

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Siska Triastuty
triastutysiska@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test the influence of intellectual capital and corporate governance mechanism to the financial performance. The independent variables are intellectual capital, institutional capital, managerial ownership, the proportion of the board of independent commissioner and the board of director. Meanwhile, the dependent variable in this research is the financial performance. The samples are 56 manufacturing companies with 3 years observation in 2012-2014 periods. The samples have been selected by using purposive sampling. The financial statement data has been obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analysis method has been carried out by using multiple linear regressions analysis and the SPSS 20 application. The results of this research show that, (1) intellectual capital has positive influence to the financial statement of the company. (2) Institutional ownership does not have any influence to the financial statement of the company. (3) Managerial ownership has positive influence to the financial statement of the company. (4) The proportion of the board of independent commissioner has positive influence to the financial statement of the company. (5) The board of directors does not have any influence to the financial performance of the company.

Keywords: Intellectual Capital, Corporate Governance Mechanism, Financial Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual dan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Variabel independen pada penelitian ini adalah modal intelektual, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan dewan direksi. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan. Sample dalam penelitian ini terdiri atas 56 perusahaan manufaktur dengan periode penelitian selama tiga tahun yaitu 2012-2014. Sample dipilih secara *purposive sampling*. Data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, (1) modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. (2) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. (3) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. (4) proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. (5) dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Modal Intelektual, Mekanisme *Corporate Governance*, Kinerja Keuangan.

PENDAHULUAN

Adanya masyarakat ekonomi ASEAN (MEA) saat ini mengisyaratkan bahwa negara-negara yang tergabung dalam keanggotaan ASEAN akan mengalami integrasi ekonomi kawasan. Hal ini menjadikan tantangan bagi perusahaan agar dapat terus bertahan demi kelangsungan usaha. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) agar dapat bertahan sesuai dengan konsep *going concern*, perusahaan-perusahaan harus dengan cepat merubah strateginya dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja (*labor-based business*) menuju bisnis yang berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*). Paradigma tersebut yang membuat banyak perusahaan meningkatkan kemampuan untuk mengolah sumber daya yang dimiliki dalam menciptakan nilai perusahaan sebagai keunggulan kompetitif. Salah satunya adalah meningkatkan modal intelektual perusahaan. Modal intelektual di dalam perusahaan merupakan sumber daya pengetahuan yang didasari oleh karyawan, pelanggan, proses, dan teknologi yang digunakan perusahaan dalam penciptaan nilai (Bukh et al, 2005).

Pengakuan mengenai modal intelektual dalam menciptakan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif mulai meningkat, namun sebuah ukuran yang tepat untuk modal intelektual masih terus dikembangkan. Pulic (2000) misalnya, tidak mengukur secara langsung modal intelektual perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan *Value Added Intellectual Coefficient - VAICTM*. *VAICTM* merupakan metode untuk mengukur modal intelektual perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan memungkinkan untuk dilakukan karena menggunakan data yang ada dalam laporan keuangan perusahaan.

Selain modal intelektual, penerapan tata kelola perusahaan juga penting dalam memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam dunia usaha di Indonesia merupakan suatu kebutuhan dalam menjalankan aktivitas bisnis, agar perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dapat terus bersaing dan bertahan dalam menghadapi masyarakat ekonomi ASEAN yang semakin kompetitif sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya. Penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* pada saat ini bukan lagi sekedar kewajiban, namun telah menjadi kebutuhan bagi setiap perusahaan. *Good Corporate Governance (GCG)* diperlukan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, menjadikan perusahaan berumur panjang dan bisa dipercaya.

Konsep *corporate governance* ini timbul karena adanya kesenjangan kepentingan antara para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak manajemen sebagai agen (Nuswandari, 2009). Perbedaan kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (*principle*) menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). *Corporate governance* ini timbul dalam rangka mengatasi masalah keagenan dalam sebuah perusahaan. *Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, para pemegang saham, dan stakeholder lainnya (Wati, 2012). Dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik terdapat lima prinsip dasar yang mendasarinya yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency, fairness*. Prinsip-prinsip *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan dalam sebuah perusahaan yang pada akhirnya dapat menjadi sebuah alat peningkatan kinerja sebuah perusahaan. Pertimbangan pemilihan variabel mekanisme *corporate governance* ini meliputi variabel kepemilikan institusional dipilih karena kepemilikan institusional dapat meningkatkan monitoring yang efektif dalam perusahaan, variabel kepemilikan manajerial digunakan sebagai alat mengurangi masalah keagenan karena bertindak sebagai pengelola dan juga pemilik perusahaan, komisaris independen dipilih karena faktor independensi dalam memonitoring perusahaan, dan dewan direksi dapat meningkatkan kinerja melalui keputusan strategiknya. Tidak dimasukan variabel komisaris dalam penelitian ini dengan pertimbangan bahwa tugas

dari dewan komisaris dan dewan komisaris independen adalah sama sehingga lebih memilih menggunakan komisaris independen karena faktor independensi.

