

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Weny Widya Astuti¹

Puspita Rani²

E-mail : wweny26@gmail.com¹ ; puspita.rani@budiluhur.ac.id²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

Corporate profitability is one of the important indicators used by investors to assess company's performance and value. This study aims to obtain empirical evidence about the influence of intellectual capital, leverage, institutional ownership, and managerial ownership to the financial performance. The sample of this study is 41 companies of property and real estate listed on Indonesia Stock Exchange during 2012 until 2016 that selected with purposive sampling method. Multiple linear regression is used as a data analysis technique. The results of this study indicate that intellectual capital and leverage has positive and significant influence to the financial performance. Meanwhile, institutional ownership and managerial ownership does not have any influence to the financial performance.

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

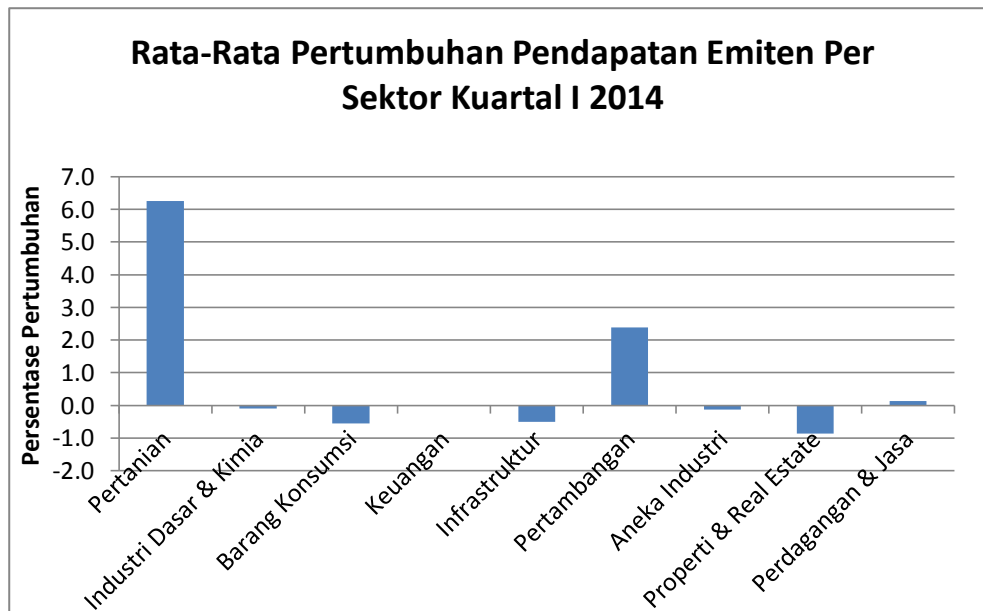
PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Perekonomian yang berkembang semakin pesat menimbulkan persaingan bisnis yang semakin ketat antar perusahaan. Untuk menghadapi persaingan tersebut perusahaan harus memiliki kinerja keuangan yang baik sebagai penguat utama agar tetap bisa bertahan dari pesaing bisnis yang kian bertambah jumlahnya (Kusumaningtyas dan Mildawati, 2016). Menurut Hadiani dan Andayani (2016), kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan besar bagi pemegang saham dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan kedepannya. Selain itu, kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan kinerja suatu perusahaan juga baik, akibatnya investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Penilaian kinerja keuangan penting bagi investor sebagai indikator dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini berkaitan dengan kondisi perusahaan yang akan ditanamkan investasinya, apakah mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atau tidak (Putri dan Amanah, 2017).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sedang melambat dapat dilihat pada kuartal I 2014 yang hanya tumbuh sebesar 5,21%. Angka tersebut memang masih positif, namun hal itu merupakan pertumbuhan terendah yang terjadi selama lima tahun terakhir. Sedangkan pada tahun 2013 di periode yang sama, angka pertumbuhan ekonomi berada pada 6,03%. perlambatan pertumbuhan ekonomi juga tergambar pada kinerja bisnis perusahaan-perusahaan. Pada kuartal I 2014 laporan keuangan perusahaan-perusahaan publik memperlihatkan tren penurunan pendapatan dibandingkan dengan tahun lalu di periode yang serupa. Akhir kuartal 1 2014 rata-rata pertumbuhan pendapatan perusahaan-perusahaan tersebut hanya sebesar 14,28%. Sementara tahun 2013 pada kurun waktu yang sama, rata-rata pertumbuhan pendapatan seluruh perusahaan-perusahaan tersebut bisa mencapai 24,06% (Kontan, 2014).

