

## PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* , *FREE CASH FLOW*, DAN *STRUKTUR MODAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Catherine & Augustpaosa Nariman

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [catherinesadeli@gmail.com](mailto:catherinesadeli@gmail.com)

**Abstract:** *This research aims to determine the effect intellectual capital, free cash flow and capital structure toward the financial performance. This research uses 75 samples manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the year of 2016-2018 using Eviews 10. The results of t test indicate that intellectual capital have a negative insignificant effect on financial performance. Free cash flow have a negative significant effect on financial performance and capital structure have positive insignificant effect on financial performance. The results of this research indicate that all independent variables simultaneously have a significant effect on dividend policy (F test).*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Free Cash Flow, and Capital Structure.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari intellectual capital, free cash flow dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan 75 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018 yang diolah dengan menggunakan program Eviews 10. Hasil uji t menunjukkan bahwa intellectual capital memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan kinerja keuangan. Free cash flow memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (uji F).

**Kata Kunci :** Intellectual Capital, Free Cash Flow, dan Struktur Modal.

### Latar Belakang

Dalam era globalisasi industri saat ini, kinerja menjadi patokan keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Memaksimalkan kinerja keuangan merupakan salah satu tujuan utama bagi suatu perusahaan. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut. Laba perusahaan dijadikan tolak ukur untuk pengambilan keputusan perusahaan dimana laba dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang. Laba dapat dijadikan tolak ukur dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan antara lain *intellectual capital*, *free cash flow* dan struktur modal perusahaan yang digunakan dalam

mengelola perusahaan. salah satu sektor industri yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja ialah sektor industry manufaktur.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dalam berbagai sektor industri seperti sektor industri manufaktur. Sektor industri manufaktur dalam penelitian ini dipilih karena sektor manufaktur merupakan kontributor terbesar bagi perekonomian nasional. Sektor industri manufaktur merupakan sektor industri penggerak perekonomian nasional, jumlah perusahaan dalam sektor manufaktur terbilang cukup banyak dan perusahaan – perusahaan dalam sektor ini juga banyak dipilih oleh para investor untuk berinvestasi, dimana dalam tahun ini terdapat peningkatan investasi pada sektor industri manufaktur. Peningkatan investasi di dalam sektor industri ini terlihat dari capaian penanaman modal dalam negeri atau PMDN dan penanaman modal asing atau PMA pada kuartal II tahun 2019 yang melonjak dibanding kuartal sebelumnya. Sepanjang periode April-Juni tahun ini, menurut Airlangga (menteri perindustrian) sumbangsih sektor manufaktur pada PMDN senilai Rp 22,2 triliun atau di atas perolehan periode sebelumnya yang mencapai Rp 16,1 triliun (Oktiani Endarwati, sidonews). Peningkatan investasi ini secara tidak langsung menggambarkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan – perusahaan yang ada di dalam sektor manufaktur, dimana peningkatan kinerja keuangan perusahaan menarik minat para investor untuk menanamkan dana yang dimilikinya ke dalam perusahaan.

Dalam upaya menghadapi persaingan usaha secara global, modal sangat penting untuk dimiliki oleh perusahaan. permodalan tidak hanya berfokus terhadap modal yang berwujud akan tetapi juga dapat berfokus pada modal intelektual yang dimiliki perusahaan dimana inovasi, kreatifitas dan pengetahuan dianggap menjadi nilai tambah dalam perusahaan bahkan merupakan asset knowledge, meningkatkan kinerja serta berperan dalam menciptakan laba yang dirasa optimal bagi perusahaan. penting bagi perusahaan untuk memiliki modal non keuangan yakni intellectual capital. Intellectual Capital (modal intelektual) adalah materi intelektual pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Ulum, 2016:189). Dengan munculnya era digitalisasi informasi dan globalisasi seperti sekarang ini perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan teknologi untuk diterapkan didalam manajemen asset atau modal perusahaan, penerapan teknologi perlu diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan penggunaan asset tak berwujud perusahaan. Manajemen dan Pemanfaatan asset tak berwujud perusahaan menjadi penting dan menentukan kinerja perusahaan.