Kinerja perusahaan yang baik dapat dinilai dari sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan, dan seberapa baik atau mampu perusahaan dalam mengoptimalkan modal untuk menghasilkan pendapatan. Kinerja perusahaan sering digunakan oleh berbagai pihak seperti stakeholders, akademisi, dan pembuat kebijakan dalam pengambilan keputusan. Kinerja keuangan perusahaan juga memberikan informasi penting untuk memprediksi kemampuan atau kapasitas perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dari sumber daya yang dimiliki. Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity (ROE)*, penulis memilih ROE karena angka ROE menggambarkan berapa besar pengembalian yang didapatkan investor untuk menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan, dengan demikian nilai ROE yang tinggi maka akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan? (2) Apakah variabel-variabel mekanisme *corporate governance* yakni kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan dewan direksi terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kegunaan teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dalam bidang akuntansi, terutama yang berkaitan dengan pemahaman mengenai informasi modal intelektual dan penerapan *corporate governance* serta implikasinya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Resource Based Theory

Resource Based Theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategis dan keunggulan kompetitif perusahaan yang menyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah et al, 2010). Menurut *Resource Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan tersebut. Sehingga asumsi dalam teori ini adalah bagaimana perusahaan dapat bersaing untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya. Dalam kaitannya dengan penelitian ini, *Resource Based Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki modal intelektual akan mampu menciptakan keunggulan kompetitif, sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan yang baik.

Modal Intelektual

Modal intelektual dapat diartikan sebagai aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan, apabila digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan dapat

menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien sehingga dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Secara umum elemen-elemen dalam modal intelektual terdiri atas *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC) (Bontis et al, 2000). Definisi dari masing-masing komponen modal intelektual yaitu: (1) *Human capital* merupakan tempat sumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi, dalam suatu perusahaan. *Human capital* merupakan kemampuan perusahaan secara kolektif untuk menghasilkan solusi yang terbaik berdasarkan penguasaan pengetahuan dan teknologi dari sumber daya manusia yang dimilikinya. (2) *Structural capital* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini termasuk adalah database, organisasional charts, process manuals, strategies, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materilnya. (3) *Customer capital* merupakan komponen modal intelektual capital yang memberikan nilai nyata bagi perusahaan. Relational capital (Customer capital) merupakan hubungan harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan pihak luar perusahaan. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan dalam meningkatkan kerjasama bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi kedua pihak, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) merupakan metode yang dikembangkan oleh Pulic, 2000 (dalam Ulum, 2008) model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added* (VA). Menurut Pulic, 2000 (dalam Ulum, 2008) VA adalah indikator yang paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai. Selain itu VAIC™ juga merupakan alat manajemen pengendalian yang memungkinkan organisasi untuk memonitor dan mengukur kinerja intelektual dari suatu perusahaan. *Value Added* dihitung sebagai selisih antara output dan input. Nilai output (OUT) mempresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan untuk dijual di pasar, sedangkan input (IN) meliputi seluruh beban yang digunakan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa dalam rangka menghasilkan *revenue*. Beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN karena karyawan berperan penting dalam proses penciptaan nilai (*value creation*), yang tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) (Ulum, 2008). Komponen utama VAIC™ tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu: (1) *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk value added yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital* terhadap *value added* perusahaan (Ulum, 2008). VACA adalah perbandingan antara *value added* (VA) dengan modal fisik yang bekerja (CA). Dalam proses penciptaan nilai intelektual potensial yang direpresentasikan dalam biaya karyawan tidak dihitung sebagai biaya (input). Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CA menghasilkan return yang lebih besar pada sebuah perusahaan, berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CA (dana yang tersedia). (2) *Value Added Human Capital* (VAHU) mengindikasikan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja pegawai (Ulum, 2008). *Human capital* mempresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pengetahuan individu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya sebagai *aset strategic* perusahaan karena pengetahuan yang mereka miliki. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. (3) *Structural Capital Value Added* (STVA) menunjukkan kontribusi modal struktur yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added* perusahaan. Dalam model ini, STVA dihitung dengan membagi structural capital dengan *Value Added* (VA). Dalam model Pulic (2000) menunjukkan bahwa SC diperoleh dari VA dikurangi dengan HC. STVA

menunjukkan kontribusi modal struktural dalam penciptaan nilai, semakin kecil kontribusi HC dalam penciptaan nilai maka akan semakin besar kontribusi SC (Ulum, 2008).