Gambar 1 menunjukkan bahwa sektor yang mengalami penurunan pertumbuhan pendapatan terjadi pada enam sektor antara lain yaitu, industri dasar dan kimia sebesar 10,00%, barang konsumsi sebesar 55,79%, keuangan sebesar 2,25, infrastruktur sebesar 51,35, aneka industri sebesar 12,81, *property* dan *real estate* sebesar 87,36 (Kontan, 2014). Penurunan pendapatan dapat mempengaruhi perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi investor. Indikator pengukuran kinerja keuangan salah satunya dapat diukur dengan *return on equity* (ROE).



Sumber: Biro Riset Kontan

Gambar 1 Rata-rata Pendapatan Emiten Per Sektor Kuartal I 2014

Hal yang mendasari perubahan kinerja keuangan salah satunya adalah perkembangan teknologi. Beberapa perusahaan telah mengubah strategi mereka dalam menjalankan bisnisnya, dari awalnya merupakan bisnis dengan basis tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi lebih fokus berbasis pada pengetahuan (*knowledge-based business*) sebagai salah satu aset tidak berwujud (Habibah dan Riharjo, 2016). Salah satu pendekatan yang dapat digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge assets* (aset pengetahuan) suatu perusahaan yaitu modal intelektual (Sutanto dan Siswantaya, 2014). Modal intelektual merupakan sebagai jumlah dari komponen-komponen utama organisasi yang berkaitan dengan teknologi dan ilmu pengetahuan yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Putri dan Kurnia, 2016).

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya memerlukan dana yang tidak sedikit untuk dapat membiayai kebutuhan investasi maupun kebutuhan operasionalnya sehari-hari. Kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi salah satunya dari sumber dana eksternal perusahaan yaitu dengan hutang (Setiono, Siregar dan Anggraeni, 2017). *Leverage ratio* atau rasio solvabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena rasio ini menunjukkan komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan modal perusahaan dalam rangka meningkatkan keuntungan (Putra dan Badjra, 2015).

Faktor lain yang mendasari perubahan kinerja keuangan adalah struktur kepemilikan (Ayuningrum, 2016). Struktur kepemilikan merupakan komponen suatu perusahaan untuk menentukan seberapa besar proporsi kepemilikan pihak luar atau pihak dalam yang nantinya menjadi penentu kebijakan bagi perusahaan (Kusumaningtyas dan Mildawati, 2016). Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial merupakan bagian dari struktur kepemilikan atau bisa disebut kepemilikan saham. Kepemilikan saham merupakan salah satu cara yang dapat mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Ratnasari, Titisari dan Suhendro 2016).

Kepemilikan institusional merupakan tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh atau institusi baik di luar maupun di dalam negeri (Nanda dan Retnani, 2017). Dengan adanya kepemilikan institusional di perusahaan dapat membantu dan mendorong peningkatan monitoring yang semakin optimal terhadap kinerja manajemen. Mekanisme pengawasan tersebut tentunya akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham (Ayuningrum, 2016).

Bentuk struktur kepemilikan lainnya yaitu kepemilikan manajerial yang menggambarkan besar kepemilikan saham yang dipegang oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen perusahaan yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan, misalnya direktur, manajemen, dan komisaris (Sefty dan Fariyah, 2016). Kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun dan dinyatakan dalam presentase (Andriani dan Ardini, 2016).

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh modal intelektual, *leverage*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, unit analisis yang diteliti yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016.

KAJIAN TEORI

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa organisasi atau perusahaan memilih secara sukarela untuk mengungkapkan informasi mengenai kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka kepada masyarakat dalam menjaga lingkungan dan sekaligus memberikan nilai tambah serta manfaat bagi masyarakat yang dianggap sebagai *stakeholdernya* (Andriani dan Ardini, 2016). Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai dari dampak atas aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan dan meminimalisir kerugian-kerugian yang muncul bagi *stakeholder* (Aisah dan Priyadi, 2016).

