

# **PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* MELALUI *INTELLECTUAL CAPITAL* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN RETAIL DAN JASA DI INDONESIA**

**Yoselinda Avelia dan Josua Tarigan**  
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra  
Email: Josuat@petra.ac.id

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial performance*, serta pengaruh *institutional ownership* terhadap *intellectual capital*. *Financial performance* diukur dengan ROA, ROE, dan Tobin's Q, dan *intellectual capital* yang diukur dengan VAIC (*Value Added Intellectual Capital Coefficients*). Sampel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari 64 perusahaan retail dan jasa yang terdaftar di BEI dengan tahun pengamatan 2011-2015. Data didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan, data tersebut diolah dengan menggunakan *software* WarpPLS versi 5.0.

Hasil dari olah data menunjukkan hasil penelitian bahwa adanya *institutional ownership* dalam perusahaan mempengaruhi *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan asset penting bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan *financial performance* perusahaan. *Institutional ownership* dapat memantau keputusan manajemen sehingga *financial performance* menjadi lebih baik. Penelitian ini memiliki keterbatasan sampel hanya terbatas pada perusahaan retail dan jasa.

**Kata Kunci:** *Institutional Ownership, Financial Performance, Intellectual Capital*

## **ABSTRACT**

This study aimed to know the influence of institutional ownership on financial performance, This influence of the intellectual capital on financial performance, institutional ownership on intellectual capital. Financial performance measured by ROA, ROE, and Tobin's Q, and Intellectual capital measured by VAIC (Value Added Intellectual Capital Coefficients). The sample consisted of 64 retail and service companies listed on BEI during the period of 2011- 2015. The data collected from annual reports, then analyzed by using WarpPLS version 5.0 software.

The result showed that institutional ownership in company gave positive influence to intellectual capital. Intellectual capital was an important asset for company to increase financial performance. Institutional ownership was able to monitor the decision of manager so was able to increase financial performance. This study has limitation sampel only on retail and service companies.

**Keywords:** Institutional Ownership, Financial Performance, Intellectual Capital

## PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan saat ini di Indonesia sudah berkembang dengan sangat pesat. Banyak perusahaan saling berlomba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Saat ini telah banyak perusahaan yang telah *go public* dengan mendaftarkan dalam bursa efek untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya bursa efek dapat membantu perusahaan yang telah masuk dalam pasar modal untuk mendapat tambahan investasi dari calon investor dengan menjual belikan saham sehingga investor dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan tersebut. Manajemen merupakan pengelolah dan memiliki tugas untuk mensejahterakan pemilik (Saleh, N. M, Rahman, R. C., dan Hassan, M. S., 2009).

*Ownership structure* di perusahaan Indonesia cenderung terkonsentrasi (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Struktur kepemilikan memiliki berbagai macam diantaranya *Institutional ownership* yaitu kepemilikan oleh bank, perusahaan, atau institusi lain. Dapat bertindak dengan memonitor perusahaan, mendisiplinkan manajemen, dan mempengaruhi manajer perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1986). Kepemilikan lainnya adalah *Managerial ownership* yaitu pihak manajemen yang memiliki persentase kepemilikan dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan ini maka dapat timbul *agency theory*. Manajemen selalu dituntut untuk dapat mempertanggungjawabkan pekerjaannya, namun tidak semua *managerial ownership* tidak menyimpang. Manajer yang memiliki kepemilikan dalam perusahaan memiliki kecenderungan menyimpang untuk menguntungkan diri sendiri (Jensen, Meckling, 1976). Jika dalam perusahaan terdapat *foreign ownership* maka pemilik saham asing tersebut memiliki keyakinan akan perusahaan untuk menciptakan value yang baik. *Government ownership* juga bertindak memonitor dan mengawasi perusahaan dengan dekat (Ghazali, 2010). Struktur kepemilikan yang berbeda dapat menimbulkan mekanisme kontrol yang berbeda untuk memantau aktivitas bisnis dalam perusahaan termasuk dalam pelaporan keuangan (Nelson dan Rusdi, 2015). *Family ownership* adalah sekelompok keluarga atau seseorang yang memiliki sekurangnya 20 persen saham dalam perusahaan, adanya

*family ownership* dapat menekan *agency cost* (Villalonga dan Amit, 2004).

