

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 – 2018)

THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL AND OWNERSHIP STRUCTURE ON FINANCIAL PERFORMANCE (STUDY ON MULTIPLE INDUSTRIAL SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015 - 2018)

Adisha Dellanie Putri¹, Leny Suzan²

^{1,2} Universitas Telkom, Bandung

adisdella@student.telkomuniversity.ac.id¹, lenysuzan@telkomuniversity.ac.id²

Abstrak

Kinerja Keuangan merupakan suatu keberhasilan yang dicapai suatu perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan tersebut sehingga diperoleh hasil pengelolaan yang baik. Perusahaan dikatakan baik jika kinerja keuangan nya baik.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari *intellectual capital* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini juga memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari *intellectual capital* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan secara simultan dan parsial.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri tahun 2015 – 2018 dan sampel penelitian sebanyak 156 perusahaan. Pengujian pada penelitian ini yaitu uji statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan software E-VIEWS 9. Metode pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode Purposive Sampling.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial: (1) Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (2) Value Added Human Capital (VAHU) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (3) Structural Capital Value Added berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (4) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (5) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. (6) Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara simultan Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital, Capital Value Added, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan public berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, Return on Equity, Structural Capital Value Added, Value Added Capital Employee dan Value Added Human Capital.

Abstract

Financial performance is a success achieved by a company in managing the company's finances in order to obtain good management results. A company is said to be good if its financial performance is good.

This study aims to determine the effect of intellectual capital and ownership structure on financial performance. This study also aims to determine the effect of intellectual capital and ownership structure on financial performance simultaneously and partially.

This research is a quantitative research with secondary data. The population of this study were companies in various industrial sectors from 2015 to 2018 and the research sample was 156 companies. The test in this research is descriptive statistical test and panel data regression analysis using E-VIEWS 9 software. The sample selection method used in this study is the purposive sampling method.

The results of this study indicate that partially: (1) Value Added Capital Employed (VACA) affects financial performance. (2) Value Added Human Capital (VAHU) has no effect on financial performance. (3) Structural Capital Value Added affects financial performance. (4) Managerial Ownership has no effect on financial performance. (5) Institutional ownership has no effect on financial performance. (6) Public ownership has no effect on financial performance. Simultaneously, Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital, Capital Value Added, managerial ownership, institutional ownership, and public ownership have a significant effect on the financial performance of various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018.

Keywords: Institutional Ownership, Managerial Ownership, Public Ownership, Return on Equity, Structural Capital Value Added, Value Added Capital Employee dan Value Added Human Capital.

1. Pendahuluan

Sektor aneka industri merupakan sektor yang bergerak dalam usaha pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan, termasuk komponen penunjangnya. Sektor aneka industri memiliki beberapa sub sektor seperti sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garment, sektor alas kaki, sub sektor kabel dan sub sektor elektronika.

Semakin banyaknya perusahaan yang berkembang pesat, semakin ketat persaingan yang dihadapi oleh perusahaan itu sendiri. Perusahaan dituntut harus menjaga performa perusahaan mulai dari laporan

keuangan yang dihasilkan itu sendiri. Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan sebuah dokumen yang berfungsi sebagai media untuk mengkomunikasikan kondisi atau perkembangan perusahaan kepada para stakeholder nya. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar ^[2]. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Return On equity* (ROE) sebagai pengukuran kinerja keuangan. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan modal perusahaan itu sendiri. Rasio ROE dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik kinerja perusahaan.