Corporate Governance

Corporate governance merupakan seperangkat pengaturan atau sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. *Corporate governance* digunakan untuk mengontrol perusahaan yang bertindak bagi kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. *Corporate governance* mempunyai tujuan apabila dilaksanakan dalam suatu perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001:1) menjelaskan tujuan *corporate governance* yaitu untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). *Corporate governance* juga diharapkan mampu mengurangi masalah keagenan (*agency problem*). Dengan adanya *corporate governance*, maka diharapkan perusahaan akan dinilai baik oleh investor, sehingga pada akhirnya dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

Secara umum, terdapat lima prinsip dari good corporate governance, yaitu: (1) *Transparency* (keterbukaan informasi), Secara sederhana bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi. Dalam mewujudkan prinsip ini, perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang cukup, akurat, tepat waktu kepada segenap stakeholders-nya. (2) *Accountability* (akuntabilitas), yang dimaksud dengan akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, system dan pertanggungjawaban elemen perusahaan. Apabila prinsip ini diterapkan secara efektif, maka akan ada kejelasan akan fungsi, hak, kewajiban dan wewenang serta tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi. (3) *Responsibility* (pertanggungjawaban), Bentuk pertanggung jawaban perusahaan adalah kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku, diantaranya; masalah pajak, hubungan industrial, kesehatan dan keselamatan kerja, perlindungan lingkungan hidup, memelihara lingkungan bisnis yang kondusif bersama masyarakat dan sebagainya. (4) *Independency* (kemandirian), Prinsip ini mensyaratkan agar perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tanpa tekanan atau intervensi dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan-peraturan yang berlaku. (5) *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), Prinsip ini menuntut adanya perlakuan yang adil dalam memenuhi hak stakeholder sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu yang tersistem untuk mempengaruhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Beberapa mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Adapun variabel-variabel *corporate governance*: (1) Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, yaitu perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). Keberadaan institusi dalam kepemilikan perusahaan memiliki arti penting dalam memonitor manajemen terkait dalam pengelolaan perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan sehingga semakin hati-hati manajer dalam menjalankan perusahaan. Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Kepemilikan institusional mempengaruhi jalannya pengelolaan perusahaan karena terdapat usaha pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik dan meminimalisir tingkat penyelewengan yang mungkin dilakukan oleh manajer. (2) Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak

manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan struktur kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme dalam *corporate governance*, karena dengan kepemilikan manajerial dapat menurunkan *conflict of interest* yang di sebabkan oleh perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena proporsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha untuk lebih giat terkait kepentingan untuk pemegang saham yang tidak lain adalah pihak manajemen tersebut. Kepemilikan manajerial memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens (Boediono, 2005:175). (3) Dewan Komisaris Independen menurut Zehnder, 2000:12 (dalam Mulyani, 2014) menyatakan bahwa dewan komisaris (merupakan inti dari *corporate governance*) yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan dengan memastikan bahwa pihak manajemen benar-benar meningkatkan perusahaan sebagai bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan. Komposisi dewan komisaris berpengaruh dalam fungsi pengawasan dimana dalam dewan komisaris harus terdapat komisaris independen. Tujuannya adalah untuk menjaga independensi kinerja dewan komisaris agar tidak terpengaruh oleh kepentingan pihak-pihak tertentu serta menumbuhkan sikap kritis dalam mewakili hak-hak pemilik saham perusahaan. (4) Dewan direksi merupakan salah satu dari mekanisme dalam mengukur *good corporate governance*. Ukuran dewan direksi adalah jumlah seluruh dewan direksi dalam perusahaan. Dewan Direksi diberi tugas dan tanggung jawab melakukan pengawasan pengelolaan didalam perusahaan dan melaporkan segala sesuatu yang terkait diperusahaan kepada dewan komisaris. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau menentukan strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan adanya dewan direksi yang melaksanakan tugasnya dengan baik maka kinerja perusahaan juga akan meningkat (Tumirin, 2007).

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi kelangsungan perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Pengukuran kinerja merupakan suatu proses penilaian tentang kemajuan pekerjaan terhadap tujuan dan sasaran dalam pengelolaan sumber daya manusia untuk menghasilkan barang dan jasa. Proses pengukuran kinerja tidak bisa lepas dari informasi atas efisiensi dan efektivitas dalam pencapaian tujuan organisasi (Moeherton, 2009). Hasil penilaian terhadap kinerja perusahaan menunjukkan informasi tentang kondisi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan selama periode tertentu.

Kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh laba biasanya diwujudkan dalam profitabilitas. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE mengukur seberapa banyak keuntungan perusahaan dapat dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. ROE yang lebih tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya (Angkoso, 2006).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Dengan adanya modal intelektual, diharapkan akan meningkatkan penjualan serta menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien dan ekonomis yang dapat membuat peningkatan pada laba perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan Faza dan Hidayah (2014), membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap Return On Equity (ROE). Hasil penelitian sesuai dengan *Resource Based Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki modal intelektual yang semakin besar akan mampu menciptakan keunggulan kompetitif, sehingga akan meningkatkan pendapatan laba bersih perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik.

H1: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Investor institusional akan memantau secara profesional perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan dan memiliki tingkat pengendalian yang tinggi terhadap tindakan manajemen. Hal ini memperkecil potensi manajemen untuk melakukan kecurangan, dengan demikian maka akan menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan stakeholders untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan Amyulianthy (2012) meneliti variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya dengan adanya kepemilikan institusional dianggap sebagai kontroler bagi perusahaan dan dengan adanya investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer, sehingga para manajer dan institusi dapat bekerjasama untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Jensen & Meckling (1976) menyebutkan struktur kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme dalam *corporate governance*, karena dengan kepemilikan manajerial dapat menurunkan *conflict of interest* yang di sebabkan oleh masalah keagenan antara pemilik dan manajer. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial akan berimplikasi pada kinerja manajemen yang akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan, dan mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan Amyulianthy (2012) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajer, maka manajer akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah. Dengan demikian kepemilikan saham oleh manajer merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Hubungan antara komisaris independen dan kinerja perusahaan didukung oleh perspektif bahwa dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat memberikan fungsi pengawasan terhadap perusahaan secara objektif dan independen, menjamin pengelolaan yang bersih dan sehatnya operasi perusahaan sehingga dapat mendukung kinerja perusahaan (Darmawati, 2004). Penelitian sebelumnya dilakukan Muntiah (2014) menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa dewan

komisaris independen dapat bertindak sebagai pengawas kebijakan manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* sehingga dapat mendukung meningkatnya kinerja perusahaan.

H4: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan direksi dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan laba perusahaan dan kinerja perusahaan pun juga akan ikut meningkat (Kusumawati dan Riyanto, 2005). Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Hartono dan Nugrahanti (2014) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Jumlah dewan direksi yang semakin banyak membuat koordinasi dan operasional perusahaan semakin baik, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

H5: Ukuran Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian kuantitatif itu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*). Penelitian kausal komparatif adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2012-2014.

Teknik Pengambilan Sample

Sample dalam suatu penelitian perlu ditetapkan dengan tujuan agar penelitian yang dilakukan benar-benar mendapat data sesuai dengan harapan. Sample yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2012-2014. Teknik pengambilan sample menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sample tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Tidak semua populasi perusahaan manufaktur menjadi sample dalam penelitian ini karena ada kriteria tertentu. Kriteria tersebut yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. (2) Perusahaan manufaktur yang data laporan keuangan tersedia secara lengkap untuk tahun pelaporan 2012-2014. (3) Memiliki data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan direksi pada tahun 2012-2014.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode studi kepustakaan dan studi observasi. Metode studi kepustakaan yaitu suatu cara yang dilakukan dalam memperoleh data dengan cara membaca dan mempelajari buku-buku yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam lingkup penelitian ini. Sedangkan metode studi observasi yaitu suatu

cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Devinisi Operasional Variabel

Variabel Independen atau bebas

Variabel independen atau bebas adalah suatu jenis variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vallue Added Intellectual Coeffitient* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic, 2000 (dalam Ulum, 2008) merupakan penjumlahan dari *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Juga menggunakan variabel independen mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi. Akan dijelaskan dengan devinisi operasional variabel sebagai berikut:

Modal Intelektual

Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (2000) dengan formulasi perhitungan VAIC™ terdiri atas beberapa tahap, yaitu:

Menghitung Value Added (VA)

VA dihitung sebagai selisih antara output dan input, dengan rumus sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

- 1) OUT (*Output*) = Total Penjualan
- 2) IN (*Input*) = Jumlah seluruh beban (kecuali beban karyawan).

Menghitung Value Added Capital Employed/Physical capital (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh unit dari *physical capital/capital employe* (CE). VACA diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

- 1) VACA (*Value Added Capital Employe*) = rasio dari VA terhadap CE
- 2) VA (*Value Added*)
- 3) CE (*Capital Employed*) = dana yang tersedia (jumlah ekuitas)

Mengitung Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja (HC). VAHU diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

- 1) VAHU (*Value Added Human Capital*) = rasio dari VA terhadap HC
- 2) VA (*Value Added*)
- 3) HC (*Human Capital*) = beban karyawan

Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)

Mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. STVA diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

- 1) STVA (*Structural Capital Value Added*) = rasio dari SC terhadap VA

- 2) SC (*Structural Capital*) = $VA - HC$
 3) VA (*Value Added*)

Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

VAIC™ mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai *Business Performance Indicator*. VAIC™ merupakan penjumlahan dari 3 komponen, yaitu VACA; VAHU, dan STVA.