Struktur modal dan kinerja keuangan saling terkait satu sama lain. Struktur modal perusahaan terdiri dari utang dan modal (ekuitas). Utang terdiri dari jangka pendek dan utang jangka panjang sedangkan modal terdiri dari saham dan laba ditahan. Adanya penggunaan utang di dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam hal ini utang dimaksudkan untuk dapat mendukung Struktur Modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan di mana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali ,2014) dalam pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dilihat dari sudut pandang sebagai kreditor maka semakin baik kinerja perusahaan maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dana yang dibutuhkan oleh bank dalam menjalankan usahanya, selain itu bagi para pemegang saham hal ini menjadi sangat penting untuk diperhatikan karena para pemegang saham akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan dapat dipercaya. Maka dari itu kinerja keuangan sangat penting untuk diteliti karena dapat mempengaruhi keputusan banyak pihak.

Arus kas bebas atau *free cash flow* juga dapat dijadikan indikasi atas kinerja keuangan perusahaan. Budiardjo (2017) semakin tinggi *free cash flow* yang dihasilkan maka perusahaan cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang memiliki cash flow rendah. Piramita (2012) mendefinisikan *free cash flow* adalah arus kas bersih setelah dikurangi dengan kebutuhan perusahaan untuk mendanai proyek dengan *Net Present Value* positif (NPV) setelah membagi dividen. Akan tetapi ketika perusahaan *free cash flow* yang berlebih dan tidak adanya proyek yang dijalankan maka manager atau agen cenderung akan menyalahgunakan *free cash flow* untuk kepentingannya sendiri dan menggunakan *free cash flow* tersebut untuk dialokasikan ke dalam sumber daya yang tidak efisien serta adanya perilaku konsumsi yang berlebih sehingga merugikan pemegang saham. Hal ini menyebabkan timbulnya masalah keagenan antara agen dan principal.

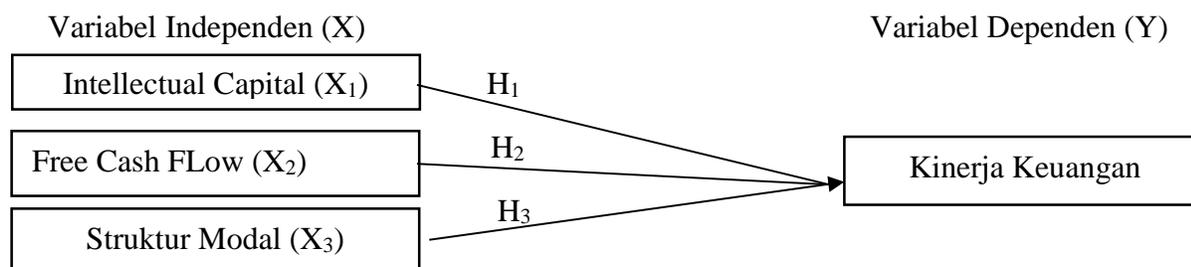
## **Kajian Teori**

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

Teori sinyal atau *signaling theory* menekankan pada pentingnya sinyal – sinyal yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada pihak diluar perusahaan. Dalam hal ini yang dimaksud adalah sinyal yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan dimana sinyal tersebut berupa informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi Jogiyanto (2014:392). Informasi tersebut akan mempengaruhi pengambilan keputusan pihak diluar perusahaan. perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan cenderung memberikan sinyal mengenai keunggulan mereka kepada pasar, sinyal tersebut akan membuat investor dan pemangku kepentingan menaikkan nilai perusahaan kemudian membuat keputusan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan (Whiting dan Miller,2008) dalam (Ulum,2016:30)

Menurut Brigham dan Hosuton (2014:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Petunjuk atau sinyal ini akan ditransmisikan oleh penerima menjadi sinyal yang baik dan sinyal yang buruk. Sinyal yang baik akan berguna bagi investor untuk mengambil suatu keputusan untuk menanamkan investasinya di perusahaan tersebut dan juga berguna bagi kreditor sebagai bahan pertimbangan untuk memberikan keputusan terkait dengan pemberian suntikan dana untuk memperkuat struktur modal perusahaan. Sinyal yang buruk akan membuat investor menahan diri atau melakukan pembatalan dalam melakukan investasi dan juga akan membuat kreditor enggan untuk memberikan suntikan dana kepada perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>2</sub>: *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>3</sub>: *Struktur Modal* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

## Metodologi

Subjek penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id). Objek penelitian ini adalah *Intellectual Capital*, *Free Cash Flow* dan *Struktur Modal*. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: 1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, 2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2016-2018, 3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2018. Jenis pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Chow, uji Hausman, Uji Langrage Multiplier untuk menentukan model yang terbaik di antara *fixed effect*, *common effect*, dan *random effect*

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *Intellectual Capital*, *Free Cash Flow* dan *Struktur Modal* yang merupakan variabel independen dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diwakili oleh Puspita (2019) dengan formula:

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

*Intellectual Capital* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan formula :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

*Free Cash Flow* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan formula:

$$FCF = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{Belanja modal} - \text{dividen}}{\text{Total Asset}}$$

Struktur Modal dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan formula:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## Hasil Uji Statistik

Berikut ini merupakan tabel hasil statistik deskriptif

Tabel 1.  
Hasil Statistik Deskriptif

	ROA	VAIC	DER	FCF
Mean	0.095514	6.573597	0.788181	0.006944
Median	0.058507	4.111970	0.591125	0.010073
Maximum	1.921949	71.37345	4.189714	2.134045
Minimum	0.000282	-1.332633	0.002375	-2.923140
Std. Dev.	0.164490	8.300562	0.687152	0.260019
Skewness	7.291450	4.796230	1.961687	-4.113327
Kurtosis	73.06969	30.78659	8.175894	93.05803
Jarque-Bera Probability	48022.71 0.000000	8101.031 0.000000	395.4633 0.000000	76669.93 0.000000
Sum	21.49068	1479.059	177.3407	1.562349
Sum Sq. Dev.	6.060741	15433.45	105.7680	15.14459
Observations	225	225	225	225

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai objek-objek penelitian seperti *mean*, *median*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Nilai *mean* yang berada pada Tabel 1 diatas merupakan nilai rata-rata dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,095514 sedangkan Intellectual Capital yang diukur dengan VAIC memiliki nilai rata – rata 6,573597 struktur modal yang diukur dengan DER memiliki nilai rata- rata 0,788181 dan free cash flow (FCF) memiliki nilai rata – rata 0,006944.

Nilai *maximum* pada Tabel 4.3, merupakan nilai terbesar dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Nilai maksimal pada variabel dependen (kinerja keuangan) sebesar 1,921949 Nilai maksimal intellectual capital (VAIC) sebesar 71.37345. Struktur modal (DER) memiliki nilai maksimal sebesar 4.189714 Sedangkan, Free cash flow memiliki nilai maksimal sebesar 2.134045.

Nilai *minimum* pada Tabel 4.3 di atas menunjukkan nilai terkecil dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Kinerja perusahaan (ROA) memiliki nilai minimal sebesar 0,000282. Intellectual capital (VAIC) memiliki nilai minimal sebesar -1,332633. Struktur modal

(DER) memiliki nilai minimal sebesar 0,002375. Sedangkan, free cash flow memiliki nilai minimal sebesar -2,923140.

Standar deviasi pada Tabel 4.3 diatas untuk kinerja perusahaan (ROA) sebesar 0,164490. Nilai standar deviasi untuk intellectual capital (VAIC) sebesar 8,300562. Struktur modal (DER) memiliki standar deviasi sebesar 0,687152. Free cash flow memiliki standar deviasi sebesar 0.260019.

Uji pemilihan model terbaik dilakukan untuk mengetahui model regresi yang paling cocok untuk menginterpretasikan hasil regresi. Uji Statistik F atau uji Chow dilakukan untuk memilih antara *common effect model* atau *fixed effect model*, sedangkan Uji Hausman dilakukan untuk memilih antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Berikut merupakan tabel hasil uji statistik F dan uji Hausman.

Tabel 2.  
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.497017	(74,147)	0.0000
Cross-section Chi-square	183.158368	74	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: ROA  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/26/19 Time: 19:40  
Sample: 2016 2018  
Periods included: 3  
Cross-sections included: 75  
Total panel (balanced) observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.084018	0.016904	4.970325	0.0000
VAIC	0.002702	0.001185	2.280789	0.0235
DER	-0.005412	0.014399	-0.375888	0.7074
FCF	-0.288156	0.038159	-7.551364	0.0000
R-squared	0.214548	Mean dependent var		0.095514
Adjusted R-squared	0.203886	S.D. dependent var		0.164490
S.E. of regression	0.146766	Akaike info criterion		-0.982332
Sum squared resid	4.760420	Schwarz criterion		-0.921601
Log likelihood	114.5123	Hannan-Quinn criter.		-0.957821
F-statistic	20.12224	Durbin-Watson stat		1.096144
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 3.  
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.839135	3	0.4171

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section F* adalah 0.0000, di mana nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti bahwa *fixed effect model* lebih cocok untuk menginterpretasikan hasil regresi dibandingkan *common effect model*. Selanjutnya, uji pemilihan model terbaik dilanjutkan dengan uji Hausman. Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* adalah 0.4171, di mana hasil ini lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi, Hal ini berarti bahwa *random effect model* lebih cocok untuk digunakan dibanding *fixed effect model* dan *common effect model*. Berdasarkan hasil uji statistik F dan uji Hausman, *random effect model* adalah model yang paling cocok untuk menjelaskan hasil regresi dalam penelitian ini.