*Financial performance* dibutuhkan untuk mengambil keputusan bagi pihak eksternal maupun internal. *Financial performance* merupakan gambaran keuangan dalam suatu perusahaan. Beberapa peneliti sebelumnya telah meneliti pengaruh *ownership structure* terhadap *financial performance*. Hasil penelitian Lappalainen dan Niakanen (2012) menunjukkan *institutional ownership* sebagai faktor penentu *financial performance* pada perusahaan kecil dan menengah di Finlandia karena memiliki hubungan yang signifikan terhadap *financial performance*.

Saat ini kemunculan *knowledge based economy* membuat berubahnya tolak ukur, nilai, kinerja, dan persepsi perusahaan (Saleh, N. M, Rahman, R. C., dan Hassan, M. S., 2009). Pengetahuan masuk menjadi asset yang berharga dan mampu menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk *intangible asset*. Kriteria *intangible asset* dalam *knowledge based* ini adalah modal tak berwujud atau *intangible capital* (Ross dan Ross, 1997). *Intellectual capital* dapat dikatakan sebagai sumber *competitive advantage* (Fierer dan Williams, 2005) sehingga dapat dikatakan *intellectual capital* dapat mempengaruhi *financial performance* perusahaan. *Intellectual capital* memiliki kontribusi dalam *financial performance* dan dapat menjadi *lead indicator financial performance* pada masa yang akan datang (Chen, M. C., Cheng, S. J., dan Hwang, Y., 2005).

Penelitian ini akan fokus kepada pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial performance* dengan *intellectual capital* sebagai variabel intervening pada perusahaan retail dan jasa di Indonesia.

## LANDASAN TEORI

### *Agency Theory*

Hubungan keagenan adalah hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang diterapkan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*), dimana *principal* memberikan wewenang kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan serta mendelegasikan kewenangan untuk mengambil keputusan dalam menjalankan tugas tertentu (Jensen dan Meckling, 1976).

Seorang agen seharusnya memiliki tujuan yang sama dengan *principal*, jika agen

memiliki kepentingan yang berbeda dengan principal maka hal ini disebut *agency conflict* hal ini dapat terjadi karena adanya pemisahan tugas antara pengelolah dan pemilik sehingga dapat menjadi pertentangan pada pihak agen yang mengutamakan kepentingan pribadinya (Daud, A., Nangoy, S., dan Saerang, I., 2015). Hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) juga dapat menimbulkan informasi asimetri, yaitu ketidakseimbangan informasi antara pemegang saham dan manajer yang disebabkan pengungkapan informasi yang tidak lengkap oleh manajer. Untuk menekan *agency conflict* maka diperlukan *agency cost* yaitu biaya yang dikeluarkan *principle* agar *agent* dapat bekerja sesuai dengan tujuan *principal*. Untuk mengurangi konflik yang timbul akibat hubungan keagenan maka *ownership structure* memiliki peran karena salah satu mekanisme tata kelola perusahaan. adanya *institutional ownership* dapat menjadi pengawas terhadap manajemen perusahaan.

### ***Institutional Ownership***

*Institutional ownership* adalah kepemilikan saham oleh pihak bank, perusahaan, atau institusi lainnya, dapat bertindak untuk memonitor perusahaan. *Institutional ownership* merupakan jenis dari *ownership structure* yang merupakan mekanisme dalam *good corporate governance* yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Di Indonesia *institutional ownership* merupakan satu kepemilikan terbesar dalam sebuah perusahaan (Henryanti dan Kusumastuti, 2013). *Institutional ownership* dapat mempengaruhi internal perusahaan dengan secara tidak langsung. Adanya pengawasan yang optimal dari *institutional ownership* dalam perusahaan maka jika *institutional ownership* kurang puas terhadap kinerja manajerial maka mereka dapat menjual sahamnya.

### ***Intellectual Capital***

Saat ini sistem produksi didorong oleh pengetahuan dan keahlian yang dapat dideskripsikan sebagai *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan asset perusahaan yang berupa modal tak nampak dalam pencatatan laporan keuangan dalam perusahaan yang dapat menimbulkan *value* bagi perusahaan (Nimtrakoon, 2015).

*Intellectual capital* merupakan asset yang dimiliki perusahaan yang berupa modal tetapi tidak Nampak dalam pencatatan laporan keuangan dalam perusahaan tetapi dapat menimbulkan *value* bagi perusahaan. *intellectual capital* tidak mudah diidentifikasi dan dilaporkan dalam laporan keuangan (Nimtrakoon, 2015).

