

ANALISIS DAMPAK MODAL INTELEKTUAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DI MASA DEPAN

Siska¹, Synthia Madyakusumawati^{2,*}, L.Jade Faliany³

^{1,2,3}Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Indonesia

*synthia.madya@atmajaya.ac.id*²

ABSTRACT

The purpose of this research was to analyze the effects of intellectual capital, managerial ownership, institutional ownership, and the proportion of independent board of commissioners on the company's financial performance. The measurement used was the ratio of probability of return on assets (ROA) of the non-financial services companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for 2016 - 2018 period.

The data in this research were audited financial statements and annual reports from 83 eligible non-financial services. 249 samples were used. The data were analyzed by using a descriptive statistical analysis, classical assumption tests, and multiple linear regression tests with the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) version 20.

The results showed that the intellectual capital variable had a positive effect on the company's financial performance, while the managerial ownership and institutional ownership variables had no effect on the company's financial performance, and the proportion of independent commissioner variable had a negative effect on the company's financial performance.

The abstract contains a brief description about overall article's, problems and research objectives, research methods, research results, conclusions and suggestions.

Keywords: *Intellectual Capital, Manajerial Ownership, Institutional Ownership, Porportion of Independent Board of Commissioners, Financial Performance.*

Article history: Submission date Sep 2021 Accepted date Jan 2022

To Cite: Siska, S., Madyakusumawati, S., Faliany, L.J. (2021). Analisis dampak modal intelektual, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan di masa depan. *Jurnal Manajemen*. 18(2), 109-131.

1. PENDAHULUAN

Saat ini, persaingan bisnis semakin kompetitif sehingga perusahaan dituntut dapat beradaptasi dengan melakukan berbagai inovasi agar dapat bersaing dan mampu mempertahankan bisnisnya. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang mencoba fokus

* Corresponding author: Synthia Madyakusumawati. Email: *synthia.madya@atmajaya.ac.id*

terhadap pentingnya aset pengetahuan (*knowledge asset*) yang merupakan salah satu bentuk dari aset tidak berwujud perusahaan. Perusahaan juga beranggapan bahwa tingkat kemakmuran mereka akan bergantung pada sebuah penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri. Banyaknya perusahaan asing yang masuk ke pasar Indonesia memaksa perusahaan dalam negeri untuk meningkatkan nilai (*value*) dan kinerja (*performance*) perusahaannya agar dapat menghadapi persaingan yang semakin ketat. Dengan nilai dan kinerja perusahaan yang baik dapat menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam mengungkapkan nilai dan kinerja perusahaan yang baik, perusahaan diharuskan menyediakan informasi yang lebih relevan. Bukan hanya berkaitan dengan elemen yang dapat diukur, yaitu aset berwujud (*tangible asset*) akan tetapi juga dari aset yang tidak berwujud (*intangible asset*). Hal ini mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaannya dengan memperbaiki pengungkapan laporan keuangannya, yaitu mengintegrasikan pengungkapan modal intelektual dengan penerapan dan pengelolaan *corporate governance* yang baik. Dengan demikian, kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan sesuai dengan yang diharapkan oleh para pemangku kepentingannya.

Modal intelektual (*intellectual capital/IC*) adalah aset tidak berwujud yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan masyarakat, meliputi hak paten, hak intelektual, hak cipta, dan waralaba (Artinah, 2011 diacu dalam Adriana, 2014). IC juga merupakan sumber daya yang dapat digunakan untuk meningkatkan keunggulan bersaing (*competitive advantages*) sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan. Modal intelektual sendiri merupakan bagian dari aset tidak berwujud yang digolongkan ke dalam tiga komponen utama, yaitu modal manusia (*human capital*), modal organisasi (*structural capital* atau *organizational capital*), dan modal pelanggan (*customer capital*). Human capital meliputi wawasan, kompetensi, keahlian, dan motivasi yang dimiliki karyawan (Artinah, 2011 diacu dalam Adriana, 2014). *Structural capital* mencakup teknologi informasi, *software*, *database*, dan budaya yang dimiliki perusahaan, sedangkan *customer capital* berhubungan dengan loyalitas pelanggan, kerjasama yang baik dengan pemasok dan pelayanan jasa yang diberikan perusahaan (Salim & Karyawati, 2013). Ketiga komponen tersebut merupakan sumber daya terukur yang diperlukan perusahaan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan.