Tabel 1
Rata – rata *Return On Equity* Perusahaan Aneka Industri tahun 2015 - 2018

No.	Jenis Sektor	2015	2016	2017	2018	Rata - rata
1	Sektor Mesin & Alat Berat	5,20%	10,89%	-10,71%	-49,03%	-10,91%
2	Sektor Otomotif & Komponen	3,21%	-3,56%	13,19%	6,93%	4,94%
3	Sektor Tekstil	3,32%	6,25%	-18,60%	-9,16%	-4,55%
4	Sektor Alas Kaki	12,49%	-5,27%	-2,78%	2,99%	1,86%
5	Sektor Kabel	6,17%	19,90%	12,18%	9,05%	11,82%
6	Sektor Elektronika	0,22%	2,39%	0,97%	17,23%	5,20%

Sumber: Laporan tahunan perusahaan (data diolah oleh penulis)

Dilihat dari rata-rata rasio *Return On Equity* (ROE), Sektor kabel memperoleh angka rata-rata tertinggi 11.82%, tetapi dilihat dari hasil rasio ini menunjukkan bahwa selisih rasio setiap tahun tidak terlalu stabil. Tahun 2015 semua sektor menunjukkan nilai rasio yang dinyatakan aman, namun tahun 2016 terdapat dua sektor mengalami penurunan yaitu sektor otomotif memperoleh angka -3,56% dan sektor alas kaki memperoleh -5,27%. Tahun 2017 dan tahun 2018 menunjukkan penurunan yang drastis dari sektor mesin dan alat berat dengan angka -10,71% dan -49,03% dan sektor tekstil menunjukkan penurunan dengan angka -18,60% dan -9,16%. Sepanjang tahun 2015 sampai tahun 2018, sektor otomotif, sektor kabel dan sektor elektronika menunjukkan kinerja yang tidak stabil.

Tahun 2017, Sub sektor tekstil dan garmen mengalami kerugian yaitu PT. Asia Pacific Investama Tbk. (MYTX) yang mencatat rugi bersih tahun berjalan pada semester I/2018 sebesar Rp 93,75 miliar yang mengalami kenaikan sebesar 7,2% dibandingkan dengan kerugian pada periode yang sama pada tahun 2017 yang lalu dengan total rugi bersih Rp 87,45 miliar. Selanjutnya dari PT Sunson Textile Manufacturer Tbk mencatatkan penurunan kerugian dari Rp5,02 miliar pada kuartal I/2016 menjadi Rp1,35 miliar pada periode sama tahun 2017 ^[6].

Sektor mesin dan alat berat menjadi salah satu sektor yang menunjukkan nilai ROE yang rendah, dimana salah satu perusahaan sektor mesin, PT Grand Kartech Tbk (KRAH) mencatat penurunan laba bersih menjadi Rp1,05 miliar hingga periode 30 September 2018 dibandingkan laba bersih Rp6,79 miliar di periode sama tahun sebelumnya ^[10].

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1. Dasar Teori

2.1.1. *Resourced Based Theory*

Resources Based Theory adalah sumber daya pada perusahaan yang dapat dijadikan keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik. Teori ini membahas tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah, dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam mengambil peluang kesempatan dan menghadapi ancaman sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang berbeda dengan perusahaan lain untuk menguasai pasar.

2.1.2. *Agency Theory*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) disebutkan kontrak antara manajer sebagai *agent* dengan *principal* menyebabkan terjadinya pemisahan tugas yang mengakibatkan terjadinya perbedaan kepentingan. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian menyebabkan manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Dalam melakukan tugas manajerial, manajer memiliki tujuan pribadi yang berbeda dengan tujuan *principal* dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan disebut konflik keagenan (*agency conflict*) ^[3].

Teori agensi (*agency theory*) berfokus pada biaya – biaya pemantauan dan penyelenggaraan hubungan antara berbagai pihak. Hubungan keagenan mencakup perjanjian pinjaman, kompensasi manajemen, kontrak – kontrak, dan ukuran perusahaan.

2.1.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu yang bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan tersebut ^[4]. Tujuan laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 1) adalah memberikan Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

2.1.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah sebuah analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan keuangan secara baik dan benar ^[2]. Kinerja keuangan sangatlah berperan penting dalam setiap kegiatan operasional perusahaan, sehingga apabila kinerja keuangan baik maka operasional perusahaan juga akan berjalan baik tentunya akan maksimal karena kinerja keuangan ini adalah salah satu tolak ukur dalam setiap kegiatan yang akan dilaksanakan perusahaan untuk mencapai tingkat kesehatan yang diinginkan perusahaan. Dengan pencapaian tingkat kesehatan perusahaan ini maka dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik ^[9].