*Intellectual capital* memiliki tiga komponen utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relation (customer) capital*.

*Human capital* merupakan hal yang paling penting dalam *intellectual capital* dalam menciptakan inovasi maupun strategi dalam perusahaan. karyawan ayng memiliki *skill*, pengalaman, dan kompetensi akan meningkatkan *human capital* perusahaan *Human capital* terdiri dari *employee capability*, *employee satisfaction*, dan *employee sustainability* (Bontis, N., Keow, W. C., dan Richardson, S., 2000). *Human capital* mengacu pada keterampilan atau kompetensi pelatihan, pendidikan, pengalaman, dan nilai karakteristik tenaga kerja dalam suatu perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997).

*Structural capital* adalah semua pengetahuan *non- human resource* seperti database, *organizational chart*, strategi, program administrasi (Roos, G., dan Roos, J., 1997). *Structural capital* terdiri dari *intellectual property* dan *infrastructure asset*, contoh dari *intellectual property* berupa *intangible asset* adalah *patent*, *copy right*, *trade mark*, sedangkan contoh *infrastructure asset* adalah *management phylosopy*, *corporate culture*, *management process*, *information system*, *networking system* (Moon dan Kym, 2006). *Structural capital* berkaitan dengan mekanisme struktur perusahaan yang mendukung karyawan mencapai kinerja intelektual yang optimal (Chen M. C., Cheng, S. J., dan Hwang, Y., 2005).

*Relational (customer) capital* adalah semua yang berhubungan dengan pihak eksternal baik dengan pelanggan maupun pemasok. *Relational capital* adalah pengetahuan yang menanamkan hubungan dengan semua stakeholder yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan (Mondal dan Ghosh, 2012). Komponen ini yang memberikan nilai nyata bagi perusahaan karena terdapat interaksi secara langsung seperti *supplier* yang menyediakan bahan berkualitas, *customer* yang loyal dan puas pada perusahaan, seta

*stakeholder* lain seperti hubungan dengan pemerintah maupun relasi bisnis.

### **Financial Performance**

*Financial performance* adalah gambaran umum dari keuangan suatu perusahaan. Dengan adanya pelaporan *financial performance* dalam perusahaan maka manajemen dapat melakukan analisa apakah aktivitas perusahaan sudah efektif dan efisien. Perusahaan harus berhati-hati dalam mengembangkan strategi ketika memilih target, memonitor hasil, dan faktor dalam *performance* (Morales dan Hamandez, 2014). *Financial performance* dibutuhkan untuk mengambil keputusan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Ada banyak pengukuran dalam melihat *financial performance* seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan nilai pasar. Salah satu cara melihat *financial performance* perusahaan adalah dengan melihat profitabilitas rasio dimana rasio ini paling umum digunakan oleh peneliti terdahulu dan nilai pasar.

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh Institutional Ownership terhadap Intellectual Capital**

*Institutional ownership* dapat mendukung kebijakan jangka panjang seperti mengenai pengembangan *intellectual capital* perusahaan, sehingga dengan adanya dukungan *institutional ownership* dapat membuat kinerja *intellectual capital* menjadi baik.

Supradnya dan Ulupui (2016) melakukan penelitian mengenai *institutional ownership*, terhadap *intellectual capital performance* pada perusahaan yang terdaftar pada BEI. Hasil penelitian tersebut adalah adanya hubungan positif antara *institutional ownership* terhadap *intellectual capital performance*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Mahardika E. S., Khafid, M., dan Agustina, L., (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *ownership structure* terhadap *intellectual capital performance* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan *institutional ownership* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *intellectual capital performance*.