Good corporate governance (GCG) merupakan serangkaian mekanisme dan tata kelola perusahaan yang mengendalikan jalannya kegiatan perusahaan agar selaras dengan apa yang diharapkan oleh para pemegang saham, yaitu untuk meningkatkan nilai para pemegang saham dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Widyati (2013) terdapat dua

mekanisme *corporate governance*, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal terdiri atas struktur dewan direksi dan kepemilikan manajerial dan mekanisme eksternal terdiri atas kepemilikan institusional. Selain itu, untuk membangun sistem pengawasan dan pengendalian yang efektif dalam suatu perusahaan, ada dua pihak yang diperlukan, yaitu komite audit dan komisaris independen.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham yang secara aktif ikut dalam pengelolaan dan pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976) kepemilikan saham oleh para manajer dapat digunakan perusahaan untuk menyamakan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yaitu para manajer akan ikut juga merasakan langsung setiap manfaat dari keputusan yang diambilnya. Oleh karena itu, manajer akan meningkatkan motivasi mereka untuk bekerja sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan di masa depan.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan dari saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga atau institusi tertentu, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking pada akhir tahun (Suhendah, 2012). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi di antara pemegang saham dan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memantau setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

Perusahaan membutuhkan suatu unit atau kelompok yang dipercaya untuk memantau implementasi kebijakan direksi dan dimana dewan komisaris independen merupakan salah satu bagian pokok dari GCG ini. Peran penting dewan komisaris independen adalah untuk membuat strategi dan mengawasi jalannya kegiatan perusahaan guna memastikan bahwa setiap manajer berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian untuk mencapai tujuan perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan titik atau inti dari *corporate governance* yang menjamin jalannya strategi perusahaan, mengelola, dan mengawasi manajemen serta memastikan terlaksananya akuntabilitas perusahaan.

2. LANDASAN TEORI

Penulis menemukan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menggunakan beberapa data yang memiliki kesamaan permasalahan yang relevan dengan masalah yang akan diteliti. Penelitian ini akan membahas mengenai pengaruh IC dan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

dan proporsi dewan komisaris independen. Berikut adalah beberapa penelitian yang telah menguji modal intelektual, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Zuliyati dan Arya (2011); Yunita (2012); Ozkan, Cakan, dan Kayacan (2017); Azahra dan Gustiyana (2020) menemukan bahwa IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan pada periode berjalan maupun pada masa depan. Namun hasil penelitian ini berkebalikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriana (2014) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Atas dasar argumen tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis pertama, yaitu **H1**: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan oleh Candradewi dan Sedana (2016) dan Muhammad (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, kedua hasil penelitian tersebut berkebalikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bayrakdaroglu et al. (2012). Atas dasar argumen tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis kedua, **H2**: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

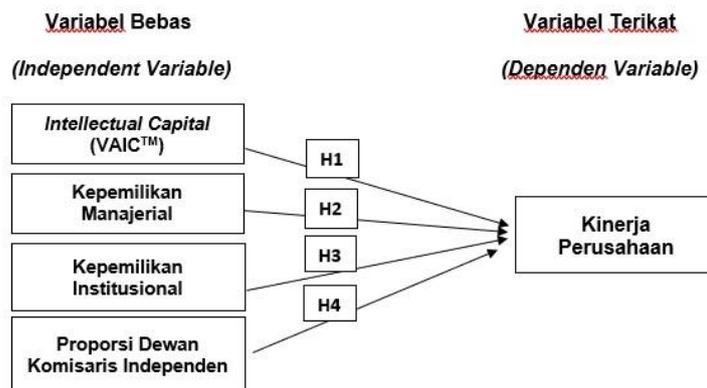
Penelitian Wiranata dan Nugrahanti (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dilakukan Widyati (2013); Candradewi dan Sedana (2016); Lestari dan Juliarto (2017); dan Muhammad (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berkebalikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan Rahardjo (2012) serta Wiranata dan Nugrahanti (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan. Atas dasar argumen tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis ketiga, yaitu **H3**: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wiranata dan Nugrahanti (2013); Ningrum dan Rahardjo (2012); dan Putra (2015) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Koerniadi dan Rad (2012) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen di Selandia Baru berpengaruh negatif terhadap ROA. Atas dasar argumen tersebut maka penelitian ini

mengajukan hipotesis keempat, yaitu **H4**: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Untuk menghubungkan keempat variabel independen dengan variabel dependen maka model dalam penelitian ini digambarkan secara skematis sebagai berikut.