Tabel 5.  
Hasil Pengujian *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.089169	0.020937	4.258956	0.0000
VAIC	0.002205	0.001379	1.598986	0.1113
FCF	-0.307319	0.034811	-8.828347	0.0000
DER	-0.007632	0.017548	-0.434921	0.6640
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.085771	0.3389
Idiosyncratic random			0.119784	0.6611
Weighted Statistics				
R-squared	0.266097	Mean dependent var		0.059953
Adjusted R-squared	0.256134	S.D. dependent var		0.138833
S.E. of regression	0.119740	Sum squared resid		3.168634
F-statistic	26.70985	Durbin-Watson stat		1.635589
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.212880	Mean dependent var		0.095514
Sum squared resid	4.770530	Durbin-Watson stat		1.086375

Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi berganda pada tabel diatas menunjukkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.256134. yang berarti 25.61% atas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang di proksikan return on asset (ROA) bisa di jelaskan oleh variabel independen, dimana dalam penelitian ini ada return on asset (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini yaitu *Intellectual Capital* yang diproksikan oleh *VAIC*, kemudian *Free Cash Flow* yang diproksikan oleh *FCF*, serta Struktur Modal yang diproksikan dengan *DER*. Sedangkan sebesar 74.39% kinerja keuangan di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Berikut ini merupakan persamaan regresi dengan hasil pengujian *random effect model*:

$$\text{Kinerja Keuangan} = 0.089169 + 0.002205 \text{ VAIC} - 0.007632 \text{ FCF} - 0.307319 \text{ DER} + e$$

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Nilai probabilitas untuk *VAIC* adalah sebesar 0.1113 di mana nilai ini lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan dan nilai koefisien regresi sebesar 0.002205. sedangkan *DER* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6640 dan nilai koefisien regresi sebesar  $- 0.007632$  Hal ini berarti bahwa  $H_1$  dan  $H_2$  ditolak, yaitu *VAIC* dan *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini berbeda dengan dengan nilai probabilitas yang dimiliki *FCF* sebesar 0.000 Hal ini berarti bahwa  $H_3$  diterima.

## **Diskusi**

Hasil pengujian memperoleh nilai signifikansi *profitability* sebesar 0,1113. Nilai *probability* variabel *intellectual capital* (*VAIC*) lebih besar dari 0.05 atau dapat dinyatakan  $0.0000 > 0.05$ . Nilai signifikansi *VAIC* yang lebih besar dari 0,05 mempunyai arti bahwa sebagai variabel independen, *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018. Nilai ini tidak sesuai dengan nilai  $H_{\alpha 1}$  sehingga ditolak. artinya *Intellectual Capital* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018. Hasil pengujian dari *Unstandardized Coeficients* (B) menunjukkan nilai sebesar 0.002205 yang berarti *Intellectual Capital* mempengaruhi kinerja keuangan pada tahun 2016-2018 secara Positif. Hasil tersebut mendukung penelitian Denny Andriana (2014) dan bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2019), Indriani (2017). Hal ini dapat disebabkan karena subyek penelitian dalam penelitian ini menggunakan industri sektor manufaktur, berbeda dengan subyek penelitian yang dilakukan oleh peneliti – peneliti sebelumnya yang menggunakan sektor keuangan.

Hasil pengujian memperoleh nilai signifikansi *FCF* sebesar 0.0000 atau bisa dinyatakan  $0.0000 < 0.05$ . nilai *FCF* yang lebih kecil dari 0.05 mengartikan bahwa *Free Cash Flow* sebagai variabel independen secara terpisah dari variabel lainnya mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Nilai ini pun tidak sesuai dengan nilai  $H_{\alpha 2}$  sehingga  $H_{\alpha 2}$  diterima, artinya *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Hasil ini mendukung penelitian Wirawati (2014) namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Budiardi (2019).

