukup terhadap perubahan kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional yang cenderung besar dalam sebuah perusahaan menyebabkan konsentrasi kepemilikan yang tinggi konsentrasi kepemilikan yang tinggi membuat adanya

suatu konflik dalam kepentingan dimana institusi dengan kepemilikan tinggi akan cenderung mempertahankan kepentingannya dan mengabaikan kepentingan minoritas. Hal ini akan membuat situasi yang kurang kondusif dan membuat kinerja perusahaan akan terganggu dengan adanya konflik antar kepentingan pemegang saham minoritas dengan mayoritas.

Keterbatasan dari penelitian ini adalah: (1) Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian hanya 14 perusahaan manufaktur dari sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga penelitian tidak mencakup secara keseluruhan perusahaan di berbagai bidang lainnya yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia. (2) Penelitian hanya menggunakan empat variabel yakni *intellectual capital*, *financial leverage*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kemungkinan masih banyak berbagai variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. (3) Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian hanya terbatas selama tiga tahun yaitu periode 2014-2016.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, saran yang dapat diberikan adalah: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas sampel penelitian tidak hanya perusahaan manufaktur saja tapi juga menggunakan perusahaan bidang lain agar penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur. (2) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel lain dari penelitian ini atau menambah variabel lain yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan seperti likuiditas, *asset turnover*, *earning power*, *business risk*, dan *CSR disclosure*. (3) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah periode pengamatan menjadi lebih panjang.

DAFTAR RUJUKAN / PUSTAKA

- Anthony, R.N & Govindarajan. V. (2007). *Management Control System, Twelfth Edition*. New York : Mc Graw Hill International Edition.
- Aprianingsih Astri & Amanita Novi Y. (2016). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Profita Vol.4 No.2*.
- Ariantini, I.G.A & Gede Adi Y. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Vol.7 No.1*.
- Brigham, Eugene F. et.al. (2015). *Essentials of Financial Management Third Edition*. Singapore: Cengage Learning
- Daud, Rulfah M. & Abrar Amri. (2008). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi Vol.1 No.2*.
- Enggarwati, Dewi. (2016). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu Riset dan Manajemen Vol.5 No.11*.
- Godfrey, Jayne. et al. (2010). *Accounting Theory 7th Edition*. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Halim, Abdul & Hasan B. F. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol.23 No.2*.
- Joshi, Mahesh, Darryl Cahill & Jaspinder Shi-du. (2012). Intellectual capital and financial performance: an evaluation of the Australian financial sector. *Journal of Intellectual Capital Vol.14 No.2*.
- Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Bumi Aksara
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta. Penerbit Erlangga

- Sari, Fitriani Warap. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.4 No.8*.
- Subramanyam, K.R & John W. (2009). *Financial Statement Analysis*. New York : Mc Graw Hill International Edition.
- Ulum, Ihyaul. (2008). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 10 No. 2*.
- Wardani, Denidan Maria Yeschrina Rudolfus. (2016). Dampak Leverage, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2015. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 13 No. 1*.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.15 No.1*.
- Zuliyati dan Ngurah Arya. 2011. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol.3 No.1*