Gambar 2.1 Model Penelitian dan Hubungan Antar Variabel

Dalam penelitian ini akan digunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan dari setiap Rupiah aset yang dimilikinya. Dalam penelitian ini terdapat *lag* satu tahun untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan di masa depan; artinya, pengaruh variabel independen memiliki selang waktu satu tahun berikutnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam memanfaatkan semua aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Tandelilin, 2010, p.372).

$$ROA_{t+1} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Intellectual capital yang dihitung dengan *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structural capital value added* (STVA) merupakan variabel bebas dalam penelitian ini. Hasil penjumlahan ketiga variabel tersebut dinamakan *value added intellectual coefficient* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Public (1998;2000).

a. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

VAICTM merupakan hasil penjumlahan dari ketiga komponen yang telah dihitung sebelumnya dengan menggunakan formula sebagai berikut.

b. *Value Added*

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

Seluruh perhitungan VAICTM dilakukan dengan menghitung nilai tambah (*value added*) karena dampak yang dihasilkan dari ketiga komponen ini dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Rumus untuk menghitung *value added*:

$$\text{VA} = \text{Operating Profit} + \text{Employee Costs} + \text{Depreciations} + \text{Amortizations}$$

c. *Value Added Capital Employed (VACA)*

VACA adalah salah satu indikator yang digunakan untuk menghitung VAICTM yang dihasilkan oleh *capital employed (physical capital)*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar *value added* yang dihasilkan oleh setiap unit *capital employed*. VACA dapat dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$\text{VACA} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

d. *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU adalah salah satu indikator yang digunakan untuk menghitung VAICTM yang diciptakan dari *human capital yang dimiliki perusahaan*. *Value Added Human Capital (VAHU)* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$\text{VAHU} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

e. *Structural Capital Value Added (STVA)*

STVA adalah salah satu indikator yang digunakan untuk menghitung VAICTM yang dihasilkan oleh *structural capital yang dimiliki perusahaan*. STVA dapat dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$\text{STVA} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Structural Capital}}$$

Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap seluruh modal saham perusahaan (Candradewi & Sedana, 2016).

Analisis Dampak Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,
Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan
Di Masa Depan

Peran manajer sebagai pengelola dan juga pemegang saham perusahaan dipercaya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang diterbitkan}}$$

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga /institusi seperti perusahaan yang bergerak di bidang investasi, asuransi, bank, reksadana, dan bidang-bidang lainnya. Pengawasan yang lebih terhadap kinerja manajemen diharapkan dapat memberikan dampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut di masa mendatang. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi keuangan}}{\text{Jumlah saham yang diterbitkan}}$$

Pengawasan komisaris independen terhadap kinerja manajemen sangat diperlukan untuk memastikan bahwa harapan perusahaan akan kinerja perusahaan yang baik akan terwujud di masa mendatang. Dengan besarnya proporsi dewan komisaris independen, diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Proporsi komisaris independen dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota komisaris}}$$

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan jasa non keuangan yang telah diaudit, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi BEI, yaitu *www.idx.co.id*. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik *sampling* yang pemilihan sampelnya dilakukan dengan menetapkan ciri-ciri khusus yang sejalan dengan tujuan penelitian sehingga permasalahan penelitian dapat terjawab.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Alat yang digunakan untuk mengolah data dalam penelitian ini adalah program *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 20.

Berdasarkan variabel-variabel yang ada, dapat dikembangkan suatu persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{Keterangan : } Y = \alpha + \beta_1 IIC + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 PDKI + e$$

- Y : Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA_{t+1})
 α : Konstanta Regresi
 KM : Kepemilikan Manajerial
 KI : Kepemilikan Institusional
 PDKI : Proporsi Dewan Komisaris Independen
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi
 e : Error

Gambaran Objek Pembahasan

Objek penelitian ini adalah perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018 dengan data laporan keuangan tahunan lengkap dan kontinyu yang telah diaudit per 31 Desember dan disajikan dalam Rupiah. Data yang diperoleh sebanyak 167 perusahaan, tetapi hanya 83 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Data tersebut disajikan dalam Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Tahapan Seleksi Data Observasi dalam Penelitian

NO	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor jasa non-keuangan yang terdaftar di BEI	167
2	Perusahaan jasa non-keuangan yang tidak memiliki laporan keuangan kontinyu dari tahun 2015-2018	(65)
3	Perusahaan tidak memiliki data yang lengkap/ tidak dapat diakses pada tahun observasi	(3)
4	Laporan keuangan dengan mata uang asing	(16)
	Total sampel	83
	Periode observasi	3
	Jumlah observasi penelitian (n)	249

Sumber: Hasil Olahan Penulis

Penelitian ini menggunakan 249 data, tetapi dalam proses pengolahan data terdapat *outliers* sebanyak 13 data perusahaan sehingga total data yang digunakan dalam penelitian adalah 236 data.

4. HASIL DAN DISKUSI

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mendiskripsikan objek penelitian berdasarkan karakteristik variabel-variabel penelitian. Hasil analisis ini mencakup nilai minimum, maximum, rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel.

Berdasarkan Tabel 2 dapat disimpulkan sebagai berikut.