Hasil Pengujian memperoleh bahwa tingkat signifikansi struktur modal sebesar 0.6640 atau dapat dinyatakan  $0.6640 > 0.05$ . nilai signifikansi struktur modal lebih besar artinya,

struktur modal sebagai variabel independen secara terpisah dari variabel lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Nilai ini tidak sesuai dengan nilai  $H_{\alpha 3}$  sehingga  $H_{\alpha 3}$  di tolak, artinya struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Hasil ini didukung oleh penelitian Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tulung (2018) dan komara (2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara negative dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## **Penutup**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital*, *free cash flow*, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, Struktur modal dan memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, dan *free cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Keterbatasan dalam penelitian ini meliputi sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini tergolong relatif singkat, yaitu hanya tiga tahun (Periode 2016-2018), penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu *intellectual capital*, *free cash flow*, dan struktur modal, sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan manufaktur saja, sehingga dianggap kurang merefleksikan perusahaan yang bergerak pada bidang yang lain.

Atas keterbatasan yang ada dan telah dilampirkan di atas, maka terdapat beberapa saran yang diberikan oleh peneliti yang dapat diaplikasikan pada saat melakukan penelitian selanjutnya berkenaan dengan kinerja keuangan yaitu memperluas periode pengamatan (lebih dari tiga tahun), menambah variabel-variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi kinerja keuangan, dan memperluas ruang lingkup penelitian sampel yang tidak hanya terpaku pada perusahaan manufaktur saja. Hal tersebut diharapkan pada penelitian berikutnya dapat memiliki cara pandang yang luas dan hasil penelitian dapat lebih akurat dan terarah.

## **Daftar Pustaka**

- Anthonie,D.P., Tulunh,J.E., Tasik, H.D.H. 2018 . Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol.6, No.2, April 2018. Hal.610 – 619.
- Andini,L. N. W., Wirawati.N.G.P. 2014. Pengaruh Free Cash Flow Pada Kinerja Keuangan dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.7, No.1. Hal.107-121.
- Barokah,S., Wilopo, Nuralam,I.P. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Frim Perfomance* (Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*,Vol. 55, No. 1 ,Februari 2018.
- Binangkit,B., Raharjo,S. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap kinerja Perusahaan dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Of Accounting and Financial*, Vol.1, No.2, Februari 2014.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management) (Kesebelas)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Herliana,A.D., Budiardjo,D., Komalasari,T. 2016. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Agency Cost sebagai Variable antara pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga*, Vol.26, No.3.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition.Global Edition: Pearson Education Limited.
- Hanafi, M.M. dan Halim, A. 2016. *Analisis Laporan Keuangan (Edisi ke- 5) Cetakan Pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Herliana, A.D., Budiardjo,D., Komalasari,T. 2016. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Agency Cost sebagai Variable antara pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga*, Vol.26, No.3.
- Hery,2015.*Analisis Kinerja Manajemen* .Jakarta : Grasindo
- Indriani,P., Ratnawati,N. 2017. Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Tingkat Inflasi Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Media Ekonomi*, Vol.25, No.1, April 2017. Hal.25 – 32.
- Jogiyanto, 2014.*Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta :BPFE.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan ke Duabelas*. Jakarta: Raja Gafindo Persada.
- Kieso. Danaltd. Weygandt. Jj.et al, 2015. *Akuntansi Intermediet. IFRS 2nd Edition*
- Kieso. Danaltd. Weygandt. Jj.et al, 2019. *Akuntansi Intermediet. 17<sup>th</sup> Edition*. Wiley
- Komara, A., Hartoyo,S., Trias,A. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Institute Pertanian Bogor*, Vol.20, No.1, Januari 2016. Hal.10-21.
- Mardiyanto,Handono.2014.*Intisari Manajemen Keuangan,Teori,soal,dan Jawaban*. Jakarta:Gramasindo
- Mujariah. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Bank Milik BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis* ,Vol.3, No.2. Oktober 2016.
- Nikmah, Apriyanti,H. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-201. *Jurnal Akuntansi*.Vol.6, No.1, Februari 2016. Hal.53 – 74.
- Puspita, Gita. 2019. Kineja Keuangan Perspektif Camels : Studi Empiris Pada Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, Vol.12, No.1, 2018. Hal.126 – 143.
- Sendari,D.S., Isbanah,Y. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Industri Barang Konsumen yang Terdaftar di BEI 2014-2019. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.6, No.3. 2018. Hal.173 – 182. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D)*. Bandung: Alfabeta.
- Ulum,Ihyaul. 2016. *Intellectual Capital*. Cetakan Pertama. Malang : UMM Press.
- Situs (*Website*) Resmi Bursa Efek Indonesia : <https://www.idx.co.id>
- Situs (*Website*) : <https://ekbis.sindonews.com>