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

Mekanisme *corporate governance*

Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini, terdiri dari:

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya yang memiliki paling sedikit 5% saham perusahaan. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jml Saham yg Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kumulatif saham yang dimiliki secara langsung oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jml Saham Dewan Direksi dan Komisaris}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris adalah persentase jumlah dewan komisaris independen yang dimiliki perusahaan terhadap jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Proporsi dewan komisaris independen dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PDKI = \frac{\text{Jml Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jml Total Dewan Komisaris Perusahaan}} \times 100\%$$

Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi adalah anggota dewan yang bertanggung jawab terhadap kinerja perusahaan dan menjalankan manajemen perusahaan. Informasi mengenai ukuran dewan direksi terdapat pada catatan atas laporan keuangan. Indikator yang digunakan untuk mengukur dewan direksi adalah jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan.

Variabel Dependen atau terikat

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Akan dijelaskan dengan definisi operasional variabel sebagai berikut:

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. Formulasi ROE dapat diukur sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba/Rugi Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2006) analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi pada suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2006) uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi menggunakan dua cara yaitu (1) metode pendekatan *grafik normal probability plot* dengan dasar pengambilan keputusan Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) pendekatan *Kolmogorov Smirnov test* dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan jika hasilnya nilai probabilitas > 0,05 maka dikatakan data normal.

Uji Multikolinieritas Data

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas. Kriteria tidak adanya multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10.

Uji Autokorelasi Data

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya (Ghozali, 2006). Cara mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka DW diantara +2 berarti ada autokorelasi negative. (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif

Uji Heteroskedastisitas Data

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat scatterplot antara SRESID dan ZPRED, dengan kriteria: (1) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Persamaan Regresi Linear Berganda

Persamaan dalam regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
Model 1 : $ROE = \alpha_0 + \beta_1 VAIC^{TM} + \beta_2 KI + \beta_3 KM + \beta_4 PDKI + \beta_5 DD + e$

Keterangan:

ROE	= Return On Equity
VAIC TM	= Modal intelektual
KI	= Kepemilikan institusional
KM	= Kepemilikan manajerial
PDKI	= Proporsi dewan komisaris independen
DD	= Ukuran dewan direksi
α_0	= Konstanta untuk persamaan Y
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien regresi untuk variabel bebas
e	= Komponen pengganggu (<i>standard error</i>)

Dalam model persamaan regresi diatas akan digunakan pengujian kelayakan model (Uji F) dan pengujian Koefisien Determinasi (R^2).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat α sebesar 5%. Pengambilan keputusan uji hipotesis didasarkan pada nilai probabilitas hasil pengolahan data SPSS sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji F $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti VAICTM, KI, KM, PDKI, DD tidak fit untuk memprediksi Y. (2) Jika nilai signifikansi uji F $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti VAICTM, KI, KM, PDKI, DD fit karena mampu memprediksi Y.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependen*. Nilai koefisien determinasi diantara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel independen amat terbatas (Ghozali, 2006). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel *dependen*.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik t. Uji t digunakan untuk menguji secara individu pengaruh pengaruh dari VAICTM, KI, KM, PDKI, DD terhadap return on equity (ROE). Adapun kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yaitu: (1) Jika nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti VAICTM, KI, KM, PDKI, DD tidak berpengaruh terhadap return on equity (ROE). (2) Jika nilai signifikansi uji t $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti VAICTM, KI, KM, PDKI, DD berpengaruh terhadap return on equity (ROE).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistic deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu VAICTM, kepemilikan instiusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan dewan direksi sebagai variabel independen dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel *dependen*.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
ROE	168	-18,21	54,23	9,8758	12,53281
VAICTM	168	-8,36	23,55	2,4173	3,46936
KI	168	22,48	98,84	58,9473	17,08982
KM	168	,00	24,61	4,0596	5,79459
PDKI	168	20,00	60,00	35,3490	8,33859
DD	168	2,00	15,00	4,8452	2,34964
Valid N (lstwise)	168				