2.1.5. Return On Equity (ROE)

Return On Equity digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Return On Equity (ROE) mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atau ekuitas ^[2]. Semakin tinggi *return on equity*, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat ^[4].

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

2.1.6. Intellectual Capital

Menurut Wijayani (2017) *intellectual capital* merupakan aset yang tidak berwujud, gabungan dari faktor manusia, pelanggan dan proses yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. *Intellectual capital* atau modal intelektual meliputi semua pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki organisasi atau perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Model perhitungan VAICTM dijelaskan beberapa tahap sebagai berikut ^[8]:

- **Tahap pertama.** *Value added* (VA) dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*

$$VA = \text{Out} - \text{In}$$

Keterangan:

Out = *output*: total penjualan dan pendapatan lain.

In = *input*: beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

- **Tahap kedua.** *Value Added Capital Employed* (VACA) ialah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini mengindikasikan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

VACA = *value added capital employed*: rasio dari VA terhadap CE.

VA = *value added*.

CE = *capital employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

- **Tahap ketiga.** *Value Added Human Capital* (VAHU) ialah indikator berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini mengindikasikan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan:

VAHU = *value added human capital*: rasio dari VA terhadap HC.

VA = *value added*.

HC = *human capital*: beban karyawan.

- **Tahap keempat.** *Structural Capital Value Added* (STVA). Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan:

STVA = *structural capital value added*: rasio dari SC terhadap VA.

SC = *structural capital*: VA – HC.

VA = *value added*.

- **Tahap kelima.** VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

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

2.1.7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase suara yang dihubungkan dengan saham yang dimiliki oleh manajer serta komisaris perusahaan ^[5]. Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan.

Untuk menghitung kepemilikan manajerial, rumusnya adalah:

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajerial}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$

2.1.8. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga eksternal. Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik ^[7].

Dalam penelitian ini, rumus kepemilikan institusional yaitu :

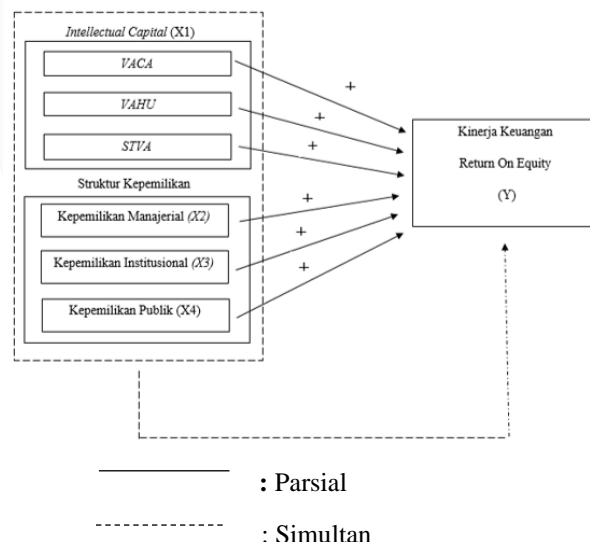
$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki institus}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$

2.1.9. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah saham biasa yang telah dimiliki oleh publik, Kepemilikannya bisa oleh sebuah grup yang besar yang tidak ada hubungannya antara individu dan atau suatu lembaga investasi dengan adanya publik maka perusahaan mendapat pengawasan yang lebih dari masyarakat, karena masyarakat merasa memiliki hak dalam perusahaan tersebut sehingga setiap kebijakan serta kegiatan perusahaan tersebut menjadi perhatian utama ^[1].