Analisis Dampak Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,
Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan
Di Masa Depan

1. Nilai minimum *Return on Asset* (ROA) adalah -0,16595 yang dimiliki oleh AirAsia Indonesia Tbk. (2017) dan Steady Safe Tbk. (2017). Nilai maksimum 0,20040 dimiliki oleh Bakrieland Development Tbk. pada tahun 2018.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
ROA	236	-,16595	,20040	,0281378	,06033365
IC	236	-21,04641	123,58098	7,5644078	10,79150663
KM	236	,000	,680	,05213	,136461
KP	236	,000	,803	,12967	,183856
PDK	236	,000	,750	,37690	,123085
Valid N (listwise)	236				

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

2. *Intellectual Capital* (IC) memiliki nilai minimum -21,04641 yang dimiliki oleh Indonesia Prima Property Tbk. pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimum 123,58098 dimiliki oleh Majapahit Inti Corpora Tbk. pada tahun 2015.
3. Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai minimum 0,000 yang dimiliki oleh sebagian besar perusahaan. Nilai maksimum 0,680 dimiliki oleh Sidomulyo Selaras Tbk. pada tahun 2015 dan 2016.
4. Kepemilikan Institusional (KP) memiliki nilai minimum 0,000 yang dimiliki oleh sebagian besar perusahaan. Nilai maksimum 0,803 dimiliki oleh Indonesia Prima Property Tbk. (2015) dan AirAsia Indonesia Tbk. (2015).
5. Nilai minimum Proporsi Dewan Komisaris (PDK) adalah 0,000 dimiliki oleh sebagian besar perusahaan. Nilai maksimum 0,750 dimiliki oleh Smartfren Telecom Tbk. pada tahun 2016 dan 2017.

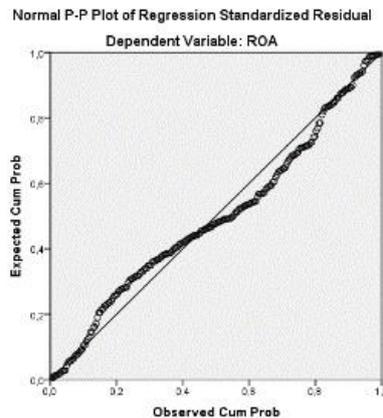
2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji apakah model regresi efisien dan dapat memenuhi kriteria yang bersifat “Best.” Uji asumsi klasik dilakukan lewat uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2013). Uji normalitas dideteksi dengan melihat grafik regresi *Normal Probability Plot* dan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dan residualnya.

Berdasarkan Gambar 1 terlihat bahwa titik yang menggambarkan data pada variabel terikat yaitu nilai kinerja keuangan perusahaan (ROA_{t+1}) dalam penelitian ini menyebar disekitar garis diagonal dan tidak jauh dari garis diagonal. Dapat disimpulkan bahwa data sudah terdistribusi dengan normal.



Gambar 2. Hasil Uji *Normal Probability Plots*

Untuk memperkuat uji normalitas data, penulis melakukan uji yang kedua, yaitu dengan uji *One Sampling Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan telah terdistribusi normal jika nilai probabilitas signifikansinya lebih besar dari α 0,05. Sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi dengan normal.

Berdasarkan uji normalitas data pada Tabel 3 memperlihatkan hasil uji *one sampling Kolmogorov-smirnov* adalah 0,117. Hasil uji ini menunjukkan bahwa $\alpha > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data sudah memenuhi syarat uji normalitas.

Tabel 3. Hasil Pengujian *One Sampling Kolmogorov-smirnov*

		Unstandardize Residual
N		236
Normal Parameters	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,05794886
a,b	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,065
Kolmogorov-Smirnov Z		1,192
Asymp. Sig. (2-tailed)		,117

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang diperoleh. Bila $\geq 0,10$ atau nilai VIF < 10 maka terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			,000	Tolerance
(Constant)	,067	,013		5,111	,029		
IC	,001	,000	,140	2,197	,074	,984	1,016
1 KM	-,051	,029	-,116	-1,796	,220	,954	1,048
KP	-,026	,021	-,078	-1,231	,001	,982	1,018
PDK	-,104	,031	-,211	-3,312	,000	,981	1,019

Hasil pengujian pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari seluruh variabel bebas (independen), yaitu Modal intelektual (IC), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KP), dan Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDK) lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari masing-masing variabel kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa di antara variabel bebas tidak memiliki masalah pada uji multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi di antara kesalahan pengganggu pada persamaan regresi linier. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW), yaitu dengan melihat nilai DW yang diperoleh. Selanjutnya dilakukan *mapping* dengan ketentuan nilai signifikansi yang ditetapkan (α)= 5%, jumlah sampel 236, dan jumlah variabel independen (k) = 4. Dari tabel DW diperoleh batasan bawah (d_L) = 1,76325 dan batasan atas (d_U) = 1,81384.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the	Durbin-Watson
(Constant)	,278a	,077	,062	,05844843	1,912