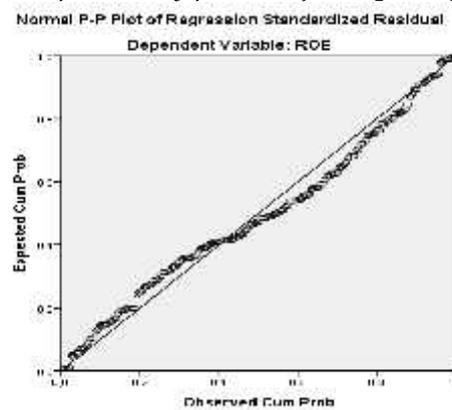
Sumber: Output SPSS

Dari analisis statistic deskriptif pada tabel 1 diperoleh nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi sebagai berikut: Kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 9,8757, nilai maksimum sebesar

54,23, nilai minimum sebesar -18,21, dan nilai standar deviasi sebesar 12,53281. Modal intelektual yang diproksikan dengan VAICTM memiliki nilai rata-rata sebesar 2,4173, nilai maksimum sebesar 23,55, nilai minimum sebesar -8,36, dan nilai standar deviasi sebesar 3,46936. Kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 58,9473, nilai maksimum sebesar 98,84, nilai minimum sebesar 22,48, dan nilai standar deviasi sebesar 17,08982. Kepemilikan manjerial memiliki nilai rata-rata sebesar 4,0596, nilai maksimum sebesar 24,61, nilai minimum sebesar ,00, dan nilai standar deviasi sebesar 5,79459. Proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 35,3490, nilai maksimum sebesar 60,00, nilai minimum sebesar 20,00, dan nilai standar deviasi sebesar 8,33859. Dewan direksi memiliki nilai rata-rata sebesar 4,8452, nilai maksimum sebesar 15,00, nilai minimum sebesar 2,00, dan nilai standar deviasi sebesar 2,34964.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil SPSS 20 *normal probability plot* disajikan pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1
Grafik Normal P-Plot of Regression Standardized
Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil SPSS 20 dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov test*, maka dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorof-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		168
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	10,23436083
	Absolute	,073
Most Extreme Difference	Positive	,073
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,949
Asymp.Sig. (2-tailed)		,329

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan gambar 1 dan tabel 2 menunjukkan bahwa data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, serta nilai *kolmogorov-smirnov test* memiliki tingkat signifikansi $0,329 > 0,05$ yang berarti data memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinieritas Data

Hasil pengujian multikolinieritas data dapat dilihat pada nilai VIF dan tolerance yang disajikan pada tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
VAICTM	,995	1,047
KI	,870	1,150
KM	,901	1,109
PDKI	,980	1,020
DD	,942	1,061

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 3 menjelaskan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi Data

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi yang dilihat pada besarnya nilai Durbin-Watson. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

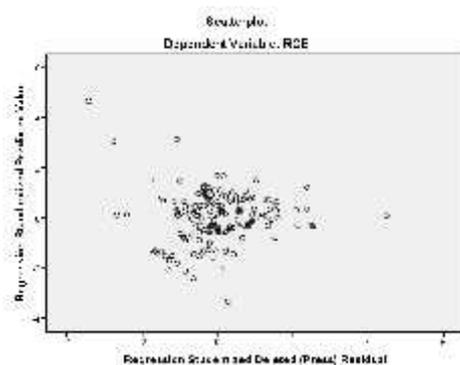
Model	R	R Square	Adjusted RSquare	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,577	,333	,313	10,39110	1,464

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai DW 1,464 berada diantara -2 sampai 2 bisa digambarkan bahwa $(-2 < 1,464 < 2)$, sehingga dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan korelasi, maka bisa dikatakan regresi yang baik karena tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas Data

Hasil pengujian heteroskedastisitas data dapat dilihat pada gambar 2 berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Dari gambar 2 terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Persamaan Regresi Linear Berganda

Model regresi yang telah dijelaskan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$$ROE = \alpha_0 + \beta_1 VAICTM + \beta_2 KI + \beta_3 KM + \beta_4 PDKI + \beta_5 DD + e$$

Dalam model persamaan regresi diatas akan digunakan pengujian kelayakan model (Uji F) dan pengujian Koefisien Determinasi (R^2) sebagai berikut:

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dengan menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil pengujian kelayakan model dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8738,994	5	1747,799	16,187	,000 ^b
	Residual	17491,938	162	107,975		
	Total	26230,931	167			

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 5 maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya, karena nilai signifikan F $0,000 < 0,05$ yang mengidentifikasi bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan variabel dependen.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam model regresi dapat menjelaskan variasi data variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,577 ^a	,333	,313	10,39110	1,464