Perhitungan kepemilikan publik yaitu dengan rumus:

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki publik}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

2 Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan populasi dari perusahaan sektor aneka industri *estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Teknik *sampling* yang digunakan ialah *purposive sampling*. Total populasi yang digunakan sebanyak 38 perusahaan selama 4 tahun dengan total sampel sebanyak 152 sampel. Metode analisis data yang digunakan ialah analisis regresi data panel dengan software Eviews 9. Dengan persamaan model regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROE = -0.309392 + 0.360348X1 + 0.020265X2 + 0.186498X3 + 0.651248X4 + 0.255243X5 -$$

$$0.186816X_6 + e$$

Keterangan:

$Y = \text{Return On Equity (ROE)}$

$X_1 = \text{VACA}$

$X_2 = \text{VAHU}$

$X_3 = \text{STVA}$

$X_4 = \text{Kepemilikan Manajerial}$

$X_5 = \text{Kepemilikan Institusional}$

$X_6 = \text{Kepemilikan Publik}$

$e = \text{error term}$

3. Pembahasan

3.1. Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel ROE, VACA, VAHU, STVA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik.

	<i>Return On Equity (ROE)</i>	VACA	VAHU	STVA	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Publik
Rata - rata (Mean)	0.046750	0.344480	1.356691	0.211000	0.069572	0.660079	0.260283
Median	0.040000	0.290500	1.180000	0.193500	0.004000	0.631000	0.222000
Maximum	0.829000	1.595000	12.24300	3.671000	0.700000	1.000000	0.844000
Minimum	-1.241000	-0.992000	-2.340000	-3.140000	0.000000	0.148000	0.000000
Std. Dev	0.204397	0.361861	1.220361	0.670092	0.135427	0.201329	0.173159

Tabel 1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Pada tabel 1, menunjukkan nilai rata-rata ROE lebih kecil dari nilai standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa data ROE dalam penelitian ini bervariasi atau data beragam. Nilai rata-rata VACA lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data dalam penelitian ini bervariasi atau data beragam. Nilai rata-rata VAHU lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok. Nilai rata-rata STVA lebih kecil dari nilai standar deviasi yang berarti dalam penelitian ini bervariasi atau data beragam. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data dalam penelitian ini bervariasi atau data beragam. Nilai rata – rata kepemilikan institusional lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok. Nilai rata – rata kepemilikan publik lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok.

3.2. Analisis Data Panel

3.2.1. Uji Chow

Tabel 2 Uji signifikansi Fixed Effect Model (Uji Chow)

<i>Redundant Fixed Effects Tests</i>			
<i>Equation: Untitled</i>			
<i>Test cross-section fixed effects</i>			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	1.725644	(37,108)	0.0160
<i>Cross-section Chi-square</i>	70.601573	37	0.0007

Sumber: Output Eview 9.0, data diolah oleh peneliti (2021)

Berdasarkan tabel 4.17, menunjukkan hasil uji chow dengan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar $0,0007 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect*. Selanjutnya adalah pengujian untuk pemilihan model *fixed effect* atau *random effect* dengan uji *hausman*.

3.2.2. Uji Hausman

Tabel 3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.625801	6	0.0014

Sumber: Output Eview 9.0, data diolah oleh peneliti (2021)

Berdasarkan tabel 3, nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0.0014 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk digunakan adalah model *fixed effect*. Selanjutnya dilakukan uji *Lagrange Multiplier* untuk pemilihan model antara *random effect* dan *common effect*.

3.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4
Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.034179 (0.8533)	1.911374 (0.1668)	1.945552 (0.1631)

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah oleh peneliti (2021)

Berdasarkan tabel 4, nilai probabilitas *breusch-pagan cross-section* sebesar $(0.8533) > 0,05$ maka H_0 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah model *common effect*. Berdasarkan hasil dari ketiga uji model regresi data panel, maka model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*.