Dalam teori ini menjelaskan mengenai pentingnya perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder*, karena posisi *stakeholder* dianggap lebih tinggi dan kuat dalam suatu organisasi atau perusahaan dibandingkan dengan pihak manajemen (Istikhroh dan Suhardiyah, 2016). Selain itu, teori *stakeholder* secara tidak langsung memaksa manajemen perusahaan untuk mengelola secara maksimal seluruh potensi sumber daya yang dimilikinya agar dapat menciptakan *value added* (nilai tambah) sekaligus mendorong peningkatan kinerja keuangan yang pada akhirnya dapat memberikan manfaat bagi seluruh *stakeholder* (Andriana, 2014).

Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2014), kinerja keuangan merupakan penjelasan tentang hasil yang dicapai oleh perusahaan dalam kegiatan bisnisnya yang menyangkut aspek keuangan, pemasaran, penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi ataupun sumber daya manusia.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas yaitu *return on equity* (ROE) karena rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu menghasilkan laba atas ekuitas (Fahmi, 2012).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber : Sartono (2017)

Modal Intelektual

Menurut Libyanita dan Wahidahwati (2016), modal intelektual adalah ilmu pengetahuan atau daya pikir yang dimiliki perusahaan dalam bentuk tidak berwujud yang digunakan untuk mendapatkan tambahan keuntungan dan memberikan nilai lebih pada perusahaan agar terlihat lebih unggul dibanding dengan perusahaan lain. Variabel modal intelektual dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan suatu metode nilai tambah atau *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang terdiri dari tiga komponen yaitu:

Value Added Capital Employed (VACA) menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi. Sedangkan *Value Added* (VA) merupakan selisih antara output dan input. Rasio *Value Added Capital Employed* (VACA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{CA}}$$

Sumber: Putri dan Amanah (2017)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan kontribusi *value added* perusahaan yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang dikeluarkan untuk upah karyawan. VAHU dihitung sebagai berikut :

$$\text{VAHU} = \frac{\text{VA}}{\text{HC}}$$

Sumber: Putri dan Amanah (2017)

Structural Capital Value Added (STVA) mengukur jumlah *structural capital efficiency* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital efficiency* dalam menciptakan nilai. STVA dihitung sebagai berikut :

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

Sumber: Putri dan Amanah (2017)

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) merupakan penjumlahan dari tiga komponen *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. VAIC dapat dihitung sebagai berikut :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Sumber: Putri dan Amanah (2017)

Leverage

Dalam penelitian ini *leverage ratio* yang digunakan dalam mengukur hutang perusahaan yaitu *debt to asset ratio* (DAR). *Debt to asset ratio* (DAR) adalah rasio hutang terhadap aktiva yang nilainya dapat diketahui dengan membagi jumlah total hutang dan total aktiva perusahaan (Purnamasari, 2017). DAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ asset\ ratio\ (DAR) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

Sumber: Fahmi (2011)

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan jumlah kepemilikan saham yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki investor institusi dalam suatu perusahaan (Islamiya dan Amanah, 2016). Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Kepemilikan\ Institusional = \frac{Jumlah\ saham\ institusi}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

Sumber: Kusumaningtyas dan Mildawati (2016)

Kepemilikan manajerial

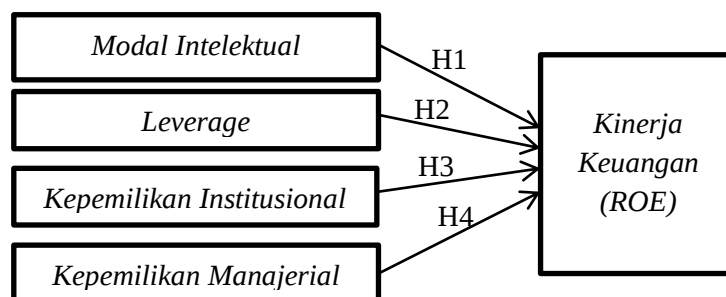
Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase (Islamiya dan Amanah, 2016). Kepemilikan manajerial di hitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Kepemilikan\ Manajerial = \frac{Jumlah\ saham\ manajemen}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

Sumber: Kusumaningtyas dan Mildawati (2016)

