

**ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, INTELLEKTUAL CAPITAL DAN OWNERSHIP
STRUCTURE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA ANEKA INDUSTRI
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018**

Rismawati Mega Etika

Program Studi Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmi Ekonomi Mahardhika Surabaya

Email : rismawatimega12@gmail.com

ABSTRACT

This research is meant to examine some factors which influence the company financial statement on manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The variables in this research are leverage, intellectual capital, managerial ownership, and institutional ownership. This research is a quantitative research and the research population is manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2016-2018 periods. The sample collection technique has been done by using purposive sampling and 12 companies (36 firm years) which have met the criteria have been selected as the research samples. The analysis technique has been done by using multiple linear regression analysis and the SPSS 16. This result of the research shows that leverage give negative and significant influence to the company financial statement, intellectual capital and managerial ownership give positive and insignificant influence to the company financial statement whereas institutional ownership give positive and significant influence to the company financial statement.

Keywords: Financial Performance , leverage, intellectual capital, ownership structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor - faktor yang mempengaruhi pengaruh kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dalam penelitian ini adalah leverage, intellectual capital, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan populasi penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016- 2018. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 12 perusahaan (36 firm year) yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 16. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, intellectual capital dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Leverage, Intellectual Capital, Struktur kepemilikan

1. PENDAHULUAN

Di era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) saat ini menjadikan persaingan antar perusahaan semakin meningkat yang disebabkan oleh pemberlakuan *free trade* atau yang lebih dikenal dengan pasar bebas antar negara-negara anggota ASEAN pada akhir tahun 2015 lalu, tujuan utama Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yaitu menghilangkan signifikan hambatan-hambatan kegiatan ekonomi lintas kawasan tersebut, pasar bebas diberlakukan agar daya saing ASEAN meningkat dan semakin kompetitif dalam segala bidang yang ada. Penanaman modal diperlukan untuk meningkatkan terbukanya lapangan pekerjaan serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat ASEAN.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengetahui bagaimana keadaan perusahaan yang akan ditanamkan investasinya pada suatu perusahaan. Keadaan perusahaan dapat diketahui melalui kinerja keuangan perusahaan yang akan ditampilkan dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan yang baik akan menampilkan kinerja keuangan yang likuiditas, solvabilitas dan profitabilitasnya terjamin dalam perubahan zaman yang terus berkembang, karena persaingan.

Untuk dapat mempertahankan kinerja keuangan dalam keadaan stabil tidaklah mudah apabila jika ingin meningkatkan kinerja keuangan di era pasar bebas saat ini, perusahaan harus dapat berfikir lebih keras lagi dengan cara memanfaatkan semua yang ada dan dimiliki perusahaan serta menggali potensi perusahaan yang dapat dikembangkan untuk dapat memenangkan persaingan bisnis. Dalam menjalankan aktivitas perusahaan salah satu hal yang penting berupa dana yang akan digunakan, apakah akan memakai dana *intern* atau dana *ekstern* perusahaan dimana dana *intern* perusahaan merupakan dana yang berasal dari dalam perusahaan

yaitu dana dari investasi pemilik perusahaan sedangkan dana *ekstern* yaitu dana dari luar perusahaan seperti pinjaman dari pihak lain atau bank dan bisa juga berasal dari penjualan obligasi.

Bila perusahaan menggunakan dana dari pinjaman, maka perusahaan secara rutin akan membayar biaya bunga yang merupakan beban tetap bagi perusahaan dan di sisi lain perusahaan menggunakan dana pinjaman atau hutang untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang akan menghasilkan laba dan beban bunga yang harus dibayar pun dapat digunakan sebagai pengurang pajak penghasilan.

Menurut Agus Sartono (2012:120) leverage adalah Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%. Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik

jangka pendek maupun jangka Panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2015:151)

Menurut Irham Fahmi (2015:72) leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Perusahaan tidak boleh hanya berfokus pada asset berwujud saja yang dimiliki perusahaan, disebabkan asset berwujud akan mengalami penyusutan, hal yang dapat dilakukan perusahaan untuk dapat bertahan salah satunya memanfaatkan asset tidak berwujud yang memiliki umur ekonomis lebih panjang dan dapat diperbaharui misalnya kompetensi karyawan didalam perusahaan, *skill* dan *knowledge* dapat ditularkan kepada karyawan lain yang akan menambah nilai perusahaan di mata pesaing, semakin banyak karyawan yang memiliki *skill* dan *knowledge* yang tinggi dapat meningkatkan kinerja mereka. Untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan perlu dilakukan dengan penilaian dan pengukuran, penilaian dan pengukuran ini tidak hanya mengenai asset berwujud yang digunakan perusahaan dalam menjalankan usahanya seperti gedung, tanah, peralatan, serta kendaraan tetapi yang terpenting juga asset tak berwujud yang dapat dinilai dan diukur melalui modal intelektual ,komponen modal intelektual meliputi *human capital*, *structural capital* dan *physical capital*.