3.2.4. Hasil Penelitian Model Regresi Data Panel

Tabel 5
Hasil Pengujian Signifikansi Model Common Effect

Dependent Variable: Return On Equity Method: Panel Least Squares Date: 01/18/21 Time: 17:38 Sample: 2015 2018 Periods included: 4 Cross-sections included: 38 Total panel (balanced) observations: 152				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.309392	0.154442	-2.003293	0.0477
VACA	0.360348	0.081060	4.445445	0.0000
VAHU	0.020265	0.012594	1.609114	0.1105
STVA	0.186498	0.026147	7.132730	0.0000
Kepemilikan Manajerial	0.651248	0.389653	1.671355	0.0975
Kepemilikan Institusional	0.255243	0.184932	1.380200	0.1704
Kepemilikan Publik	-0.186816	0.166104	-1.124692	0.2632

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah oleh peneliti (2021)

Persamaan regresi data panel dapat dijelaskan sebagai berikut.

- 1) Nilai konstanta sebesar -0.309392 artinya jika variabel independen VACA, VAHU, STVA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik bernilai nol, maka nilai *Return On Equity* sebesar -0.309392.
- 2) Nilai koefisien VACA sebesar 0.360348 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan VACA sebesar satu satuan dan diasumsikan variabel lain konstan, maka nilai *Return On Equity* mengalami penurunan sebesar 0.360348.
- 3) Nilai koefisien VAHU sebesar 0.020265 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan VAHU sebesar satu satuan dan diasumsikan variabel lain konstan, maka *Return On Equity* mengalami penurunan sebesar 0.020265.
- 4) Nilai koefisien STVA sebesar 0.186498 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan STVA sebesar satu satuan dan diasumsikan variabel lain konstan, maka *Return On Equity* mengalami kenaikan sebesar 0.186498.
- 5) Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar 0.651248 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan STVA sebesar satu satuan dan diasumsikan variabel lain konstan, maka *Return On Equity* mengalami kenaikan sebesar 0.651248
- 6) Nilai koefisien Kepemilikan Institusional sebesar 0.255243 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan Kepemilikan Institusional sebesar satu satuan dan diasumsikan variabel lain konstan, maka *Return On Equity* mengalami kenaikan sebesar 0.255243.
- 7) Nilai koefisien Kepemilikan Publik sebesar -0.186816 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan Kepemilikan Publik sebesar satu satuan dan diasumsikan variabel lain konstan, maka *Return On Equity* mengalami kenaikan sebesar -0.186816.

3.2.5. Pengujian Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 6
Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

<i>R-squared</i>	0.695266	<i>Mean dependent var</i>	0.046750
<i>Adjusted R-squared</i>	0.573936	<i>S.D. dependent var</i>	0.204397
<i>S.E. of regression</i>	0.133417	<i>Akaike info criterion</i>	-0.953475
<i>Sum squared resid</i>	1.922413	<i>Schwarz criterion</i>	-0.078141
<i>Log likelihood</i>	116.4641	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	-0.597884
<i>F-statistic</i>	5.730393	<i>Durbin-Watson stat</i>	2.427353
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah oleh peneliti (2021)

Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai probabilitas F (*F-statistic*) sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa VACA, VAHU, STVA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap *Return On Equity*.

3.2.6. Pengujian Parsial (Uji Statistik T)

Tabel 7
Hasil Pengujian Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.309392	0.154442	-2.003293	0.0477
VACA	0.360348	0.081060	4.445445	0.0000
VAHU	0.020265	0.012594	1.609114	0.1105
STVA	0.186498	0.026147	7.132730	0.0000
Kepemilikan Manajerial	0.651248	0.389653	1.671355	0.0975
Kepemilikan Institusional	0.255243	0.184932	1.380200	0.1704
Kepemilikan Publik	-0.186816	0.166104	-1.124692	0.2632

Sumber: Output Eviews 9.0, data diolah oleh peneliti (2021)