Kerangka Pemikiran

Gambaran menyeluruh yang merupakan kerangka pemikiran mengenai pengaruh modal intelektual, *leverage*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan dapat dilihat pada Gambar 2:



Gambar 2 Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

1. Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Cara yang dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh keunggulan kompetitif yaitu salah satunya dengan penerapan modal intelektual di era ekonomi saat ini, yang berbasis pada pengetahuan (Fadhlun, 2016). Semakin tinggi modal intelektual (VAIC) maka laba bersih dari ekuitas semakin meningkat, sehingga membuat nilai *return on equity* (ROE) pengembalian atas modal investor menjadi meningkat (Simarmata dan Subowo, 2016). Semakin tinggi kinerja modal intelektual perusahaan, maka semakin baik tingkat pengungkapannya, karena pengungkapan mengenai modal intelektual dapat meningkatkan kepercayaan para

stakeholder terhadap perusahaan. Dengan demikian modal intelektual akan menjadi kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Aisah dan Priyadi, 2016).

H₁ : Modal Intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE).

2. Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Leverage ratio atau rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, seberapa besar perusahaan menanggung beban hutang dibandingkan dengan jumlah aktiva (Kasmir, 2017). Semakin tinggi nilai *debt to asset ratio* menunjukkan semakin besar perusahaan dibiayai dengan hutang dan mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua hutangnya yang mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berada dalam kondisi yang tidak baik. Sedangkan semakin rendah nilai *debt to asset ratio* menunjukkan semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang dan tingkat resiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang sangat kecil (Purnamasari, 2017).

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE).

3. Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional sebagai salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Pada umumnya, kepemilikan institusional memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan dari institusi untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, proses monitoring terhadap manajemen menjadi lebih baik dan memberikan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Pengawasan yang tinggi juga dapat mengurangi untuk terjadinya penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan pihak manajemen yang memungkinkan dapat menurunkan nilai perusahaan (Fadhlun, 2017). Penelitian Hadiani dan Andayani (2016) serta Putri dan Amanah (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE).

4. Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Dalam teori keagenan, perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat menimbulkan suatu konflik yang disebut dengan konflik agen. Menurut Putri dan Amanah (2017) salah satu cara yang digunakan untuk mengurangi konflik agen tersebut dengan meningkatkan kepemilikan manajerial perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial manajer akan kritis dalam mengambil keputusan yang diharapkan dapat memberikan keuntungan atau laba. Adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik yang timbul karena perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Pattinasarani dan Andayani, 2016).

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROE).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dan masih tercatat sampai dengan tanggal 31 Desember 2016 sebanyak 49 perusahaan (www.sahamok.com). Karena berdasarkan latar belakang diatas perusahaan *property* dan *real estate* tercatat mengalami perlambatan laju pertumbuhan pendapatan yang paling dalam sebesar 87,36 (Kontan, 2014). Hal ini melatarbelakangi penelitian untuk meneliti lebih lanjut terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi kinerja keuangan *property* dan *real estate*. Dalam penelitian ini, proses pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pemenuhan kriteria-kriteria tertentu yang terkait dan dibutuhkan dalam penelitian (Noor, 2014). Kriteria pemilihan sampel yang digunakan sebagai berikut : (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 – 2016, (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap mulai tahun 2012 sampai dengan 2016. Sektor *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria sampel berjumlah 41 perusahaan.

Model Penelitian

Model penelitian akan diuji dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda yang berfungsi untuk menguji hubungan sebab akibat antar variabel independen dengan dependen secara linear. Adapun model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_1 IC_1 + \beta_2 LV_2 + \beta_3 KI_3 + \beta_4 KM_4 + e$$

Keterangan	:
ROE	= Kinerja keuangan
IC	= Modal Intelektual
LV	= <i>Leverage</i>
KI	= Kepemilikan Institusional
KM	= Kepemilikan Manajerial

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil pengujian dari 41 perusahaan *property* dan *real estate* yang dijadikan sebagai sampel menunjukkan bahwa jumlah modal intelektual yang dimiliki perusahaan rata-rata sebesar 0,10269 dengan nilai minimum sebesar -0,179, dan nilai maksimum sebesar 0,524. *Leverage* yang dimiliki perusahaan rata-rata sebesar 0,38240 dengan nilai minimum sebesar 0,034 dan nilai maksimum sebesar 0,756. Kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan rata-rata sebesar 0,63906 dengan nilai minimum sebesar 0,154 dan nilai maksimum sebesar 0,954. Kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan rata-rata sebesar 0,01766 dengan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,506.