a. Predictors: (Constant), PDK, IC, KP, KM

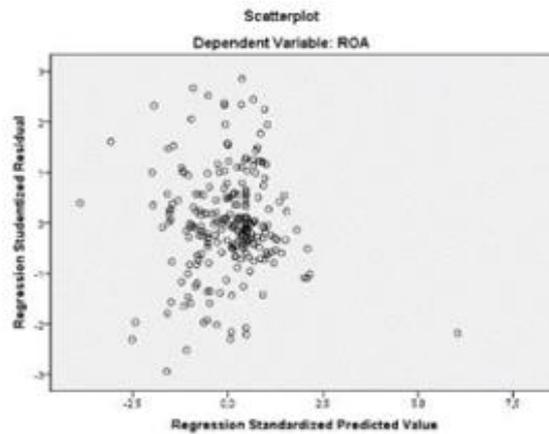
b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 5, diperoleh nilai DW sebesar 1,912. Nilai tersebut berada di antara du (1,81384) dan $4-du$ (2,18616) sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah di dalam regresi linier terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Bila hasil pengujian yang diperoleh adalah homoskedastisitas berarti *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain adalah tetap. Bila hasil pengujian yang diperoleh adalah sebaliknya maka akan menghasilkan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas. Penelitian ini menggunakan metode grafik (*Scatter Plot*) dan non-grafik (Uji Glejser) untuk melakukan uji heteroskedastisitas.



Gambar 3. Hasil Uji *Scatter Plot*

Dari Gambar 3 dapat dilihat bahwa titik-titik membentuk pola yang teratur, titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena tidak mengalami heteroskedastisitas, ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan merupakan model regresi yang baik.

Tabel 6 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu Modal intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Ini berarti bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig ,000
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,025	,009		2,875	,004
IC	3,551E-005	,000	,010	,149	,882
1 KM	,018	,019	,061	,918	,360
KP	,011	,014	,051	,771	,442
PDK	,039	,021	,121	1,838	,067

.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Oleh karena tidak terjadi penyimpangan terhadap asumsi klasik, hasil persamaan regresi dapat disajikan sebagai berikut.

$$Y = 0,067 + 0,001IC - 0,051KM - 0,026KP - 0,104PDK + e$$

Keterangan:

Y : *Return on Asset* (ROA_{t+1})

α : Konstanta Regresi

IC : Modal intelektual

KM : Kepemilikan Manajerial

KP : Kepemilikan Institusional

PDK : Proporsi Dewan Komisaris Independen

β₁, β₂, β₃, β₄ : Koefisien Regresi

e : Error

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Koefisien regresi untuk modal intelektual adalah sebesar 0,001. Artinya, setiap peningkatan pada modal intelektual akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,001. Dalam hal ini, faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan diasumsikan tetap.
2. Koefisien regresi untuk kepemilikan manajerial adalah sebesar -0,051. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada kepemilikan manajerial akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan di masa depan sebesar 0,050. Dalam hal ini, faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan diasumsikan tetap.
3. Koefisien regresi untuk kepemilikan institusional adalah sebesar -0,026. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan pada kepemilikan institusional akan mengakibatkan

penurunan pada kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,026. Dalam hal ini, faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dianggap tetap.

4. Koefisien regresi untuk proporsi dewan komisaris independen adalah sebesar -0,104. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan pada proporsi dewan komisaris independen akan mengakibatkan penurunan pada kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,104. Dalam hal ini, faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dianggap tetap.

Dalam analisis regresi linier berganda ini juga dilakukan uji hipotesis. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Uji statistik F dan Uji statistik t. Nilai signifikansi (α) yang digunakan adalah 0.05.

a. Koefisien Determinasi

Koefisien ini bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. *R Square* (R^2) yang mendekati angka satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang ada memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 7. Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the
(Constant)	,278a	,077	,062	,05844843

a. Predictors: (Constant), PDK, IC, KP, KM

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Tabel 7 di atas menunjukkan nilai koefisien R^2 sebesar 0,077. Artinya, sebesar 7,7% variabel kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen. Sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

b. Uji Statistik F (ANOVA)

Uji ANOVA bertujuan untuk menguji apakah semua variabel bebas yang terdapat di dalam model penelitian berpengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Jika hasil uji F kurang dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$) berarti minimal ada satu variabel independen yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Analisis Dampak Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,
Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan
Di Masa Depan

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 8, nilai F hitung yang diperoleh 4,851 dan nilai signifikansi 0,001, lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa minimal terdapat satu variabel independen yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,066	4	,017	4,851	,001b
1 Residual	,789	231	,003		
Total	,855	235			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), PDK, IC, KP, KM

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

c. Uji Statistik t

Uji signifikansi parameter atau uji statistik t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen pada penelitian ini secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, bila nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 5% (0,05) berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji yang diperoleh.