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 6 koefisien determinasi, dapat diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,313 atau 31,3% menunjukkan bahwa variabel-variabel independen modal intelektual (VAICTM), kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KM), proporsi dewan komisaris independen (PDKI), dan dewan direksi (DD) dapat menjelaskan variabel dependen *Return On Equity* (ROE), sedangkan sisanya ($100\% - 31,3\% = 68,7\%$) dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,577 atau 57,7% yang menunjukkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Kedua hasil uji diatas menunjukkan bahwa model regresi tersebut layak dan dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel dependen. Maka analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-11,660	4,792		-2,433	,016
	VAICTM	1,557	,237	,431	6,565	,000
	KI	-,008	,050	-,011	-,163	,871
	KM	,312	,146	,144	2,137	,034
	PDKI	,411	,097	,273	4,219	,000
	DD	,509	,353	,095	1,442	,151

Sumber: Output SPSS

Dari tabel 7 maka diperoleh model analisis regresi linear berganda yang dapat dibentuk, yaitu:

$$ROE = -11,660 + 1,557VAICTM - 0,008KI + 0,312KM + 0,411PDKI + 0,509DD$$

Hasil Uji Hipotesis (Uji t) dan Pembahasan

Dari tabel 7 dapat dilihat hasil dari pengujian hipotesis uji t adalah sebagai berikut:

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7 menunjukkan besarnya nilai (β_1) adalah 1,557. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara modal intelektual dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi modal intelektual maka semakin tinggi pula kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada tabel tersebut juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (*level of signuifikan*). Artinya modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Jadi hipotesis pertama (H1) diterima.

Pengelolaan modal intelektual yang baik dalam suatu perusahaan dapat menciptakan *value added* yang berguna dalam peningkatan kinerja perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola ketiga komponen modal intelektual, menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola kinerja keuangannya. Berdasarkan *resource based theory*, modal intelektual yang dimiliki perusahaan mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik, salah satunya yaitu meningkatkan laba perusahaan. Dengan adanya penggunaan modal intelektual tersebut, akan meningkatkan penjualan serta penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dan ekonomis yang dapat membuat peningkatan pada laba perusahaan, sehingga semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki maka perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Faza dan Hidayah (2014).

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7 menunjukkan besarnya nilai (β_2) adalah -0,008. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah negatif (berlawanan arah) antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada tabel tersebut juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,871 lebih besar dari 0,05 (*level of signuifikan*). Artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Jadi hipotesis kedua (H2) ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Disebabkan karena pemilik saham mayoritas institusi ikut

dalam pengendalian perusahaan, sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Adanya kecenderungan tersebut membuat terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan. Selain itu, para manajer dan institusi tidak dapat bekerjasama untuk meningkatkan kinerja perusahaan dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara pihak institusi dengan manajer, menyebabkan manajer selaku pengelola perusahaan dapat mengendalikan perusahaan dalam membuat suatu kebijakan, karena pihak manajemen memiliki informasi yang lebih mengenai perusahaan dibandingkan dengan pihak institusi, sehingga pihak institusi kurang mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil manajer. Jadi dengan kepemilikan institusional yang tinggi tidak menjamin bisa memonitoring penuh kinerja manajer dengan maksimal yang nantinya diharapkan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Swandari *et al.* (2015). Namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy (2012).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7 menunjukkan besarnya nilai (β_3) adalah 0,312. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara kepemilikan manajerial dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi pula kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada tabel tersebut juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 (*level of signuifikan*). Artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Jadi hipotesis ketiga (H3) diterima.

Berdasarkan hasil pengujian, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE). Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial dikatakan sebagai situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham yang ditunjukkan dengan prosentase kepemilikan saham oleh manajer. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat menurunkan *conflict of interest* yang disebabkan antara pemilik dan manajer. Dengan adanya kepemilikan manajerial yang semakin besar dapat berimplikasi pada kinerja manajemen yang akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil uji ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy (2012).

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7 menunjukkan besarnya nilai (β_4) adalah 0,411. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara proporsi dewan komisaris independen dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka semakin tinggi pula kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada tabel tersebut juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (*level of signuifikan*). Artinya proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Jadi hipotesis keempat (H4) diterima.

Berdasarkan hasil pengujian, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE). Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektifitas corporate governance sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hubungan antara komisaris independen dengan kinerja perusahaan juga di dukung oleh perspektif bahwa dengan adanya komisaris

independen diharapkan dapat memberikan pengawasan terhadap perusahaan secara objektif dan independen, menjamin pengelolaan yang bersih dan sehatnya operasi perusahaan sehingga dapat mendukung kinerja perusahaan. Hasil uji ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Muntiah (2014).