Uji Asumsi Klasik

Hasil dari penelitian yang telah diuji menggunakan aplikasi statistik SPSS 19.0 diketahui, uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menghasilkan nilai signifikansi pada Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,070 yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 (0,070>0,05). Disimpulkan bahwa data residual berdistribusi secara normal. Seluruh variabel independen yakni modal intelektual, *leverage*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial setelah dilakukan uji multikolinearitas memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak terjadi masalah multikolinearitas. Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini diuji menggunakan Uji Glejser, diketahui nilai signifikansi masing-masing variabel independen yaitu modal intelektual 0,272, *leverage* 0,085, kepemilikan institusional 0,585, dan kepemilikan manajerial 0,812. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen menghasilkan nilai lebih besar dari 0,05 artinya, pada model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Pengujian autokorelasi dengan Runs Test menghasilkan output yang memiliki nilai signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,834 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 artinya, tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi.

Analisis Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* pada output *Model Summary* menunjukkan hasil 0,564 atau 56,40%. Hal ini berarti bahwa presentase kontribusi variabel Modal Intelektual, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Return On Equity* sebesar 56,40%. Sedangkan sisanya sebesar 43,60% atau sebesar 0,436 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti, seperti Ukuran Perusahaan dan CSR (*Corporate Social Responsibility*).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan dari uji F adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (0,000<0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 1 Output Kelayakan Model

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13460.474	4	3365.118	66.984	.000 ^a
Residual	10047.558	200	50.238		
Total	23508.032	204			

a. Predictors: (Constant), KM, IC, LV, KI

b. Dependent Variable: ROE

Pengujian Hipotesis Penelitian

Tabel 2 Hasil Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-5.697	2.624		-2.171	.031		
IC	1.339	.088	.717	15.266	.000	.969	1.032
LV	16.724	3.545	.247	4.717	.000	.778	1.285
KI	3.296	2.512	.069	1.312	.191	.765	1.307
KM	-1.888	7.392	-.014	-.255	.799	.721	1.387

a. Dependent Variable: ROE

Persamaan regresi yang dihasilkan:

$$\text{ROE} = -5,697 - 1,339 \text{ IC} + 16,724 \text{ LV} + 3,296 \text{ KI} - 1,888 \text{ KM} + e$$