Menurut Ulum (2009) penciptaan nilai yang tidak berwujud (*intangible value creation*) harus mendapatkan perhatian yang cukup karena hal ini memiliki dampak yang sangat besar terhadap kinerja perusahaan. Dampak tersebut dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan untuk sekarang dan masa yang akan datang.

Peran modal intelektual semakin sering digunakan suatu perusahaan dalam strategi bisnisnya karena kunci penting dalam menjalankan manajemen perusahaan, manajemen yang baik sebagai landasan perusahaan untuk dapat menjadi unggul dan berkembang di era pasar bebas saat ini, yang tidak hanya megandalkan asset berwujud untuk mengembangkan suatu perusahaan dalam persaingan yang kompetitif.

Kemakmuran perusahaan juga terletak pada struktur kepemilikan dalam perusahaan. Menurut Rulfah dan Mulyani (2012) Struktur kepemilikan diyakii mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang merupakan salah satu factor untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikanakan membuat pemegang saham merasakan bahwa ia juga memiliki perusahaan tersebut dengan kata lain ia akan melakukan hal yang terbaik untuk kemakmuran perusahaan dengan meningkatkan kinerjanya dalam menjalankan aktivitas perusahaan, maka keuntungan berupa laba perusahaan akan didapatkan, laba tersebut juga akan meningkatkan kinerja keuntungan perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan?. (2) Apakah intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan?. (3) Apakah ownership structure berpengaruh terhadap kinerja keuangan?. (4) apakah leverage, intellectual capital, dan ownership structure berpengaruh terhadap kinerja keuangan? Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah Untuk menguji pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan, menguji pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan dan menguji pengaruh ownership structure terhadap kinerja keuangan

2. TINJAUAN PUSTAKA

Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap (Sutrisno, 2000:198). Menurut Martono dan Harjito (2001:295) perlu ditegaskan

kembali bahwa leverage dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana (sources of funds) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap, penggunaan asset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam leverage, yaitu leverage operasi (operating leverage) dan leverage keuangan (financial leverage), penggunaan kedua leverage ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada asset dan sumber dananya (Martono dan Harjito, 2001:295).

Stakeholder Theory

Menurut Hamdani (2016:34) Istilah stakeholder pertama kali diperkenalkan oleh Stanford Research Institute (SRI) pada tahun 1963, stakeholder didefinisikan sebagai "any group or individual who can effect or be effected by the achievement of an organizations objective" bahwa stakeholder merupakan kelompok maupun individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan organisasi.

Menurut Rahmawati dan Imaniar (2012) Teori stakeholder menyatakan bahwa manajemen sebuah organisasi diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh para stakeholder mereka dan kemudian melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada stakeholder. Menurut Widarjo (2011) dalam konteks ini, para stakeholder memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi, karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan value added untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang

merupakan orientasi para stakeholder dalam mengintervensi manajemen. Stakeholder perusahaan terdiri dari : shareholders, investors, customers, suppliers, government, natural environment dan local communities

Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul. Model stakeholder beranggapan bahwa seluruh individu atau kelompok memiliki kepentingan yang sama terhadap perusahaan.

Intellectual Capital

Modal intelektual merupakan modal yang memiliki peran besar untuk menciptakan value added bagi perusahaan. Menurut Bontis (1998) dalam Oktavia (2014) modal intelektual juga diidentifikasi sebagai suatu perangkat yang tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai. Modal intelektual merupakan modal perusahaan yang berupa sumber daya manusia dengan kompetensi dan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan keunikan atau value added akan produk dan jasanya

Stewart (1997) dalam Sirojudin dan Nazaruddin (2014) membagi intelektual dalam tiga bagian, yaitu :

1. Human capital sebagai modal manusia
2. Structural capital atau organizational capital sebagai modal organisasi
3. Relational Capital atau customer capital sebagai modal pelanggan

Teori Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Teori struktur modal

menjelaskan adanya pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan. Berikut akan dijelaskan beberapa konsep dan teori berkaitan dengan komposisi struktur modal dan penggunaan hutang :

Packing Order Theory

Myers & Majluf (1984) dalam Widyarini (2014) Menyatakan teori ini didasarkan bahwa penggunaan sumber dana internal lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal, dalam *Packing Order Theory* sumber pendanaan internal lebih di dahulukan atau disukai daripada sumber pendanaan eksternal. Urutan atau hierarki pendanaan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan yang terakhir barulah penerbitan saham.