**H1: Institutional Ownership berpengaruh terhadap Intellectual Capital**

#### **Pengaruh Intellectual capital terhadap financial performance**

*Intellectual capital* adalah asset perusahaan yang berupa modal tak terlihat, dengan adanya *intellectual capital* maka dapat meningkatkan nilai *financial performance*. Perusahaan yang mendapatkan laba akan dapat memberi motivasi kepada karyawan untuk berinovasi dan meningkatkan *skill* yang merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan. Perusahaan yang ditunjang dengan mekanisme mendukung karyawan dalam mencapai tujuan perusahaan dan adanya teknologi, *trade mark*, serta informasi perusahaan maka nilai perusahaan akan naik sehingga dapat mempengaruhi *financial performance*. Adanya *value added* berupa *intellectual capital* dalam perusahaan dapat membuat *financial performance* perusahaan meningkat juga. Bontis, N., Keow, W. C., dan Richardson, S., (2000) meneliti komponen *intellectual capital* yaitu *human*, *structural*, dan *customer capital*, keterkaitannya dengan *financial performance* adalah ketiga komponen tersebut merupakan komponen penting dalam menjalankan suatu bisnis sehingga *intellectual capital* dapat dikatakan mempengaruhi *financial performance* suatu perusahaan.

Mondal dan Ghosh (2012) melakukan penelitian tentang *intellectual capital* dan *financial performance*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *intellectual capital* dengan *financial performance* memiliki hubungan positif. Joshi M., Cahill, D., Sidhu, J., dan Kansal, M., (2013) mengatakan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan yang kompleks dengan kinerja perusahaan pembiayaan di Australia *intellectual capital* pada *financial sector* di Australia sangat dipengaruhi oleh *human capital efficiency*. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara tiga komponen *intellectual capital* dengan satu dari tiga indikator *financial performance* yaitu ROE.

**H2: Intellectual Capital berpengaruh terhadap financial performance**

#### **Pengaruh Institutional Ownership Terhadap Financial Performance**

*Institutional ownership* memiliki peran yang sangat penting bagi perusahaan

karena dapat meminimalkan *agency conflict* antara manager dan *owner*, serta dapat memonitor keputusan yang diambil oleh manajemen (Jensen dan Mackling, 1976). *Institutional ownership* merupakan pihak yang profesional dan mengerti tentang laporan keuangan perusahaan sehingga dapat mengetahui jika manajemen bertindak curang dalam melaporkan laporan keuangan perusahaan.

Murwaningsari (2010) meneliti mengenai hubungan *corporate governance* yang diproksikan dengan *institutional ownership* dan *managerial ownership* terhadap *financial performance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI, hasil dari penelitian tersebut adalah ada hubungan positif signifikan antara *institutional ownership* terhadap *financial performance*. Zouari dan Taktak (2014) meneliti mengenai hubungan *ownership structure (concentration dan mix)* dengan *Islamic bank performance* terhadap *block investor* (asing, keluarga, institusi, dan negara). Hasil yang diperoleh menunjukkan tidak adanya hubungan antara *concentration ownership* dengan *Islamic bank performance*, selain itu gabungan antara investor keluarga dan negara sangat bermanfaat bagi kinerja bank, sedangkan *institutional ownership* tidak membuat kinerja bank menjadi lebih baik

**H3: Institutional Ownership berpengaruh terhadap Financial Performance**

**METODE PENELITIAN**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Institutional Ownership* dengan variabel dependen *financial performance*. Sedangkan variabel intervening adalah *intellectual capital*. Berikut ini pengukuran dari masing-masing variabel diatas:

1. Institutional Ownership

$$IO = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2. Intellectual Capital

$$VA = OUT - IN$$

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

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

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

$$VA$$

Keterangan:

OUT(output): total pendapatan

IN(input): beban usaha selain beban karyawan

VACA: Value added capital employed

VA: Value added

CE: Capital employed

VAHU: Value added human capital

SC: (VA-HC)

STVA: Structural capital value added

3. Financial Performance

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}}$$

$$ROE = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}}$$

$$ATO = \frac{\text{Revenue}}{\text{Total assets}}$$

$$Q = \frac{\text{MVE} + \text{BVD}}{\text{BVE} + \text{BVD}}$$

$$Q = \frac{\text{MVE} + \text{BVD}}{\text{BVE} + \text{BVD}}$$

Keterangan:

MVE: Market value of equity

BVE: Book value of equity

BVD: book value of debt

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Sementara sumber data adalah data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) berupa laporan tahunan dan laporan keuangan atau melalui *bloomberg*. Teknik pemilihan sampel akan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria: (1) Merupakan perusahaan retail dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* sebelum tahun 2011. (3) Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap tahun 2011-2015 berturut-turut. (4) Perusahaan yang melaporkan komposisi pemegang saham *managerial* dan *institutional*. (5) Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah, hanya sebanyak 64 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Sehingga, sampel penelitian ini adalah sebanyak 64 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan dari 2011-2015.

**ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini menggunakan *software WarpPLS* versi 5.0 untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut merupakan hasil pengolahan data :

Tabel 1 (a) Analisa Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std Dev
IO	320	0.012	0.978	0.641	0.221
IC	320	-5.108	336.527	19.097	26.330
FP	320	-16.588	89.890	2.479	6.024

Tabel 1 (b) Analisa Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std Dev
X1_IO	320	0.012	0.978	0.641	0.221
Y1_VAIC	320	-5.108	336.527	19.097	26.33
Y2_ROA	320	-10.270	30.820	1.506	3.739
Y2_ROE	320	-16.588	89.890	3.383	9.028
Y2_TQ	320	-6.160	21.679	2.549	3.442

### Goodness of Fit Test-Inner Model

Tabel 2 Model Fit And Quality Indices

No	Model fit and quality indices	Kriteria fit	Hasil
1	Average path coefficient (APC)	$P < 0.05$	0.229, $P < 0.001$
2	Average R-squared (ARS)	$P < 0.05$	0.094, $P = 0.022$
3	Average adjusted R-squared (AARS)	$P < 0.05$	0.090, $P = 0.026$
4	Average block VIF (AFIF)	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	1.001
5	Average full collinearity VIF (AFVIF)	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	1.056
6	Tenenhaus GoF (GoF)	Small $\geq 0.1$ , medium $\geq 0.25$ , large $\geq 0.36$	0.286
7	Sympson's paradox ratio (SPR)	Acceptable if $\geq 0.7$ , ideally = 1	1.000
8	R-squared contribution ratio (RSCR)	Acceptable if $\geq 0.9$ , ideally = 1	1.000
9	Statistical suppression ratio (SSR)	Acceptable if $\geq 0.7$	1.000
10	Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	Acceptable if $\geq 0.7$	0.833

### Profil Variabel

Tabel berikut akan menunjukkan nilai *indicator weight* masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Namun, *indicator weight* dari *institutional ownership* dan *intellectual capital* tidak disertakan karena hanya memiliki *indicator weight* sebesar 1.

Tabel 3 Indicator Weight of Financial Performance

Indicator	Indicator Weights	Mean
ROA	0.497	1.506
ROE	0.518	3.383
TQ	0.145	2.549

Variabel *financial performance* memiliki 3 indikator, yaitu *ROA*, *ROE*, dan *Tobin's Q* dari ketiga indikator tersebut indikator yang paling kuat adalah *ROE* yaitu sebesar 0.518, sedangkan indikator yang paling lemah adalah *Tobin's Q* yaitu sebesar 0.145. sehingga dapat dikatakan *ROE* merupakan indikator yang paling penting dari variabel *financial performance*.

### Pengujian Hipotesa

Tabel 4 Path Coefficients dan P Values

	IO		IC	
	Coefficient	P value	Coefficient	P value
IC	0.090	0.051		
FP	0.273	<0.001	0.356	<0.001

*Institutional ownership* disimbolkan dengan IO terhadap *intellectual capital* menunjukkan angka koefisien sebesar 0.090. Tanda positif dalam koefisien memiliki arti semakin tinggi adanya *institutional ownership* dalam perusahaan semakin baik *intellectual capital* dalam perusahaan. Nilai *P value* dari *institutional ownership* terhadap *intellectual capital* sebesar 0.051. sehingga  $\alpha$  lebih dari 5% sehingga *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *intellectual capital*. Atas hasil tersebut maka H1 diterima karena *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *intellectual capital*.

*Intellectual capital* yang di indikatorkan dengan VAIC terhadap *financial performance* yang diukur dengan ROA, ROE, dan Tobins Q memiliki nilai koefisien 0.321 yang memiliki arti positif. Arti dari tanda positif adalah semakin tinggi *intellectual capital* maka semakin baik *financial performance* perusahaan. Nilai *P value* dari *intellectual capital* terhadap *financial performance* adalah <0.001 sehingga  $\alpha$  kurang dari 5% yang memiliki arti *intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Atas hasil tersebut maka H2 diterima karena *intellectual capital* mempengaruhi positif signifikan terhadap *financial performance*.