Hasil regresi pada tabel 2 menunjukkan bahwa modal intelektual (IC) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya hipotesis 1 terbukti dan dapat diterima, yaitu variabel modal intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah positif yang ditandai dari nilai koefisien yang sebesar 1,339. Berikutnya, variabel *leverage* (LV) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang artinya hipotesis 2 juga terbukti dan dapat diterima, yaitu variabel *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah positif dengan koefisien senilai 16,724. Namun untuk variabel KI dan KM memiliki nilai signifikansi di atas 0.05 sehingga hipotesis 3 dan 4 dalam penelitian ini ditolak dan tidak dapat dibuktikan, yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan baik variabel kepemilikan institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KM) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa modal intelektual secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola modal intelektual secara maksimal dalam bentuk aset pengetahuan (*knowledge assets*) seperti, pengelolaan biaya secara efisien, perekrutan pegawai yang memiliki keterampilan atau talenta yang mampu menjadi aset tak berwujud untuk menghasilkan nilai tambah (*value added*) yang tinggi. Semakin tinggi nilai tambah yang dihasilkan, semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan perusahaan sehingga hal ini berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan (Ramadhan dan Kurnia, 2017). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Puniyasa dan Triaryati (2016), Sutanto dan Siswantaya (2014), Ramadhan dan Kurnia (2017) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Putri dan Amanah (2017) dan Andriana (2014) yang menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Penggunaan populasi dan sampel yang berbeda, serta perbedaan waktu observasi dan sektor perusahaan dapat membuat hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *debt to asset ratio* maka semakin besar pula penggunaan hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan yang menyebabkan *return on equity* yang diperoleh perusahaan semakin besar. Penggunaan hutang yang terlalu besar melebihi aktiva yang dimiliki akan berdampak pada penurunan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba. Tetapi, apabila hutang dapat dikelola dengan baik dan benar misalnya digunakan untuk proyek investasi yang produktif, hal tersebut memberikan pengaruh positif yang berdampak pada peningkatan laba dan kinerja keuangan (Putri dan Agustin, 2017). Perusahaan perlu meningkatkan *debt to asset ratio* karena semakin besar hutang yang digunakan maka semakin besar pula laba yang diperoleh para investor. Namun dalam meningkatkan hutang yang digunakan dalam membiayai aset sebaiknya, tidak melebihi jumlah modal yang dimiliki (Kurniawati, Endang N.P dan Nuzula, 2015). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Enggarwati dan Yahya (2016), Putri dan Amanah (2017) serta Purnamasari (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Astuti, Retnowati dan Rosyid (2015) dan Ashari dan Sampurno (2017) konsisten menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt to asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Pada perusahaan *property* dan *real estate* hutang yang digunakan meskipun angkanya besar tetapi ekuitas yang dihasilkan oleh perusahaan jauh lebih besar sehingga tidak menjadi beban perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hal ini dapat disebabkan oleh adanya kondisi pemilik mayoritas ikut dalam pengendalian perusahaan yang cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas (Kusumaningtyas dan Mildawati, 2016). Dengan adanya kecenderungan tersebut membuat terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan yang pada akhirnya hanya akan menguntungkan pihak pemegang saham mayoritas. Rendahnya kepemilikan institusi menyebabkan proses monitoring terhadap manajemen tidak efektif sehingga tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan (Puniyasa dan Triaryati, 2016). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Hadiani dan Andayani (2016) serta Putri dan Amanah (2017) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Kusumaningtyas dan Mildawati (2016), serta Puniyasa dan Triaryati (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hal ini disebabkan oleh proporsi kepemilikan manajerial yang dimiliki manajemen masih sangat rendah sehingga kinerja dari manajemen belum optimal dan belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Kusumaningtyas dan Mildawati, 2016). Kepemilikan manajerial juga dinilai belum mampu mengurangi konflik agensi yang timbul antara manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan tidak dapat tercapai (Lianu dan Warongan, 2017). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Putri dan Amanah (2017), Kusumaningtyas dan Mildawati (2016), Hadiani dan Andayani (2016) serta Lianu dan Warongan (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Puniyasa dan Triaryati (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

SIMPULAN

Hasil dari penelitian yang sudah dilakukan disimpulkan bahwa, variabel modal intelektual dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam hal meningkatkan kinerja keuangannya. Implikasi manajerial dari masing-masing variabel yaitu: 1) modal intelektual, perusahaan diharapkan terus dapat mengelola modal intelektual dengan baik dalam bentuk aset pengetahuan yaitu perekrutan pegawai-pegawai yang memiliki keterampilan dan talenta yang dapat menjadi sumber investasi dimasa mendatang. Kinerja keuangan yang meningkat akan memberikan sinyal positif dan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. 2) *leverage*, perusahaan harus lebih selektif dalam membuat kebijakan hutang akan memberikan pengaruh positif yang berdampak pada peningkatan laba dan kinerja keuangan perusahaan. Karena itu perusahaan harus mempertimbangkan porsi hutang yang layak diambil dan berupaya mengoptimalkan penggunaan hutang tersebut. 3) kepemilikan insitusional, perusahaan