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan perhitungan pada tabel 7 menunjukkan besarnya nilai (β_5) adalah 0,509. Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan arah positif (searah) antara dewan direksi dengan kinerja keuangan. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi jumlah dewan direksi maka semakin tinggi pula kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada tabel tersebut juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,151 lebih besar dari 0,05 (*level of signuifikan*). Artinya dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jadi hipotesis kelima (H_5) ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian, dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan ditolak dalam pengujian hipotesis. Kondisi ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya jumlah dewan direksi dalam perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Diasumsikan bahwa dewan direksi selaku pengelola perusahaan senantiasa memiliki keinginan untuk meningkatnya utilitasnya. Secara teori dewan direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dewan direksi memiliki kuasa yang besar dalam pengelolaan sumber daya yang ada dalam perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, dengan begitu para direksi akan dengan mudah berusaha untuk meningkatkan utilitasnya. Jadi dengan jumlah dewan direksi yang tinggi bukanlah suatu jaminan untuk membuat koordinasi dan operasional perusahaan semakin baik, dan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan tidak menjamin untuk peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil uji ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Swandari *et al.* (2015). Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Nugrahati (2014).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Variabel modal intelektual yang diukur dengan VAIC™ berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Tingginya modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. (2) Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Tingginya kepemilikan institusional tidak menjamin bisa memonitoring penuh kinerja keuangan perusahaan dengan maksimal. (3) Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan suatu perusahaan. (4) Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektifitas corporate governance sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. (5) Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Besar kecilnya keanggotaan dewan direksi suatu perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan di atas dapat diberikan suatu saran yang merupakan implikasi dari hasil penelitian. Adapun beberapa saran yang dapat disampaikan antara lain: (1) Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode tahun pengamatan yang lebih terbaru. Jumlah sample pengamatan yang terbaru akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh hasil yang lebih meyakinkan. (2) Dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk periode penelitian lebih dari tiga tahun agar mendapat hasil penelitian lebih akurat dan dapat memprediksi hasil penelitian untuk jangka panjang. Selain itu agar dapat diketahui ada tidaknya peningkatan kesadaran perusahaan di Indonesia akan penerapan modal intelektual yang efektif dan penerepan *Corporate Gocernance* yang baik. (3) Penelitian berikutnya dapat menggunakan proksi lain sebagai variabel dependennya selain *Return On Equity* (ROE). Misal *Return On Asset* (ROA), *Tobin's Q*, dan lain sebagainya. Atau bisa juga menambahkan variabel independen baru selain modal intelektual, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan dewan direksi yang diidentifikasi sebagai variabel mekanisme *corporate governance* dan rasio keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amyulianthy, R. 2012. Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Public Indonesia. *Jurnal Liquidity* 1(2): 91-98.
- Angkoso, N. 2006. *Akuntansi Lanjutan*. Penerbit FE. Yogyakarta.
- Boediono, G. S. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII* (9): 175-194.
- Bontis, N., W. C. Keow, dan S. Ricardson. 2000. Intellectual Capital and Bussiness Performance in Malaysian Industries. *Jurnal of Intellectual Capital* 1(1): 85-100.
- Bukh, N. P., C. Nielsen, P. Gormsen, dan J. Mouristen. 2005. Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Journal of Intellectual Capital* 18(6): 713-732.
- Darmawati, D. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar*.
- Faza, M. F. dan E. Hidayah. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EKBISI* 8(2): 186-189.
- Forum for Corporate Governance di Indonesia (FCGI). 2001. *Tata Kelola Perusahaan*. Seri Tata Kelola Perusahaan. Jilid I. Edisi ke-3. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, D. F. dan W. Y. Nugrahanti. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan* 3(2).
- Jensen M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theori of the Firm Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial of Economic* 3(4).
- Kusumawati, D. N. dan B. Riyanto. 2005. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 15-16 September.
- Midiastuty, P. P. dan M. Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*.
- Moeheriono. 2009. *Pengukuran Kinerja Berbasis Kompetensi*. Ghalia Indonesia. Bogor.

- Mulyani, T. W. 2014. Pengaruh Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Jasa Transportasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Muntiah, S. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 6(2).
- Nuswandari, C. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 16(2): 70-84.
- Pulic, A. 2000. VAIC - An Accounting Tool for Intellectual Capital Management. *International Journal of Technology Management* 20(5).
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5(1): 35-37.
- Solikhah, B., A. Rohman, dan W. Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth and Market Value; Studi Empiris dengan pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 13-15 Oktober.
- Swandari, F., S. Jikrillah, dan Wehdawati. 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Wawasan Manajemen* 3(3).
- Tumirin. 2007. Analisis Penerapan Good Corporate Governnace dan Nilai Perusahaan. *Jurnal BETA* 6(1).
- Ulum, I. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 10(2): 77-84.
- Wati, M. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* 1(1): 1-7.
- Zehnder, E. 2000. Corporate Governance and The Role of The Board Directors.