Menurut *Packing Order Theory*, asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal pada perusahaan yang besar cenderung lebih sedikit kemungkinannya dibandingkan dengan perusahaan kecil, dengan kata lain informasi pada perusahaan besar bersifat lebih transparan karena lebih mudah diakses oleh pihak luar, maka dari itu hal yang ditegaskan oleh *Packing Order Theory* adalah bahwa perusahaan yang profitable akan lebih banyak menggunakan pendanaan dari sumber internal perusahaan dan menekan jumlah pinjaman hutangnya (Widyarini, 2014)

Trade Off Theory

Esensi *Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang selama manfaat atas penggunaan hutang masih lebih besar dibandingkan beban pajak yang akan ditanggung maka penambahan hutang masih

diperkenankan begitu pula sebaliknya apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar maka penambahan hutang sudah tidak diperbolehkan (Widyarini, 2014)

Resources Based Theory

Perkembangan pola industri di dunia mengalami perubahan dari laborbased industries ke knowledge-based industries. Saat ini banyak perusahaan yang menggunakan basis pengetahuan dan teknologi dalam menjalankan perusahaannya, sehingga memunculkan analisis keunggulan bersaing baru yang dikenal dengan pendekatan berbasis sumber daya (*Resources – Based View Of Firm/RBV*). *Resources Based Theory* (RBT) dipelopori oleh Penrose (1959) dalam (Oktavia, 2014).

Teori Keagenan (Agency Theory)

Menurut Ikhsan dan Suprasto (2008:77) *Agency Theory* adalah hubungan struktur agensi dari principal dan agen yang mengikat janji berperilaku kooperatif, tetapi dengan tujuan yang berbeda dan perilaku menghadapi risiko yang berbeda. Dalam teori keagenan memiliki tujuan diciptakan teori tersebut , agensi teori bertujuan untuk menyelesaikan masalah (1) masalah agensi yang muncul ketika adanya konflik tujuan antara principal dan agen serta kesulitan principal melakukan verifikasi pekerjaan agen, (2) masalah pembagian risiko yang muncul ketika principal dan agen memiliki perilaku yang berbeda terhadap resiko (Ikhsan dan Suprasto, 2008:77).

Kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur komisaris (Wahidahwati, 2002)

Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan menurut Daud dan Amri (2008) digunakan untuk

mengetahui efisiensi dan efektivitas dalam pengelolaan dana yang diinvestasikan sehingga memberikan laba yang maksimal bagi perusahaan, pengelola dan investor serta untuk mengetahui perkembangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam masa kritis dan persaingan yang semakin ketat.

Penggunaan elemen keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan salah satunya menggunakan rasio keuntungan. Keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan (Sutrisno, 2000:222).

Berikut macam-macam analisis rasio :

a. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)

Ukuran rasio likuiditas terdiri dari tiga alat ukur sebagai berikut :

1. Current Ratio
2. Quick Ratio
3. Cash Ratio

b. Rasio Leverage

1. Total Debt To Total Asset Ratio
2. Debt to Equity Ratio
3. Time Interest Earned Ratio
4. Fix Charge Coverage Ratio
5. Debt Service Ratio

c. Rasio Aktivitas

1. Perputaran Persediaan
2. Perputaran Piutang

d. Rasio Keuntungan

1. Profit Margin

2. Return On Asset
3. Return On Equity
4. Return on Investment
5. Earning Per Share

e. Rasio Penilaian

1. Price Earning Ratio
2. Market to Book Value Ratio

Penelitian Terdahulu

Kuryanto dan Syafruddin (2009) meneliti mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Mahaputeri dan Yadnyana (2014) meneliti pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan pendanaan dan ukuran perusahaan pada kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan. Sedangkan kebijakan pendanaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan.