perlu meningkatkan proporsi kepemilikan institusional agar pihak institusi dapat lebih efektif memonitoring pihak manajemen sehingga tidak terjadi praktik kecurangan yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. 4) kepemilikan manajerial, perusahaan perlu meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial agar manajemen dapat bekerja secara optimal. Kepemilikan manajerial dengan proporsi yang tinggi dapat mengurangi konflik keagenan yang timbul antara manajemen dengan pemegang saham sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dapat tercapai.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, Dewi Siti dan Priyadi, Maswar Patuh. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Pada Kinerja Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (9): 1-14.
- Andriana, Denny. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 2 (1): 251-260.
- Ashari, Muhammad Hajar dan Sampurno, R Djoko. 2017. Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, *Diponegoro Journal of Managemet*. 6 (4): 1-12.
- Astuti, Kurniasih Dwi. Retnowati, Wulan dan Rosyid, Ahmad. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Go Public yang Menjadi 100 Perusahaan Terbaik Versi Majalah Fortune Indonesia Periode Tahun 2010-2012, *Jurnal Akuntansi*. 2 (1): 49-60.
- Ayuningrum, Niken. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMS yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY)*. 5 (2): 1-8.
- Enggarwati, Dewi dan Yahya. 2016. Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif di BEI, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5 (11): 1-15.
- Fadhlun. 2016. Pengaruh Modal Intelektual dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Katalogis*. 4 (11): 21-32.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Bandung: Alfabeta.
- Habibah, Binti Nur dan Riharjo, Ikhsan Budi. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (7): 1-16.
- Hadiani, Intania dan Andayani. 2016. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (5): 1-16.
- Islamiya, Maesa Kharisma Okta dan Amanah, Lailatul. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (8): 1-16.
- Istikhoro, Siti dan Suhardiyah, Martha. 2016. Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility dalam Meningkatkan Pengaruh Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Majalah Ekonomi*. 21 (2): 275-285.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kelima. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kesepuluh. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawati, Dini. M.G Wi Endang N.P dan Nuzula, Nila Firdausi. 2015. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Industri Kimia yang Listing di BEI Periode 2009-2013), *Jurnal Administrasi Bisnis*. 1 (1): 1-9.
- Kusumaningtyas, Ariyanti dan Mildawati, Titik. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (2): 1-17.
- Lianu, Julianto dan Warongan, Jessy D.L. 2017. Pengaruh Kebijakan Utang, Struktur Aktiva, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan, *Jurnal EMBA*. 5 (2): 1503-1511.
- Libyanita, Mayangtari dan Wahidahwati. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Competitive Advantage Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (6): 1-19.
- Nanda, Desty Widya dan Retnani, Endang Dwi. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6 (3): 945-962.
- Noor, Juliansyah. 2014. *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Cetakan Keempat. Jakarta: Prenadamedia Group.

- Nugroho, Ragil & Dabu, Petrus. Pertumbuhan Melambat, Sektor Riil Terpuruk. <http://properti.kompas.com/read/2015/06/12/083219221/Sektor.Properti.Makin.Terpuruk>. Diakses pada tanggal 10 Juni 2014.
- Pattinasarani, Stefany Christianingsih dan Andayani. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (6): 1-18.
- Puniayasa. I.B Made. dan Triaryati, Nyoman. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks CGPI, *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5 (8): 5304-5332.
- Purnamasari, Endang Dewi. 2017. Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Termasuk LQ45 Periode Agustus 2015-Januari 2016 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*. 8 (1): 39-45.
- Putra, A.A Wela Yulia dan Badjra, Ida Bagus. 2015. Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas, *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4 (7): 2052-2067.
- Putri, Qonita Ayu dan Agustin, Sasi. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan FOOD and Beverage Indonesia, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6 (2): 1-16.
- Putri, Lusi Amanda dan Amanah, Lailatul. 2017. Pengaruh Leverage, Intellectual Capital, dan Ownership Structure Terhadap Kinerja Keuangan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6 (8): 1-22.
- Putri, Yuni Murdiana dan Kurnia. 2016. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas dan Produktivitas Perusahaan Dalam Indeks LQ45, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (3): 1-16.
- Ramadhan, Rhonal dan Kurnia. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6 (8): 1-16.
- Ratnasari, Rosalia Budi. Titisari, Kartika Hendra dan Suhendro. 2015. Pengaruh Value Added Intellectual Capital, GCG, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan, *Jurnal of Economic and Economic Education*. 4 (2): 240-257.
- Sartono, R Agus. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Cetakan Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Sefty, Dien dan Farihah, Iftahul. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengungkapan Laporan Keuangan (Studi Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Akuntansi*. 3 (2): 101-112.
- Setiono, Untung, Siregar, Hermanto dan Anggraeni, Lukytwati. 2017. Struktur Modal dan Modal Kerja PT XYZ serta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*. 3 (1): 131-142.
- Simarmata, Rhoma dan Subowo. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia, *Accounting Analysis Journal*. 5 (1): 1-9.
- Sutanto, Natalia dan Siswantaya, I Gede. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Modus*. 26 (1): 1-17.