Pada tabel 4.23 merupakan hasil pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berikut penjelasan dari hasil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Pengaruh VACA terhadap *Return On Equity* (ROE)
Nilai probabilitas variabel VACA (X_1) sebesar $0.0000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0.360348. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel VACA berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
2. Pengaruh VAHU terhadap *Return On Equity* (ROE)
Nilai probabilitas variabel VAHU (X_2) sebesar $0.1105 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0.020265. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel VAHU tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
3. Pengaruh STVA terhadap *Return On Equity* (ROE)
Nilai probabilitas variabel STVA (X_3) sebesar $0.0000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0.186498. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel STVA berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Return On Equity* (ROE)
Nilai probabilitas variabel Kepemilikan Manajerial (X_4) sebesar $0.0975 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0.651248. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Return On Equity* (ROE)
Nilai probabilitas variabel Kepemilikan Institusional (X_5) sebesar $0.1704 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0.255243. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
6. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap *Return On Equity* (ROE)
Nilai probabilitas variabel Kepemilikan Publik (X_6) sebesar $0.2632 > 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar -0.186816. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).

Pembahasan

1. Pengaruh VACA, VAHU, STVA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Return On Equity

Berdasarkan tabel 7, diperoleh nilai probabilitas F sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa VACA, VAHU, STVA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap *Return On Equity*.

2. Pengaruh VACA terhadap Return On Equity

Hasil pengujian parsial pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa H_{01} ditolak dan H_{11} diterima, maka *value added capital employed* (VACA) memiliki pengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi *value added capital employed* (VACA) sebesar 0.360348 yang menunjukkan arah positif, yang artinya terdapat hubungan yang searah antara VACA dan ROE yang berarti jika *value added capital employed* (VACA) meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.360348.

Value Added Capital Employed (VACA) merupakan indikator untuk *Value Added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Hasil menunjukkan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap ROE dikarenakan perusahaan mengelola kegiatan operasionalnya dengan baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Elsa (2019) dan Gunawan & Rica (2017) membuktikan bahwa VACA berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE).

3. Pengaruh VAHU terhadap Return On Equity

Hasil pengujian parsial pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.11051 lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa H_{02} diterima dan H_{12} ditolak, maka *value added human capital* (VAHU) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap ROE pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi *value added human capital* (VAHU) sebesar 0.020265 yang menunjukkan arah positif, yang artinya terdapat hubungan yang searah antara VAHU dan ROE yang berarti jika *value added human capital* (VAHU) meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.020265.

Value Added Human Capital (VAHU) merupakan indikator berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak melihat karyawan yang kompeten sebagai faktor yang mempengaruhi ROE tetapi ROE ditentukan oleh besarnya laba kotor yang mempengaruhi profit perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto & Henny (2013) menghasilkan bahwa VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).

4. Pengaruh STVA terhadap Return On Equity

Hasil pengujian parsial pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa H_{03} ditolak dan H_{13} diterima, maka *Structural Capital Value Added* (STVA)

secara parsial memiliki pengaruh terhadap ROE pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi *Structural Capital Value Added* (STVA) sebesar 0.186498 yang menunjukkan arah positif, yang artinya terdapat hubungan yang searah antara STVA dan ROE yang berarti jika *Structural Capital Value Added* (STVA) meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.186498.

Structural Capital Value Added (STVA) mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Rica (2017) dan Haryanto & Henny (2013) bahwa STVA berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE).

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Return On Equity

Hasil pengujian parsial pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0975 lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap ROE pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi Kepemilikan Manajerial sebesar 0.651248 yang menunjukkan arah positif, yang artinya terdapat hubungan yang searah antara Kepemilikan Manajerial dan ROE yang berarti jika Kepemilikan Manajerial meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.651248.

Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan kedudukan manajer dan pemegang saham lainnya, karena manajer ikut merasakan dampak keputusannya secara langsung. Tidak adanya keterkaitan antara kepemilikan manajerial dengan ROE disebabkan karena dari hasil statistik deskriptif kepemilikan manajerial bahwa sebagian besar perusahaan tidak memiliki kepemilikan saham manajerial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masitoh & Nurul (2018) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) karena kepemilikan manajerial yang dihasilkan sangat kecil.

6. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Return On Equity

Hasil pengujian parsial pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.1704 lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka Kepemilikan Institusional secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap ROE pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi Kepemilikan Institusional sebesar 0.255243 yang menunjukkan arah positif, yang artinya terdapat hubungan yang searah antara Kepemilikan Institusional dan ROE yang berarti jika Kepemilikan Institusional meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar 0.255243.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga eksternal. Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yetti (2015) bahwa tidak ada pengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE). Dalam penelitian ini terdapat kepemilikan jumlah saham yang tinggi oleh institusi sehingga menyebabkan pihak institusi bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas dan akan membuat terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan yang nantinya menyebabkan keadaan tidak kondusif

7. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Return On Equity

Hasil pengujian parsial pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.2632 lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka Kepemilikan Publik secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap ROE pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi Kepemilikan Publik sebesar -0.186816 yang menunjukkan arah negatif, yang artinya terdapat hubungan yang searah antara Kepemilikan Publik dan ROE yang berarti jika Kepemilikan Publik meningkat satu satuan, maka kinerja keuangan (ROE) akan meningkat sebesar -0.186816.

Kepemilikan publik adalah saham biasa yang telah dimiliki oleh publik. Dengan adanya publik maka perusahaan mendapat pengawasan yang lebih dari masyarakat, karena masyarakat merasa memiliki hak dalam perusahaan tersebut sehingga setiap kebijakan serta kegiatan perusahaan tersebut menjadi perhatian utama. Kepemilikan publik perusahaan aneka industri dikatakan rendah karena semakin menurunnya proporsi kepemilikan saham publik maka kinerja perusahaan juga akan turun. Kondisi ini menyatakan bahwa perusahaan harus memperbanyak struktur kepemilikan publik (KPUB) agar pihak manajemen perusahaan melakukan penyebaran kepemilikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masitoh & Nurul (2018) bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja keuangan (ROE)

4. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian simultan, *value added capital employee* (VACA), *value added human capital* (VAHU), *structural capital value added* (STVA), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018.

Pengaruh secara parsial masing-masing variabel terhadap *return on Equity* sebagai berikut:

- a. Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018.
- b. Value Added Human Capital (VAHU) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018.
- c. Structural Capital Value Added (STVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018.
- d. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018.
- e. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018.
- f. Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2018.

Referensi

- [1] Arifulsyah, H. (2016). Pengaruh Proporsi Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Dengan CSR Disclosure Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis* Vol.9, 58 - 67.
- [2] Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Cetakan ke-5*. Bandung: Alfabeta
- [3] Hastuti, R. T. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Keuangan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 - 2010. *Jurnal Ekonomi* Vol.20 No.2, 335 - 351.
- [4] Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- [5] Kusumadewi, A. d. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Komite Audit dan Kualitas Audit Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Forum Keuangan dan Bisnis (FKBI)* Vol.7 No.1, 241 - 256.
- [6] M, Ihsan. (2017, Mei 1). *Rugi Sunson Textile Manufacturer Turun di Kuartal I/2017*. Retrieved from <https://market.bisnis.com: https://market.bisnis.com/read/20170501/192/649539/rugi-sunson-textile-manufacturer-turun-di-kuartal-i2017>
- [7] Mila Nilayanti, I. G. (Februari 2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.26 No.2, 906 - 936.
- [8] Sanjaya, R. d. (2013). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.14 No.1, 157 - 180.
- [9] Sanjaya, S. F. (2018). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan PT. TASPEN (Persero) Medan. *KITABAH* Vol.2, 277 - 293.
- [10] Sekuritas, H. (2018, 10 30). hpfincials.co.id/news/Grand-Kartech-Alami-Penurunan-Laba-Jadi-Rp1,05-Miliar.