Puspito (2011) meneliti mengenai pengaruh struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan dengan struktur modal sebagai pemoderasi (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan manajerial dan variabel struktur kepemilikan eksternal tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan. Selanjutnya variabel pemoderasi struktur modal memperlemah pengaruh antara

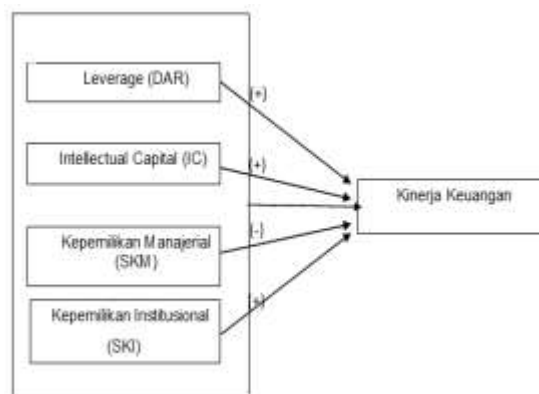
struktur kepemilikan eksternal terhadap kinerja perusahaan.

Ludijanto et al (2014) meneliti mengenai analisis leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi pada perusahaan property dan real estate yang listing di BEI tahun 2010-2012). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial variabel debt ratio, debt to equity ratio dan long term debt to equity ratio berpengaruh terhadap return on investment dan return on equity .

Wiranata dan Nugrahanti (2013) meneliti pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan leverage berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan, namun variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini menguji leverage, intellectual capital, ownership structure terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan variable dependen dan variable independen. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan variable independen yang digunakan adalah leverage, intellectual capital, ownership structure. Keterkaitan antar variabel dinyatakan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* terhadap kinerja keuangan

Dalam mempertimbangkan penggunaan dana yang berasal dari hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tetapnya. Semakin besar jumlah hutang dan semakin pendek jangka waktu pelunasannya maka semakin besar beban tetap perusahaan, selain itu juga perlu diperhatikan manfaat yang akan diperoleh dengan pengorbanan yang diambil sehingga penggunaan hutang bisa meningkatkan profitabilitas perusahaan (Sunarto dan Budi, 2009), yang akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Rasio *leverage* (utang) menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh penggunaan utang, berdasarkan *Pecking Order Theory*, semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya (Suryamis, 2014). Hal ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Budi (2009) mengenai pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas menyimpulkan bahwa *Leverage* yang diwakili oleh rasio *Debt to Total Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas

perusahaan. Hal ini dikarenakan, konsekuensi dari *Leverage* yang terlalu besar akan menanggung beban bunga yang makin besar yang justru makin menurunkan tingkat *profit* perusahaan (Sunarto dan Budi, 2009). Berdasarkan penjelasan tersebut dan penelitian sebelumnya maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan

Pengaruh yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya strategis itu dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud disini dapat berupa modal intelektual perusahaan yaitu inovasi, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Hal tersebut sesuai dengan Resourced based theory.

Penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin dan Nazaruddin (2014) mengenai Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan menyimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan, IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan karena dalam intelektual kapital terdiri dari tiga komponen penting, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang masing-masing saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk intelektual kapital yang akan meningkatkan kinerja perusahaan (Sirojudin dan Nazaruddin, 2014).

H₂ : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Menurut teori keagenan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat menimbulkan suatu konflik yang disebut dengan konflik agen. Salah satu cara yang digunakan untuk mengurangi konflik agen tersebut dengan meningkatkan kepemilikan manajerial perusahaan.

Dengan kepemilikan manajerial maka manajer akan kritis dalam mengambil keputusan karena mereka merasa bahwa keputusan yang akan diambil akan berpengaruh terhadap diri sendiri seperti keuntungan dari keputusan yang di buat serta menanggung kerugian sebagai akibat dari pengambilan keputusan yang tidak tepat, maka manajer akan membuat keputusan yang tepat agar mendapatkan keuntungan atau laba yang sesuai tujuan perusahaan yang tanpa disadari manajer dapat meningkatkan kinerjanya dan pada akhirnya kinerja keuangan pun akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Purniayasa dan Triaryati (2016) mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks CGPI menyimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Return on Equity). Hal ini dikarenakan, besarnya kepemilikan saham manajerial mengindikasikan kesamaan kepentingan antara manajemen dan *shareholders* sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Berdasarkan penjelasan tersebut dan penelitian sebelumnya maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Menurut teori keagenan, kepemilikan institusional berperan dalam mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Kepemilikan institusional dapat diketahui dari tingginya persentase saham yang