*Institutional ownership* disimbolkan dengan IO terhadap *financial performance* yang diukur dengan ROA, ROE, dan Tobins Q memiliki nilai koefisien 0.267 yang memiliki arti positif. Arti positif menunjukkan semakin besar nilai *institutional ownership* dalam perusahaan maka semakin baik *financial performance* perusahaan. Nilai *P value* dari *institutional ownership* terhadap *financial performance* adalah <0.001 sehingga  $\alpha$  kurang dari 5% maka *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Atas hasil tersebut maka H3b diterima karena *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*.

Tabel 5 Indirect Effects dan P Values

	IO	
	<i>Coeff.</i>	<i>P values</i>
FP	0.032	0.207

*indirect effect* dan *P value* sampel. Pengaruh tidak langsung menunjukkan *institutional ownership* terhadap *financial performance* melalui *intellectual capital* menunjukkan koefisien sebesar 0.032 dengan *P value* sebesar 0.207 *P value* memiliki lebih dari 5% sehingga tidak signifikan yang menandakan hubungan *institutional ownership* terhadap *financial performance* tidak dapat diintervening oleh *intellectual capital*.

## Pembahasan Hipotesa

### 1. Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Intellectual capital*

H1 dalam penelitian ini diterima, *institutional ownership* terhadap *intellectual capital* yang signifikan artinya tinggi tingginya *institutional ownership* maka semakin tinggi nilai *intellectual capital* perusahaan.

Dengan adanya *institutional ownership* yang melakukan pengawasan yang optimal maka efisiensi dalam pengelolaan *intellectual capital* semakin tinggi hingga dapat meningkatkan nilai *intellectual capital* (Bohdannowicz, 2013). Adanya *Institutional ownership* dapat mendukung kebijakan jangka panjang yaitu pengembangan *intellectual capital* perusahaan, dengan adanya dukungan dari *institutional ownership* maka *intellectual capital* perusahaan dapat berkembang menjadi lebih baik (Purwanto, 2011).

### 2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance*

H2 dalam penelitian ini diterima, yaitu *intellectual capital* dengan *financial performance* yang positif dan signifikan, artinya semakin tinggi *intellectual capital* dalam perusahaan maka *financial performance* perusahaan akan meningkat.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan beberapa peneliti terdahulu seperti Tan, H. P., Plowman, D., dan Hancock, P., (2007), Chen, M. C., Cheng, S. J., dan Hwang, Y., (2005), dan Nimtrakoon (2015). Mondal dan Ghosh (2012) yang mengatakan bahwa hubungan antara *intellectual capital* terhadap *financial performance* pada perusahaan menunjukkan pengaruh positif karena *intellectual capital* merupakan

pemeran utama dalam meningkatkan pengembalian dalam perusahaan serta perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya jika dapat mengolah kemampuan *intellectual capital* secara tepat. Mondal dan Ghosh (2012) mengatakan bahwa asset tak berwujud (*intellectual capital*) merupakan faktor penting dalam menghasilkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan dapat menciptakan kinerja yang sangat baik. Ahangar (2010) mengatakan *intellectual capital* merupakan asset tak berwujud yang penting bagi strategi asset perusahaan sehingga hubungan keduanya positif. Bontis, N., Keow, W. C., dan Richardson, S., (2000) menyatakan komponen *intellectual capital* yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* memiliki keterkaitan dengan *financial performance* karena ketiga komponen tersebut merupakan komponen penting dalam menjalankan suatu bisnis sehingga *intellectual capital* dapat dikatakan mempengaruhi *financial performance* suatu perusahaan. sehingga dapat dikatakan *intellectual capital* berhubungan positif dengan *financial performance*.

### 3. Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Financial Performance*

H3b dalam penelitian ini diterima, yaitu hubungan yang positif signifikan antara *institutional ownership* terhadap *financial performance* yang artinya semakin tinggi *institutional ownership* maka semakin baik *financial performance* sebuah perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa peneliti terdahulu Najjar (2015), Kurlelasari (2013). Dengan bertambahnya *institutional ownership* dalam perusahaan maka semakin baik dalam memonitor perusahaan. sehingga diharapkan dapat meningkatkan efisiensi dengan memanfaatkan sumber daya, keahlian, dan kemampuan untuk memantau keputusan manajemen yang akan mempengaruhi *financial performance* perusahaan menjadi lebih baik. *Institutional ownership* sangat penting dalam meminimalkan *agency conflict* antara manajer dan pemegang saham karena *institutional ownership* dapat bertindak dengan memonitor tiap keputusan yang diambil oleh manajer karena *Institutional* merupakan pihak yang profesional dan mengerti tentang laporan keuangan perusahaan sehingga dapat mengetahui jika manajemen bertindak curang dalam melaporkan laporan keuangan perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Kontrol yang

baik dari pemilik dapat mengendalikan perilaku manajer perusahaan agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan (Darwis, 2009). Dari penjabaran diatas maka dapat disimpulkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*.

### KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh antara *institutional ownership* terhadap *financial performance* melalui *intellectual capital* sebagai variabel intervening. Sampel perusahaan yang dipakai adalah perusahaan retail dan jasa dengan sektor keuangan, perdagangan, jasa, dan investasi, property dan realestate, infrastructure, utilitas, dan transportasi. Terdapat 64 perusahaan retail dan jasa yang menjadi perusahaan sampel sebanyak 5 tahun dari tahun 2011 hingga 2015.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H1 diterima karena penelitian ini menemukan pengaruh positif signifikan dari pengaruh *institutional ownership* terhadap *intellectual capital*. H2 diterima karena penelitian ini menemukan adanya pengaruh langsung yang signifikan dari *intellectual capital* terhadap *financial performance*. H3 diterima karena penelitian ini menemukan adanya pengaruh langsung yang positif dan signifikan dari *institutional ownership* terhadap *financial performance*.

Dilihat dari tabel 5 untuk *indirect effect* dalam model penelitian ini, *intellectual capital* gagal dalam mengintervening *institutional ownership* terhadap *financial performance*. Pada tabel 4, *institutional ownership* memiliki pengaruh langsung terhadap *financial performance* yang kuat jika dilihat dari *path coefficient* Dilihat dari *total effect* untuk pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial performance* melalui *intellectual capital* tidak mampu menjadi variabel intervening.

### SARAN

Berikut adalah saran yang dapat diberikan: (1) Bagi perusahaan, seharusnya memperhatikan *institutional ownership* terhadap *intellectual capital* agar dapat lebih baik lagi bagi perusahaan. (2) Bagi peneliti yang akan datang, sebaiknya menambahkan sampel perusahaan karena di penelitian ini

terlalu sedikit jumlahnya serta menambahkan kepemilikan lainnya selain *institutional ownership*.

### KETERBATASAN HASIL DAN SARAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah jumlah sampel yang hanya sebanyak 64 perusahaan masih belum dapat mewakili seluruh populasi perusahaan non-manufaktur yang berjumlah 317 perusahaan, selain itu sampel yang diambil hanya perusahaan yang didalamnya memiliki ownership structure dan institutional ownership. Periode penelitian ini juga masih tergolong singkat yaitu sebanyak 5 tahun dari tahun 2011 hingga 2015.

### DAFTAR REFERENSI

- Ahanger, R. G. (2011). The relationship between intellectual capital and financial performance: An empirical investigation in an Iranian company. *African Journal of Business Management*, 5(1), 88-95.
- Bohdanowicz, I. (2014). Manajerial ownership and intellectual capitalefficiency : evidence from Poland. *China-USA Business Review*, 13(10), 626-635.
- Bontis, N. (2001). Assesing knowladge asset: a review of the model used to measure intellectual capital. *International Journal of maagement reviews*, 3, 41-60.
- Bontis, N., Keow, W. C., & Richardson, S. (2000). Intelectual capital and business performance on Malaysian Industries. *Journal of intellectual capital*, 1-17.
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 159-176.
- Daud, A., Nangoy, S., & Saerang, I. (2015). Pengaruh kepemilikan manajeria dan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan non manufaktur di BEI. *Jurnal berkala ilmiah efisiensi*, 15(5), 690-702.
- Firer, S., & Williams, S. M. (2005). Firm ownership structure and intellectual capital disclosures. *Journal of Accounting Research*, 19, 1-18.
- Ghazali, N. A. (2010). Ownership structure, corporate governance and corporate

- performance in Malaysia. *International Journal of Commerce and Management* , 20(2), 109-119.
- Harrison, S., & Sullivan sr, P. H. (2000). Profiting from intellectual capital: learning from leading companies. *Journal of Intellectual Capital* , 1(1), 33-46.
- Henryani, F. F., & Kusumastuti, R. (2013). Analysis of ownership structure effect on economic value added. *International Journal of Administrative Science and Organization* , 20, 172-178.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* , 3, 305-360.
- Joshi, M., Cahill, D., Sidhu, J., & Kansal, M. (2013). Intellectual Capital and Financial Performance: an evaluation of the Australian financial sector. *Journal of Intellectual Capital* , 14(2), 264-285.
- Khosravi, A., Bandaria, A. A., & Khosravi, M. (2014). The investigation of relationship between ownership structure and board characteristics with intellectual capital in the firms listed on TSE. *AENSI Journals* , 8(19), 564-572.
- Kock, N. (2015). WarpPLS 5.0 User Manual. USA: ScriptWarp Systems .
- Kubota, K., Saito, S., & Takehara, H. (2013). Corporate Financing, Taxation, and Tobin's q: Evidence from Japanese Firms and Industries. *Journal of Mathematical Finance* , 3, 27-45.
- Kurlelasari, N. (2013). Pengaruh kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan ( penelitian pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012).
- Kuryanto, B., & Syafruddin, M. (2009). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan. *Journal of Accounting and Auditing* , 5(2), 128-147.
- Lappalainen, J., & Niskanen, M. (2012). Financial performance of SMEs: impact of ownership structure and board composition. *Management Research Review* , 35, 1088 - 1108.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital* , 12(1), 132-151.
- Mahardika, E. S., Khafid, M., & Agustina, L. (2014). Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran, dan umur perusahaan terhadap kinerja intellectual capital. *Accounting Analysis Journal* .
- McMahon, R. G. (2007). Ownership structure, business growth and financial performance amongst SMEs From Australia's business longitudinal survey. *Journal of Small Business and Enterprise Development* , 458-477.
- Mondal, A., & Ghosh, S. K. (2012). Intellectual capital and financial performance of Indian. *Journal of Intellectual capital* , 515-530.
- Moon, Y. J., & Kym, H. G. (2006). A model for the value of intellectual capital. *Canadian Journal of Administrative Sciences* , 23(3), 253-269.
- Morales, J. S., & Hernández, J. G. (2014). Effect of the Type of Ownership in the Financial Performance: The Case of Firms in Latin America. *International Business Research* , 7(10), 125-132.
- Murwaningsari, E. (2010). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 11(1), 30.
- Najjar, D. A. (2015). The effect of institutional ownership on firm performance: evidence from Jordanian listed firm. *International Journal of Economic and Finance* , 2(12).
- Nelson, S. P., & Rusdi, N. F. (2015). Ownership structures influence on audit fee. *Journal of Accounting in Emerging Economies* , 5, 457-478.
- Nimtrakoon, S. (2015). The Relationship Between Intellectual Capital, Firm's Market Value, and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital* , 587-618.
- Permasari, I., & Rismadi, B. (2013). Intellectual capital dan return on equity: analisa metode value added intellectual coefficient (VAIC) di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Finance and Accounting Journal* , 2(2).
- Petty, R. M., Cuganesan, S., Finch, N., & Ford, G. (2009). Intellectual capital and valuation: challenges in the voluntary disclosure of value drivers.

- Roos, G., & Roos, J. (1997). Measuring your Company's Intellectual Performance. *Special Issue on Intellectual Capital* , 30(3), 413-426.
- Saleh, N. M., Rahman, R. C., & Hassan, M. S. (2009). Ownership Structure and Intellectual Capital Performance in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Financial* , 1-29.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *The Journal of Political Economy* , 94, 461-488.
- Solimun. (2017). Modul pelatihan warPLS.
- Supradnya, I. N., & Ulupui, I. G. (2016). Pengaruh jenis industri, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap kinerja modal intelektual. *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* , 1385-1410.
- Tan, H. P., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital* , 8(1), 1469-1930.
- Ulrich, D. (1998). Intellectual Capital = Competence x Commitment. *Sloan Management Review* , 39(2), 15.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2004). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics* , 80(2), 385-417.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* , 15(1), 15-26.
- Wolfe, j., & Sauaia, A. C. (2003). The Tobin q as a Company Performance Indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning* , 30.
- Zouari, S. B., & Taktak, N. B. (2014). Ownership structure and financial performance in Islamic banks Does bank ownership matter? *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* , 2, 146 - 160.