Tabel 9. Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,067	,013		5,111	,000
IC	,001	,000	,140	2,197	,029
1 KM	-,051	,029	-,116	-1,796	,074
KP	-,026	,021	-,078	-1,231	,220
PDK	-,104	,031	-,211	-3,312	,001

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Berdasarkan hasil uji statistik t yang disajikan dalam Tabel 9 di atas, nilai signifikan dari variabel Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional di atas 0,05. Ini berarti kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Nilai signifikan dari variabel Modal Intelektual dan Proporsi Dewan

Komisaris Independen di bawah 0,05. Ini berarti bahwa kedua variabel ini berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut.

Nilai signifikansi yang diperoleh variabel Modal Intelektual adalah 0,029 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel Modal Intelektual berpengaruh signifikan secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Nilai signifikansi yang diperoleh variabel Kepemilikan Manajerial adalah 0,074, lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Nilai signifikansi yang diperoleh variabel Kepemilikan Institusional adalah sebesar 0,220, lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Nilai signifikansi yang diperoleh variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen adalah sebesar 0,001, lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan secara negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Pembahasan

1. Modal Intelektual

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan, diketahui bahwa Modal Intelektual yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA_{t+1}). Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual yang semakin besar dimiliki perusahaan akan berdampak pada semakin tingginya kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil modal intelektual yang dimiliki perusahaan akan semakin rendah kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, penerapan dari efisiensi modal intelektual amatlah penting. Modal intelektual memiliki kemampuan untuk meningkatkan daya saing perusahaan, meningkatkan keuntungan dan memberikan keunggulan kompetitif. Hasil penelitian ini mendukung *Resource Based Theory* (RBT) yang menyatakan bahwa sumber daya perusahaan bersifat heterogen sehingga memungkinkan untuk menciptakan *competitive advantage*. Modal Intelektual adalah salah satu sumber daya yang memiliki karakter tersebut. Oleh karena itu,

dengan memanfaatkan *competitive advantage* dari Modal Intelektual secara maksimal akan membantu meningkatkan *value added* yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, perusahaan mampu mengalahkan para pesaingnya serta mampu menghadapi gejolak perubahan bisnis. Peningkatan pada *value added* ini juga akan tercermin pada kinerja perusahaan yang semakin baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Zulianti dan Arya (2011); Yunita (2012); dan Azahra dan Gustyana (2020) yang menyatakan bahwa Modal Intelektual berpengaruh signifikan positif pada kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Nuryaman (2015) dan Lestari (2017), yaitu bahwa Modal Intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Kepemilikan Manajerial

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wiranata dan Nugrahanti (2013) dan Christiawan (2015) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang terlalu rendah dapat menjadi penyebab kinerja manajer dalam mengelola perusahaan menjadi kurang optimal dan tidak dapat secara aktif berpartisipasi dalam membuat suatu keputusan bagi perusahaan. Oleh karena itu, menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan agen kurang dapat diwujudkan. Alasannya manajer kurang maksimal dalam menjalankan tugasnya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Rendahnya Kepemilikan Manajerial ini dapat dilihat dari tabel analisis statistika deskriptif, yaitu sebesar 0,05213. Ini berarti bahwa Kepemilikan Manajerial yang lebih kecil dari 20% memang tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap perusahaan.

3. Kepemilikan Institusional

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Hal ini dapat terjadi karena pemilik mayoritas dari kalangan institusi turut serta dalam pengendalian perusahaan. Kondisi ini menyebabkan pemilik mayoritas tersebut cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Selain itu, asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dan manajer mengakibatkan para manajer dapat mengendalikan perusahaan, karena informasi mengenai perusahaan lebih dimiliki oleh para manajer perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham. Hal ini menunjukkan adanya kepemilikan institusional tidak menjamin terjadinya efektivitas

dalam pemantauan terhadap kinerja para manajer perusahaan. Namun, kepemilikan institusional yang rendah dapat menyebabkan tidak berjalan efektifnya proses pemantauan terhadap para manajer perusahaan sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ningrum dan Rahardjo (2012); Wiranata dan Nugrahanti (2013) yang menyatakan bahwa besarnya pemegang saham institusi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Lestari dan Juliarto (2017) dan Muhammad (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA_{t+1}). Ini berarti bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen perusahaan, semakin rendah kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil proporsi dewan komisaris independen yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Koerniadi (2012) dan Christiawan (2015) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap ROA. Proporsi dewan komisaris independen yang dominan memberikan pengaruh yang besar terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5. SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di masa depan. Penelitian dilakukan dengan menggunakan 236 sampel perusahaan jasa non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahap penelitian, yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer IBM SPSS Statistic 20.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Modal Intelektual yang diukur dengan menggunakan Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan karena memiliki nilai signifikan sebesar $0,029 < 0,05$ dan koefisien regresi sebesar $0,001$. Hal ini membuktikan bahwa

penerapan dari efisiensi modal intelektual secara signifikan berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Modal intelektual memiliki kemampuan untuk meningkatkan daya saing perusahaan, meningkatkan keuntungan, dan memberikan keunggulan kompetitif. Peningkatan *value added* ini juga akan tercermin pada kinerja perusahaan yang semakin baik.

Variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang diperoleh, yaitu $0,074 > 0,05$. Hal ini dapat disebabkan oleh kepemilikan manajerial yang terlalu rendah sehingga kinerja manajer dalam mengelola perusahaan kurang optimal dan tidak dapat berpartisipasi secara aktif dalam membuat keputusan perusahaan. Oleh karena itu, penyesuaian kepentingan pemegang saham dan agen kurang dapat terwujud. Dalam menjalankan tugasnya, para manajer kurang berupaya secara optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan demi memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang diperoleh, yaitu $0,220 > 0,05$. Penyebabnya adalah bahwa antara para pemegang saham dan para manajer terjadi asimetri informasi sehingga para manajer selaku pengelola perusahaan akan dapat mengendalikan perusahaan karena lebih memiliki informasi mengenai perusahaan dibandingkan para pemegang saham. Dengan demikian, adanya kepemilikan institusional tidak menjamin pemantauan kinerja manajer dapat berjalan efektif.

Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan karena memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar $-0,103$. Hal ini dapat terjadi karena proporsi dewan komisaris independen yang lebih banyak memberikan pengaruh yang besar terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menyarankan beberapa hal yang dapat dipergunakan dalam penelitian selanjutnya dengan menambah variabel bebas lain yang mungkin dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti dewan direksi (Widyati, 2013), kepemilikan publik (Lestari dan Julianto, 2017), kepemilikan keluarga (Jusoh, 2013), komite audit (Widyati, 2013) dan lain sebagainya. Dengan demikian, hasil penelitian berikutnya dapat menganalisis secara lebih luas atas variabel – variabel yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan selain dari beberapa variabel yang telah diteliti.

DAFTAR RUJUKAN

- Abbasi, M. (2012). Impact of corporate governance mechanism on firm value: evidence from the food industry in Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2 (5), 4712-4721.
- Andriana , D. (2014). Pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan . *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2 (1), 251-260.
- Ardianingsih, & Ardiyani. (2010). Analisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Pena*, Vol. 19 No. 2.
- Artinah, B. (2011). Pengaruh *modal intelektual* terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmu – Ilmu Sosial*, Vol 3 No. 1.
- Attar, D., Islahuddin, & Shabri, M. (2014). Pengaruh penerapan manajemen risiko. *Jurnal Akuntansi*, 10-20.
- Azahra, N., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh *modal intelektual* terhadap kinerja keuangan perusahaan . *Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi* , 98-115.
- Bentoen, S. (2012). Pengaruh modal intelektual terhadap *Financial Performance, Growth*, dan *Market Value*. *Program Studi Akuntansi*.
- Besharati, E., Kamali, S., Mazhari, R., & Mahdavi, S. (2012). an investigation of relationship between *modal intelektual* and innovation capital with financial performance and value of companies accepted in tehran stock exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(4), 1241-1245.
- Brinker, B. (1998). *Modal intelektual: Tomorrow's asset, today's challenge*. Retrieved tanggal 15 Februari 2020, from <http://www.cpavision.org/vision/wpaper05b.cfm>.
- Candradewi, I., & Sedana, I. B. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap return on asset . *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 3163 - 3190.
- Christiawan, M. (2015). pengaruh good corporate governance terhadap kinerja perusahaan pada sektor keuangan. *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW VOL. 3, NO. 1*, 223-232.
- Drapper, T. (1998). *Measuring modal intelektual: Formula for disaster*. Retrieved 14 Februari 2020, from <http://www.drapercv.com/Hoover.html>.
- Edvinsson, L., dan M. S. Malone. (1997). *Modal intelektual: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. New York: HarperCollins.
- Effendi, M. A. (2019, September 1). *Implementasi GCG melalui CSR*. Retrieved from www.muhaiefeffendi.wordpress.com

Analisis Dampak Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,
Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan
Di Masa Depan

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Edisi 7*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gil, A., & Obradovich, J. (2012). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms. *International Research Journal of Finance and Economics, Issue 91*, 46-56.
- Guthrie, J., & Petty, R. (2000). *Intellectual capital: Australian annual reporting practices. Journal of Modal intelektual, I (3)*, 241-251.
- IFAC. (1998). *The Measurement and Management of Modal intelektual*. Retrieved 15 Februari 2020, from www.ifac.org.
- Jensen, M., & W.H, M. (1976). Theory of the firm: management behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*3, 4.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8 ed ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jusoh , M. A., Ahmad, A., & Omar , B. (2013). Manajerial ownership, audit quality and firm performance in Malaysian . *International Journal of Arts and Commerce* , 45-57.
- Khamis, R. (2015). the relationship between ownership structure dimensions and corporate performance: Evidence from Bahrain. *Business and Finance, 9(4)*, 38-56.
- Koerniadi, H., & Rad , A. (2012). Does board independence matter? evidence from New Zealand . *Australasian Accounting Business and Finance Journal and Authors*, 3-18.
- Kurniawan, I. S. (2013). *Modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.17*, 21–35 .
- Lestari , H. S. (2017). Pengaruh *modal intelektual* terhadap kinerja perusahaan asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajemen / Volume XXI, No. 03*, 491-509 .
- Lestari, N., & Juliarto, A. (2017). Pengaruh dimensi struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 6, Nomor 3*, 1-10.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington: The Brookings Institution.
- Linda, & Febriyanti, L. M. (2010). Kinerja perusahaan dalam prespektif agency teori dan signalling teori. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 9 No. 2*, 190-202.
- Makhdalena. (2016). Pengaruh ownership structure dan corporate performance terhadap firm value. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 388-412.
- Maryanah, & Amilin. (2011, Maret 5). *Pengaruh Corporate Governance dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Retrieved from <http://journal.aktfebuinjkt.ac.id>.
- Muhammad , S. (2019). Pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Profit | Volume. 13 No. 2*.

- Ningrum , N., & Rahardjo , S. (2012). Analisis pengaruh *intellectual capital* dan corporate governance terhadap financial performance . *Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2*, 1-15 .
- Nurkhin, A. (2010). Corporate Governance dan Profitabilitas, Pengaruhnya terhadap Pengungkapan CSR Sosial Perusahaan. *Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)*. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak, 23-24 Juli 2008*. Effendi, M. A. 2007. *Implementasi GCG*, 46-55.
- Nuryaman. (2015). The Influence of *Modal intelektual* on The Firm's Value with Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 292-298.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual capital and financial performance: A study of the turkish banking sector. *Borsa Istanbul Review*, 190-198.
- Penrose, E. (2009). *The Theory of The Growth of the Firm*. New York: Oxford University Press.
- Prawita, W. D. (2018). Corporate social responsibility dan corporate financial performance: peran mediasi stakeholders influencer capacity. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 341-359.
- Pulic, A. (1998). *Measuring the Performance of Intellectual Capital Potential in Knowledge Economy*. Austria.
- Purwani, T. (2010). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Majalah Ilmiah INFORMATiKA Vol. 1 No. 2*, 54.
- Puspitasari, F., & Ernawati, E. (2010). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kinerja keuangan badan usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 3, No. 2*.
- Putra , B. P. (2015). Pengaruh dewan komisaris, proporsi komisaris independen, terhadap kinerja perusahaan . *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* , 70-85.
- Romano, G. e. (2012). Corporate governance and performance in Italian banking groups. *Paper to be Presented at the International Conference*. Pisa, Italy.
- Roos, G., dan J. Roos. (1997). Measuring your company's intellectual performance. *Long Range Planning, Vol. 30, No. 3*, 413-426.
- Ross, Stephen. A., et al. (2015). *Essential of Corporate Finance* (8th Edision ed.). Newyork: McGraw-Hill Education.
- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Profit, Volume 13, No. 2*.

Analisis Dampak Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,
Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan
Di Masa Depan

- Solikhah, B., A. Rohman dan W. Meiranto. 2010. Implikasi modal intelektual terhadap *Financial Performance, Growth, dan Market Value*: Studi empiris dengan pendekatan *simplistic specification*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-14 Oktober.
- Spence, M. (1973). Job market signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sudaryono, E. A. (2015). Manajemen laba dan penerapan uu no.36/2008 tentang perubahan perhitungan pajak penghasilan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 443-460.
- Suhendah Rousilita. (2012). Pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas, produktivitas, dan penilaian pasar pada perusahaan yang *go public* di Indonesia pada tahun 2005 – 2007. *Jurnal dan Prosiding SNA – Simposium Nasional Akuntansi. Vol. 15*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Tjipta, F. H. (2012). Pengaruh mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. *Skripsi*. Jakarta: Universitas Atma Jaya.
- Ulum, I, I, Ghozali dan A, Chariri. (2008). *Modal intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares*. *Makalah disajikan pada Seminar Nasional Akuntansi, Pontianak*.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, Vol. 5, 171-180.
- Widodo, I. (2011). Analisis Kinerja Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan *Balanced Scorecard*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 236-237.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15-26.
- Yunita, N. (2012). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. *Accounting Analysis Journal*, 3-7.
- Zuliyati, & Arya, N. (2011). Modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 113 - 125.