dimiliki pihak institusi seperti perusahaan swasta, bank atau LSM. Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan pada jumlah yang besar jadi proses pengawasan terhadap manajer menjadi lebih baik, maka manajer akan lebih waspada dan akan meningkatkan kinerjanya karena selalu diawasi hal ini berpengaruh baik bagi perusahaan karena akan meningkatkan kinerja usaha yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dini (2010) mengenai Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap kinerja perusahaan yang menyimpulkan bahwa jumlah kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil memperjelas bahwa dengan peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan pihak institusi untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat (Dini, 2010).

Berdasarkan penjelasan tersebut dan penelitian sebelumnya maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah aneka perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki saham manajerial dan saham institusional secara berturut-turut selama periode 2016-2018

3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama periode 2016-2018
4. Laporan keuangan perusahaan manufaktur menggunakan mata uang asing secara berturut-turut selama periode 2016-2018

Dengan beberapa kriteria diatas maka didapat 12 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Data keuangan perusahaan diperoleh dari website BEI yaitu www.idx.co.id

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang di proxy dan melalui salah satu rasio profitabilitas yaitu Return On Equity (ROE). ROE yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuangan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rumus ROE adalah:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah leverage, intellectual capita, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Rasio Leverage

Rasio leverage untuk mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang, hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Rumus rasio leverage adalah:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Intellectual Capital

Intellectual Capital diukur berdasarkan Value Added (VA) yang diciptakan oleh *physical capital*, human capital, dan structural capital. Kombinasi dari ketiga value added disimbolkan dengan nama VAIC™

Formula dan tahap perhitungan nilai VAIC yaitu sebagai berikut:

a. Menghitung Value Added (VA)

$$VA = S - B$$

Keterangan :

S = Penjualan + Pendapatan lain

B = Seluruh biaya dilaporkan laba rugi, selain biaya karyawan

b. Menghitung Capital Employed Efficiency (CEE)

$$CEE = VA/CE$$

Keterangan :

CEE = Capital Employed Efficiency

VA = Value Added

CE = Capital Employed (Ekuitas+Laba Bersih)

c. Menghitung Human Capital Efficiency (HCE)

$$HCE = VA/HC$$

Keterangan :

HCE = Human Capital Efficiency

VA = Value Added

HC = Human Capital (Beban Karyawan)

d. Menghitung Structural Capital Efficiency (SCE)

$$SCE = \frac{VA - HC}{VA}$$

Keterangan :

SCE = Structural Capital Efficiency

SCE = Structural Capital

VA = Value Added

HC = Human Capital

e. Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

$$VAIC = CEE + HCE + SCE$$

Struktur Kepemilikan Manajerial

Rumus perhitungannya yaitu:

$$SKM = \frac{\text{saham biasa milik manajerial}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Struktur Kepemilikan Institusional

Rumus perhitungannya yaitu:

$$SKI = \frac{\text{jumlah saham pihak institusional}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$$

Sumber dan pengumpulan data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id

Analisis Data

data pada penelitian ini dianalisis menggunakan SPSS ver. 16 yang menggunakan pengujian analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas Kolmogorov – Smirnov, uji autokorelasi Run test, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas), uji koefisien determinasi, uji t, dan uji f

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda, dengan rumus yaitu:

$$ROE = \alpha + \beta_1 \text{ Dar} + \beta_2 \text{ Ic} + \beta_3 \text{ Skm} + \beta_4 \text{ Ski} + \epsilon$$

Keterangan :

ROE = Return On Equity

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi untuk variabel independen

DAR = Leverage

IC = Intellectual Capital

SKM = Struktur Kepemilikan Manajerial

SKI = Struktur Kepemilikan Institusional

€ = Komponen Pengganggu (Standart Error)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berjumlah 12 perusahaan manufaktur yang diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria pengambilan sampel. Berikut 12 nama perusahaan tersebut:

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
2	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
3	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
4	Astra Internasional Tbk	ASII
5	Astra Otoparts Tbk	AUTO
6	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
7	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
8	Sekar Bumi Tbk	SKBM
9	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
10	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
11	Kalbe farma Tbk	KLBF
12	Mandom Indonesia Tbk	TCID

Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
ROE	36	-1.2	32.0	10.772	1.4162	8.4970
DAR	36	11	70	35.03	3.030	18.182
IC	36	2.00	18.00	6.7500	.56114	3.36686
SKM	36	.00	1.00	.0833	.04672	.28031
SKI	36	.00	10.00	2.7778	.57059	3.42354
Valid N (listwise)	36					

Sumber: Hasil olahan SPSS Ver.16

Tabel diatas menyajikan informasi jumlah data yang menjadi objek penelitian adalah 36. Jumlah tersebut adalah 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Variabel DAR memiliki rata-rata (mean) sebesar 35,03 dengan nilai minimum 11, nilai maksimum 70 dan standar deviasi sebesar 18,182. Intellectual Capital (IC) Variabel IC memiliki rata - rata (mean) sebesar 6,7500 dengan nilai minimum yaitu 2 atau 2%, nilai maksimum 18 atau 18% dan standar deviasi sebesar 3,36686. Struktur Kepemilikan Manajerial (SKM) Variabel SKM memiliki rata – rata (mean) sebesar 0,0833 dengan nilai minimum 0.00 atau 0 %, nilai maksimum 1,00 atau 1% dan standar deviasi sebesar 0,28031 Struktur Kepemilikan Institusional (SKI) Variabel SKI memiliki rata – rata (mean) sebesar 2,7778 dengan nilai minimum 0.00 atau 0 % , nilai maksimum 10,00 atau 10 % dan standar deviasi sebesar 3.42354 Kinerja Keuangan Variabel ROE (Kinerja Keuangan) memiliki rata-rata (mean) sebesar 10.772 dengan nilai minimum -1,2 atau -1,2%, nilai maksimum 32.0 dan standar deviasi sebesar 8.4970

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a		
Mean		.0000000
Std. Deviation		8.02249532
Most Extreme Differences		
Absolute		.134
Positive		.134
Negative		-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.806
Asymp. Sig. (2-tailed)		.534

Sumber: Hasil olahan SPSS Ver.16

Berdasarkan hasil uji Kolmogrov-Smirnov (K-S) dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,534 > 0,05$ sehingga tidak terjadi non-normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah terdistribusi secara normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.79734
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	14
Z	-1.522
Asymp. Sig. (2-tailed)	.128

Sumber: Hasil olahan SPSS Ver.16

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil dari run test yaitu sig $0,128 > 0,05$ yang berarti bahwa data yang dipakai tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

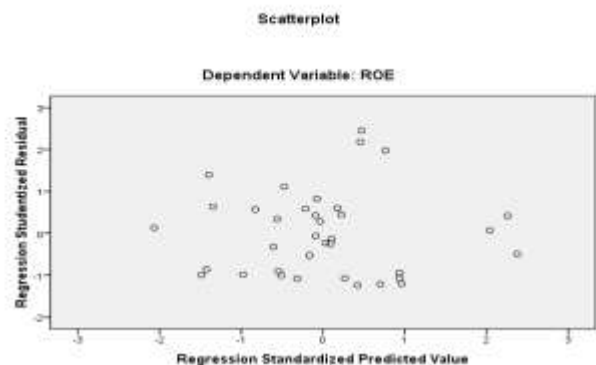
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	19.508	7.840		2.488	.018		
	DAR	-.169	.120	-.362	-1.409	.169	.434	2.302
	IC	-.200	.508	-.103	-.510	.613	.708	1.413
	SVM	2.129	6.509	.070	.327	.748	.624	1.604
	SQ	-.442	.563	-.178	-.795	.438	.559	1.789

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil olahan SPSS Ver.16

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, hasil nilai kmp\tolerance dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil olahan SPSS Ver.16

Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas diatas dapat dilihat bahwa scatterplot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga hasil dari uji Heteroskedastisitas antar variabel dependen dengan variabel residualnya. Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Parsial (uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.508	7.840		2.488	.018
	DAR	-.169	.120	-.362	-1.409	.169
	IC	-.260	.509	-.103	-.510	.613
	SKM	2.129	6.509	.070	.327	.746
	SKI	-.442	.563	-.178	-.785	.438

a. Dependent Variable: ROE

Tabel diatas menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel terikat, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Debt to Asset ratio : diketahui nilai sig. untuk pengaruh terhadap ROE adalah sebesar 0,169 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung -1,409 lebih kecil dari t tabel 2,028, sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang berarti bahwa ada pengaruh positif antara DAR terhadap ROE

- Intellectual Capital : diketahui nilai sig. untuk pengaruh terhadap ROE adalah sebesar 0,613 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung -0,510 lebih kecil dari t tabel 2,028, sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak yang berarti tidak ada pengaruh antara IC terhadap ROE.

- Struktur Kepemilikan Manajerial: diketahui nilai sig. untuk pengaruh terhadap ROE adalah sebesar 0,746 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung 0,327 lebih kecil dari t tabel 2,028, sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak yang berarti tidak ada pengaruh antara SKM terhadap ROE

- Struktur Kepemilikan Institusi : diketahui nilai sig. untuk pengaruh terhadap ROE adalah 0,438 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung -0,785 lebih kecil dari nilai t tabel 2,028, sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak yang berarti bahwa tidak ada pengaruh antara SKI terhadap ROE

Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	274.357	4	68.589	.944	.452 ^a
	Residual	2252.615	31	72.665		
	Total	2526.972	35			

a. Predictors: (Constant), SKI, SKM, IC, DAR

b. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan pada hasil uji F diatas, menunjukkan bahwa nilai regresi memiliki sig. 0,452 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan nilai f hitung 0,944 lebih kecil dari daro f tabel 2,67, sehingga yang berarti bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antaa variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.330 ^a	.109	-.006	8.5244

a. Predictors: (Constant), SKI, SKM, IC, DAR

b. Dependent Variable: ROE

Berdasarkan Tabel diatas aa nilai adjusted R² sebesar -0,06. Hal ini menunjukkan bahwa R² sebesar 0,109, hal ini mengandung arti bahwa pengaruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen atau return on equity sebesar 10,9% dan sedangkan sisanya yaitu 89,1% lainnya dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dijelaskan didalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	19.508	7.840		2.488	.018		
	DAR	-.169	.120	-.362	-1.409	.169	.434	2.302
	IC	-.260	.509	-.103	-.510	.613	.708	1.413
	SKM	2.129	6.509	.070	.327	.746	.624	1.604
	SKI	-.442	.563	-.178	-.785	.438	.559	1.789

a. Dependent Variable: ROE

Analisis linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang

akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Berdasarkan pada tabel diatas hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$ROE = 19,508 - 0,169DAR - 0,260IC + 2,129SKM - 0,442SKI + e$$

Hasil persamaan linear berganda tersebut menunjukkan arah pengaruh masing – masing variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan oleh masing – masing koefisien variabel bebasnya. Koefisien regresi variabel bebas yang bertanda positif berarti mempunyai pengaruh yang searah terhadap kinerja keuangan perusahaan (Return On Equity), sedangkan koefisien yang bertanda negatif mempunyai pengaruh yang berlawanan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Return On Equity)

Diperoleh bahwa variabel leverage, intelektual capital, dan struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap ROE. Semakin tinggi leverage, intelektual capital dan kepemilikan manajerial maka cenderung mengurangi ROE. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ROE. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan meningkatkan ROE.

Variabel kinerja keuangan dapat meningkat sebesar nilai konstantanya yaitu sebesar 19,508 meskipun variabel independennya bernilai 0,018. Koefisien leverage yaitu sebesar -0,169 yang berarti setiap kenaikan satu skor untuk variabel leverage akan menurunkan kinerja keuangan sebesar -0,169. Koefisien intelektual capital yaitu sebesar -0,260 yang berarti bahwa setiap kenaikan satu skor untuk variabel intelektual capital akan menurunkan kinerja keuangan sebesar -0,260. Koefisien kepemilikan manajerial sebesar 2,129 yang berarti bahwa setiap kenaikan satu skor untuk variabel kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 2,129. Dan koefisien kepemilikan institusional sebesar -0,442 yang berarti bahwa setiap kenaikan satu skor untuk variabel kepemilikan institusional akan

menurunkan kinerja keuangan sebesar -0,442.

PEMBAHASAN

- Pengaruh Leverage terhadap kinerja keuangan

Pada hipotesis pertama dikatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini sesuai dengan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis pertama ditolak. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang rendah maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.

- Pengaruh intelektual capital terhadap kinerja keuangan

Pada hipotesis kedua dikatakan bahwa Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa intelektual capital berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. maka hipotesis kedua ditolak.

Hasil penelitian *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan sesuai dengan penelitian kuryanto dan syarifudin (2009) yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* di sini tidak berperan penting dalam kinerja perusahaan, ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan.

- Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Pada hipotesis ketiga dikatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif

tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis ketiga ditolak.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan disebabkan rendahnya proporsi kepemilikan manajerial yang dimiliki manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa memiliki perusahaan, karena tidak semua keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dinikmati oleh pihak manajemen yang mengakibatkan kinerja manajemen juga cenderung rendah. Dengan demikian bahwa kepemilikan manajerial belum mampu untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

- Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Pada hipotesis keempat dikatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis keempat ditolak.

Kepemilikan institusional adalah salah satu alat untuk mengurangi *agency conflict*. Namun dalam penelitian ini kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tidak seperti penelitian yang dilakukan oleh Reza Aditya Rachman (2014) yang penelitiannya membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Leverage, Intellectual Capital, kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, dan variabel dependen kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

(1) Hasil penelitian leverage terhadap kinerja keuangan yaitu bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun.

(2) Hasil penelitian Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan yaitu bahwa intellectual capital berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan karena Intellectual Capital tidak berperan penting dalam kinerja perusahaan 12 sektor manufaktur.

(3) Hasil penelitian kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan yaitu bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan karena rendahnya proporsi kepemilikan manajerial yang dimiliki manajemen perusahaan.

(4) Hasil penelitian kepemilikan Institusional terhadap kinerja keuangan yaitu bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif untuk mencegah adanya penyelewengan dari pihak manajemen, sehingga dapat meningkatkan kinerja manajemen dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

(1) Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan leverage, intellectual capital, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, maka masih banyak variabel lain yang belum diuji dalam penelitian ini.

(2) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia. (3) Rentang waktu yang digunakan hanya tiga tahun dari periode 2016-2018, sehingga memberikan

hasil kinerja perusahaan yang kurang onformatif, kemampuan intellectual capital dalam meningkatkan kinerja mungkin tidak tampak dalam rentan waktu tiga tahun, tetapi mungkin akan berdampak dalam jangka waktu yang panjang.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

(1) Penelitian selanjutnya dapat menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan menambah sampel perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia dan dapat memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini.

(2) Dengan menggunakan variabel yang sama, penelitian ini bisa juga dilakukan pada semua sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dimaksudkan agar simpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut memiliki cakupan yang lebih luas dan tidak hanya pada manufaktur saja.

(3) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan laporan tahunan yang mempunyai rentang waktu yang lebih dari tiga tahun agar hasilnya dapat lebih menggambarkan kondisi yang paling terbaru dan memberikan hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Daud, M. R. dan A Amri. 2008. *Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi 1(2): 213-231.
- Fauzia, N. 2016. *Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. 5(4): 1-22.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Kelima*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika Dalam Praktik Bisnis. Edisi Pertama*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ikhsan, A dan, H. B Suprasto. 2008. *Teori Akuntansi dan Riset Multiparadigma. Edisi Pertama*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Mahaputeri, A. A. dan I. K. Yadnyana. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Pada Kinerja Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana M1): 56-68.
- Martono dan D.A. Harjito. 2001. *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Ekonosia. Yogyakarta. 22
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Edisi Pertama*. Bayumedia Publishing. Malang.
- Nugraha, B. A. 2014. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Oktavia, M. C. 2014. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahmawati dan Imaniar. 2012. *Pengartih Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Studi Pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan 2(2): 151-163.
- Rulfah, M. D. dan D. Mulyani. 2012. *Pengaruh komposisi dewan komisaris dan struktur kepemilikan terhadap kualitas laba*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan 2(2): 165-176.

- Sirojudin, G. A dan I. Nazaruddin. 2014. *Pengaruh Modal Intellectual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Investasi 15(2): 77-89. Akuntansi dan Keuangan 15(1): 15-26.
a
- Sudibya, D. C. N. A dan M. M. D. Restuti. 2014. *Pengaruh Modal Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Manajemen dan Bisnis 18(1): 14-29.
- Suryamis, G. 2014. *Pengaruh Leverage, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen 3(19): 1-17.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi ketujuh. Ekonosia. Jakarta.
- Wahiti. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Simposium Nasional Akuntansi IV: 1084-1107.
- Wahyudi U. dan H.P.Pawestri. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang:1-25.
- Widarjo, W. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh 2011. 21-22 Juli: 1-28.
- Widyarini, R. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage Pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Tahun 2009-2012*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wiranata, Y. A dan Y. W. Nugrahanti. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal