



PENGARUH MANAJEMEN PERSEDIAAN, KOMPENSASI EKSEKUTIF, INTELLECTUAL CAPITAL DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Effect of Inventory Management, Executive Compensation, Intellectual Capital and Leverage on Company Performance

Hesty Erviani Zulaecha
hesty@gmail.com

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Abstract

This study aims to determine the effect of inventory management, intellectual capital, executive compensation and leverage on the performance of companies in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with Automotive subsector. The number of samples of this study are 14 companies in 5 periods, namely from 2011-2015. The research method used is multiple linear regression method using SPSS version 24 program. The result of this research stated that inventory management and leverage have no significant effect to company performance, while executive compensation and Intellectual Capital have positive and significant influence to company performance.

Keywords: Inventory Management, Executive Compensation, Intellectual Capital, Leverage, Company Performance

1. Pendahuluan

Tingkat kepemilikan industri otomotif di Indonesia lebih rendah jika dibandingkan dengan negara tetangganya. Di Indonesia, tingkat penetrasi industri otomotif sekitar 80 kendaraan per 1.000 orang. Itu jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan di Malaysia yang penetrasinya 330 per 1.000 orang. Dengan populasi 240 juta orang dan pendapatan per kapita yang meningkat, Indonesia berpotensi menjadi pasar bagi para produsen dan importir otomotif. Indonesia diperkirakan akan muncul sebagai pasar otomotif terbesar di ASEAN pada 2019 dengan jumlah 2,3 juta kendaraan. Hal itu didukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan, kelas menengah berpendapatan lebih besar, peningkatan investasi di sektor otomotif, dan peraturan otomotif yang mendukung pertumbuhan pasar (<http://www.kemenperin.go.id>, 2017).

Selain industri otomotif, industri kabel merupakan industri yang masih menjanjikan, hal ini dikarenakan perkembangan konsumsi kabel seiring dengan pembangunan di berbagai daerah baik yang merupakan program pemerintah ataupun swasta. Kebutuhan kabel akan naik seiring dengan pemerintah baru yang akan menggenjot sektor konstruksi dan infrastruktur (<http://investasi.kontan.co.id>, 2017). Selain untuk memenuhi kebutuhan domestik, perusahaan kabel melakukan ekspor terutama ke Jepang, Filipina, Bangladesh dan Sri Lanka. Kemudian tujuan ekspor bergeser ke kawasan Timur Tengah. Pesatnya pembangunan kota baru dan properti di kawasan tersebut telah mendorong permintaan terhadap kabel karena banyaknya pembangunan pembangkit listrik yang baru (<http://www.datacon.co.id>, 2017).

Untuk memenuhi kebutuhan baik dalam negeri maupun luar negeri, perusahaan harus sebaik mungkin memenuhi permintaan pasar dengan melihat kinerja perusahaan. Kinerja yang diukur berdasarkan akuntansi mencerminkan hasil dari kegiatan yang dilakukan manajer (Hutchinson & Gul (2004); Gani & Jermias (2006)). Profitabilitas merupakan hasil berish dari serangkaian kebijakan dan

keputusan yang diambil oleh perusahaan, dan menunjukkan dampak gabungan dari manajemen asset, likuiditas serta utang terhadap hasil operasi (Brigham & Houston, 2001: 89).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen persediaan, *intellectual capital*, kompensasi eksekutif dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh manajemen persediaan terhadap kinerja perusahaan (Rahman dan Haryanto, 2013), *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan (Firer dan Williams, 2003, Tan et al. 2007, dan Chu et al., 2010). Penelitian mengenai kompensasi eksekutif terhadap kinerja perusahaan (Wet, 2012, Hou & Cheng, 2012). Sedangkan pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan (Evgeny, 2015; Foong & Idris, 2012). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah *Intellectual capital* dari penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal pengukurannya. Pengukuran *intellectual capital* penelitian terdahulu menggunakan VAIC yaitu sesuai dengan pengukuran yang dikembangkan oleh Pulic, 1998. Sedangkan penelitian ini menggunakan pengukuran selisih antara *market capitalization* dengan *total equity* (Tan et al. 2007). Disamping itu kinerja perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah ROA, ROI dan ROE. Sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Earnings Before Tax* (Aggarwal, 2013).

Dalam sebagian besar industri manufaktur, persediaan merupakan beberapa bagian penting dari aktiva lancar (Kimaiyo, 2014). Perusahaan manufaktur mencapai penghematan yang signifikan dari manajemen bahan yang efektif, yang berjumlah antara 50% -60% dari total biaya (Kimaiyo, 2014). Beberapa sistem manajemen persediaan telah diciptakan seperti *Material Requirements Planning Systems* (MRP), *Just-in-time* (JIT) dan *Enterprise Resource Planning* (ERP) dan metode lain yang perencanaan persediaan dikendalikan oleh karakteristik permintaan dan pemasaran suatu lingkungan perusahaan (Koumanakos, 2008). Dari seluruh sistem manajemen persediaan yang ada, penerapan dari sistem manajemen persediaan dalam kehidupan bisnis yang nyata harus memiliki efek dalam kinerja perusahaan (Koh et al., 2007). Secara umum, efisien atau tidak efisien manajemen persediaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan sedangkan faktor lain seperti jenis industri dan pangsa pasar suatu perusahaan juga terkait dengan tingkat profitabilitas (Koumanakos, 2008). Pada perusahaan yang menerapkan operasi *lean* didapatkan bahwa tingkat persediaan berhubungan negatif dengan tingkat return perusahaan yaitu *net profit margin* pada subsektor kimia, tekstil dan makanan (Koumanakos, 2008).

Untuk mencapai target kinerja perusahaan terutama profitabilitas, perusahaan harus dapat mengikuti permintaan pasar. Selain perusahaan harus memperhatikan tingkat persediaan yang dapat memenuhi permintaan konsumen, perusahaan pada saat ini telah memasuki suatu perekonomian yang sumberdaya utamanya adalah pengetahuan (Ulum, 2009). Pengetahuan terdiri dari tiga kategori, yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pelanggan (*customer* atau *rational capital*), dan perusahaan (*structural* atau *organizational capital*). Pengetahuan yang terdiri dari tiga komponen membentuk *intellectual capital* (Boekestein, 2006 dalam Ulum, 2009).

Intellectual capital adalah seluruh *intangible resources* yang tersedia bagi perusahaan, sumber daya tersebut dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Navaro & Polo, 2010). Efisiensi *intellectual capital* dan *physical capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pada perusahaan dalam sektor berbasis pengetahuan pengaruh efisiensi *intellectual capital* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan pada sektor tradisional (Maji & Goswami, 2014).

Bagi perusahaan *intellectual capital* merupakan hal penting dalam perekonomian sekarang ini. Perusahaan yang berhasil mengelola dengan baik sumber daya yang dimiliki maka akan memenangkan kompetisi dalam industri. Dalam menjalankan perusahaan ada pihak yang saling terkait satu sama lain. Pihak tersebut adalah pihak yang memberikan delegasi atau wewenang yang disebut pihak principal, serta pihak yang mengelolan perusahaan yaitu yang disebut pihak agensi (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan yang terjadi pihak principal dan pihak agency diperkenalkan sebagai *Agency Theory*. Dalam teori ini dijelaskan bahwa pihak principal dan pihak agensi masing-masing akan mementingkan diri mereka sendiri untuk memperoleh keuntungan. Biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperkecil jarak antara pihak principal dan pihak agen. Salah satu cara adalah dengan memberikan kompensasi.

Sistem kompensasi yang dirancang organisasi bertujuan untuk memotivasi karyawan untuk meningkatkan kinerjanya dan mempertahankan karyawan yang kompeten. Karyawan perusahaan memandang masalah kompensasi sebagai sumber pendapatan, penerimaan akibat pendidikan dan keterampilan yang dimiliki serta menunjukkan kontribusi kerja mereka serta elemen utama terciptanya kepuasan kerja (Sulistiani, 2016). Ketidakpuasan terhadap kompensasi akan mempunyai dampak pada menurunnya daya tarik pekerjaan yang berakibat perputaran karyawan. Untuk itu organisasi harus benar-benar merancang sistem kompensasi yang efisien, efektif serta dapat memastikan bahwa imbalan yang diterima oleh karyawan dapat mempengaruhi kinerjanya (*performance based pay*) dan menciptakan keselarasan kerja antar staf dengan pimpinan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Sulistiani, 2016).

Tugas dewan adalah memeriksa dan memverifikasi keputusan penting perusahaan seperti keputusan anggaran modal dan pendanaan, serta menyetujui strategi dan tujuan perusahaan (Rong et al., 2012). Dengan demikian dewan komisaris dapat memberikan saran yang membantu manajer dalam pembuatan keputusan yang tepat dan memberikan solusi ketika terjadi masalah. Efektivitas pengawasan dari dewan komisaris serta direktur independen, salah satu factor yang pengaruh adalah besar kompensasi (Rong et al., 2012). Kompensasi dapat mempengaruhi kualitas pengawasan dan masukan yang pada gilirannya akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Rong et al., 2012). Direktur independen dan kompensasi direktur independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan Rong et al. (2012).

Pembayaran kompensasi merupakan salah satu biaya operasional perusahaan. Biaya operasional dan kegiatan perusahaan perusahaan memerlukan dana. Pendanaan perusahaan dapat dipenuhi secara internal maupun eksternal. Perusahaan yang relatif besar cenderung akan menggunakan dana eksternal yang besar pula karena dana yang dibutuhkan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Ba-Abbad dan Zaluki, 2012). Dana eksternal berasal dari pinjaman atau utang. Perusahaan memanfaatkan penggunaan hutang karena keharusan membayar bunga. Pembayaran bunga tidak dikenakan pajak sehingga dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Bank menerapkan kondisi keuangan untuk pihak peminjam seperti dari rasio total liabilitas terhadap total asset (Evgeny, 2015). Manajemen disiplinkan oleh pemegang saham melalui komitmen untuk pembayaran hutang maupun bunga sehingga dapat meningkatkan efektivitas perusahaan (Evgeny, 2015). Dengan demikian hutang yang tinggi dapat dihubungkan dengan kinerja perusahaan yang lebih baik. Peningkatan *leverage* menyebabkan adanya penurunan biaya agen yang diperkenalkan dalam teori keagenan, biaya agensi timbul dari konflik keagenan (Jansen & Meckling, 1976). Foong & Idris, 2012 menyatakan bahwa *leverage* dan diversifikasi produk berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh *financial leverage* terhadap kinerja perusahaan yaitu ROA dan Tobin's Q adalah sebagai prediksi negatif (Mule & Mukras, 2015). Foster (1986:65) dalam Agustia (2013) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara rasio *leverage* dengan *return* perusahaan. Artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh bagi investor jika berinvestasi pada suatu perusahaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dan akademisi. Untuk manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan memberikan masukan kepada manajemen mengenai manajemen persediaan, *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan, kompensasi yang diberikan kepada pihak eksekutif perusahaan serta besarnya *leverage* bagi perusahaan yang dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang terkait dengan profitabilitas. Sedangkan bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai factor yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

AGENCY THEORY

Agency theory menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antara dua belah pihak yaitu antara yaitu pihak *principal* dan agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan antara pihak agen dan *principal* terjadi dikarenakan pihak *principal* sebagai pihak yang memberikan delegasi

dan wewenang kepada pihak agen untuk mengelola perusahaan. Pihak agen dalam hal ini adalah manajer perusahaan dan dewan direksi (Astarsari & Nugrahanti, 2015).

Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan sangat rentan dengan *agency conflict* (konflik kepentingan). *Agency conflict* terjadi manakala manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham (Meckling 1976, Myers 1977). *Agency conflict* dapat menimbulkan *agency cost* (biaya agensi), yaitu berupa pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah *hazard*. Dalam literatur *finance*, Jensen dan Meckling (1976) adalah yang pertama menghubungkan *agency cost* dengan hutang dalam struktur modal. Penggunaan hutang dalam struktur modal dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan lebih efisien.

Untuk mengantisipasi konflik kepentingan ini maka shareholder mengembangkan berbagai macam insentif pada manajer, yang berupa: *Stock option*, kompensasi, dan pengawasan langsung (Saerang, et al., 2010). Kebijakan Kompensasi eksekutif pada dasarnya merupakan bentuk kontrak keagenan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*). Kebijakan penentuan kompensasi eksekutif merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan dalam rangka mendorong peningkatan kinerja.

Dengan demikian hubungan antara *agency theory* dengan penelitian ini adalah besarnya kompensasi yang diberikan kepada pihak eksekutif dan *leverage* yang dilakukan oleh pihak *principal* sebagai *agency cost* agar pihak *agency* bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

KINERJA PERUSAHAAN

Sistem pengukuran kinerja adalah sekelompok teknik yang dikembangkan oleh organisasi untuk mengevaluasi kinerja kegiatan bisnis. Organisasi bisnis telah berusaha untuk mengembangkan system pengukuran kinerja yang cocok untuk memberikan manajer dan karyawan dengan informasi yang diperlukan terdiri dari semua aspek kegiatan utama baik di tingkat operasional dan organisasi (Ahmad & Zabri, 2016).

Pada literatur sebelumnya kinerja diukur secara kinerja keuangan dan kinerja non keuangan atau kinerja dengan kriteria kualitatif dan kuantitatif. Beberapa cara yang dilakukan untuk mengukur kinerja non keuangan seperti kepuasan pelanggan, kualitas produk, pengiriman dan kepercayaan dari supplier (Ahmad & Zabri, 2016). Untuk kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio yang dapat dibagi menjadi 5 kriteria (Ross et al. (2008)), yaitu: Rasio profitabilitas (*Profitability ratio*), Rasio solvabilitas jangka pendek (*Short-term solvency ratio*) atau rasio likuiditas (*liquidity ratio*), Rasio solvabilitas jangka panjang (*Long-term solvency ratio*) atau rasio pengungkit keuangan (*financial leverage ratio*), Rasio perputaran asset (*Turnover ratio/asset utilization ratio*) dan Rasio nilai pasar (*Market value ratio*).

Pengukuran kinerja merupakan alat yang digunakan oleh pihak manajemen perusahaan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan, hal ini dapat mempermudah perusahaan melihat hasil yang telah dicapai. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan cara yang berbeda dan dengan menerapkan berbagai metode. Metode yang umumnya digunakan adalah rasio profitabilitas (Niresh dan Velnampy, 2014).

MANAJEMEN PERSEDIAAN

Konsep manajemen persediaan berkaitan dengan pendekatan sistem total untuk mengelola seluruh arus informasi, barang dan jasa dari pemasok bahan baku melalui pabrik dan gudang untuk akhir pengguna / pelanggan (Kimaiyo, 2014).

Salah satu tujuan dari seorang manajer persediaan adalah mencari model persediaan yang dapat meminimalkan biaya atau memaksimalkan profit namun disisi lain memuaskan pelanggan merupakan suatu tuntutan (Koumanakos, 2008).

Pertanyaan dalam manajemen operasional tentang berapa banyak persediaan suatu perusahaan harus dijaga dalam literature secara ekstensif telah dipelajari. Persediaan terkait dengan adanya

penggunaan ruang, terciptanya beban keuangan dan adanya risiko kerusakan, keusangan dan kehilangan. Selain itu, persediaan yang berlebihan akan mengkompensasi bahwa manajemen bertindak ceroboh, tidak efisien, penjadwalan yang tidak tepat serta perhatian yang cukup untuk memproses dan prosedur (Koumanakos, 2008). Masing-masing entitas dipandu oleh pencapaian tujuan utama kegiatan mereka, bertujuan untuk memastikan layanan pelanggan mungkin tertinggi. Pada tahap ini, pertanyaan-pertanyaan muncul dari batas permintaan dan peluang untuk menganalisis permintaan. Jawaban untuk pertanyaan-pertanyaan ini akan memungkinkan untuk penyesuaian operasi perusahaan untuk permintaan aktual (Kot et al., 2011).

INTELLECTUAL CAPITAL

Konsep *Intellectual capital* oleh Stewart, 1997 dalam bukunya: *The Intellectual Capital, The New Wealth of Organization*. Definisi *Intellectual capital* menurut Stewart, 1997 adalah sebagai berikut:

- a. *Intellectual capital* adalah semua hal dan semua orang dalam perusahaan yang memberikan keunggulan bersaing
- b. *Intellectual capital* adalah materi intelektual-pengetahuan, informasi, hak kekayaan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan.

Diantara para peneliti *intellectual capital* terdiri dari pengetahuan, pengalaman, ketrampilan, inovasi, proses, relationship dan teknologi (Edvinsson, 1997; Stewart, 1997; Sullivan, 2000). Suwarjuwono, 2003 menyatakan bahwa *intellectual capital* diukur dengan berbagai metode. Tan et al., 2007, yang menyatakan bahwa pengukuran *intellectual capital* dapat dikelompokkan menjadi:

1. *Direct Intellectual Capital Methods* (DIC). Estimasi nilai mata uang dari aset tidak berwujud dilakukan dengan cara mengidentifikasi komponen-komponen yang bervariasi.
2. *Market Capitalization Methods* (MCM). Perhitungan terhadap perbedaan antara kapitalisasi pasar perusahaan dengan ekuitas pemegang sahamnya sebagai nilai dari modal intelektual atau intangible assets perusahaan.
3. *Return On Assets* (ROA). Rata-rata laba sebelum pajak dalam suatu periode dibagi dengan nilai aset berwujud. Hasil dari pembagian ini merupakan return on assets perusahaan yang dibandingkan dengan rata-rata industri.
4. *Scorecards Methods* (SC). Komponen-komponen dari aset tidak berwujud atau modal intelektual diidentifikasi.

KOMPENSASI EKSEKUTIF

“Executive compensation plan is an agency contract between the firm and its manager that attempts to align the interest of owners and managers by basing the manager’s compensation on one or more measures of the manager’s performance in operating the firm.” Menurut Scoot (2015; 403) rencana kompensasi eksekutif adalah sebuah kontrak agensi antara perusahaan dan manajernya yang berusaha untuk menyelaraskan kepentingan masing-masing yang berdasarkan kompensasi manager pada satu atau lebih pengukurannya yang diukur dari kinerja manager dalam mengoperasikan perusahaan.

Kompensasi dipandang sebagai mekanisme development, intensifikasi dari budaya global perusahaan, sumber utama dari pengendalian perusahaan secara eksplisit berkaitan dengan kinerja yang dicapai dengan biaya yang dikeluarkan dan berhubungan dengan *corporate governance* dalam konteks internasional (Berber et al., 2012). Pengukuran kompensasi ada dua cara (Nourayi & Daroca, 2008), yaitu Kompensasi uang tunai dan jumlah kompensasi yang terdiri dari uang tunai dan non-tunai.

Kompensasi uang tunai didefinisikan sebagai jumlah gaji dan bonus (Nourayi & Daroca, 2008) sedangkan menurut Rong et al. (2012) kompensasi tunai termasuk jumlah tunai, biaya pertemuan dan uang kompensasi lainnya seperti biaya ketua. Sedangkan total kompensasi meliputi uang tunai dan kompensasi non-tunai. kompensasi non-tunai terdiri dari pembayaran insentif jangka panjang, nilai hibah saham terbatas, nilai hibah opsi saham dan item kompensasi lainnya untuk tahun ini (Nourayi & Daroca, 2008). Kompensasi saham didekomposisi menjadi saham penghargaan

terbatas dan opsi saham. Nilai saham penghargaan dibatasi sama dengan harga saham pada akhir tahun dikalikan dengan jumlah saham yang diberikan (Rong et al., 2012).

LEVERAGE

Rasio *leverage* menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang dipergunakan untuk membiayai operasional dan investasi perusahaan (Novita, 2011). Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat (Agustia, 2013). *Leverage* adalah perbandingan antara total kewajiban dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan utang (Agustia, 2013).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh Manajemen Persediaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Sistem persediaan kontrol, pengembangan organisasi, berbagi informasi dan saluran hubungan mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur (Kimaiyo, 2014). Manajemen persediaan efisien atau tidak efisien menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan sedangkan faktor lain seperti jenis industri dan pangsa pasar suatu perusahaan juga terkait dengan tingkat profitabilitas (Koumanakos, 2008).

Persediaan menjadi masalah krusial dikarenakan berhubungan dengan pemenuhan permintaan konsumen. Jika persediaan perusahaan terlalu tinggi akan mengakibatkan munculnya biaya yang berhubungan dengan persediaan seperti biaya penyimpanan, biaya pemeliharaan ataupun biaya keusangan. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi permintaan konsumen dikarenakan terlalu rendah persediaan akan menyebabkan konsumen dapat berpindah ke kompetitor. Singkatnya, manajemen persediaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Hubungan positif dan signifikan antara manajemen persediaan dan kinerja perusahaan (Rahman & Haryanto, 2013). Namun hasil yang sebaliknya didapat oleh Koumanakus (2008) yang menyatakan pada perusahaan yang menggunakan operasi lean bahwa semakin tinggi tingkat persediaan yang disimpan oleh perusahaan maka semakin rendah tingkat return yang dihasilkan. Dengan demikian hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H1: Manajemen Persediaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan

Intellectual capital merupakan seluruh *intangible resources* bagi perusahaan, yang dikombinasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Navaro & Polo, 2010). Para peneliti *intellectual capital* terdiri dari pengetahuan, pengalaman, ketrampilan, inovasi, proses, relationship dan teknologi (Edvinsson, 1997; Stewart, 1997; Sullivan, 2000).

Perusahaan memerlukan *intellectual capital* untuk dapat menghasilkan produk yang dapat memenangkan kompetisi di antara perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang merupakan salah satu bentuk kinerja perusahaan. Keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan modal intelektual memainkan peran penting dalam menciptakan kinerja keuangan yang superior yang diterima di semua kalangan (Rexhepi, 2013). Perusahaan yang dapat mengelola *intellectual capital* dengan semakin baik maka semakin baik kinerja perusahaan.

Chu et al. (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (*Return on Assets*), ATO (*Assets Turn Over*) dan ROE (*Return of Equity*) sejalan dengan Chu et al. (2010), penelitian sebelumnya yaitu Maheran & Muhammad (2009) menyatakan bahwa VAIC yaitu proksi dari *intellectual capital* yang diperkenalkan oleh Pulic, 1998 berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA. Dengan demikian hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H2: *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh Kompensasi Eksekutif Terhadap Kinerja Perusahaan

Kontrak kompensasi berbasis kinerja terutama untuk perusahaan dengan pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Sun et al., 2013). Marin & Sanchez, 2005 menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan benefit dari desain kompensasi manajerial jika sesuai dengan control manajerial dan yang berkaitan dengan persyaratan risiko dalam konteks strategis. Sejalan dengan penelitian tersebut, Basuroy et al., (2014) menyatakan bahwa kompensasi *Chief Executive Officer* (CEO) memainkan peran penting dalam menjelaskan variasi dalam kepuasan pelanggan dan nilai perusahaan, namun yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan merupakan kompensasi jangka panjang sedangkan kompensasi jangka pendek tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kompensasi merupakan factor motivasi yang paling umum digunakan untuk memotivasi para manjer untuk memaksimalkan kemampuan mereka dalam pencapaian tujuan organisasi (Barber et al., 2012).

Prinsipal mengharapkan pengelolaan perusahaan sebaik mungkin untuk menghasilkan laba dan agen menginginkan adanya *reward* atas prestasinya. Dengan adanya hubungan timbal balik ini maka manajer sebagai pihak pengelola perusahaan yang telah diberikan kompensasi yang sesuai ataupun melebihi jumlah yang ditargetkan oleh manajer secara individu akan berusaha sebaik mungkin untuk menciptakan kinerja yang baik bagi perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat kompensasi yang diberikan maka diharapkan semakin tinggi pula kinerja yang dapat dicapai. Untuk melihat pengaruh kompensasi CEO terhadap *cost efficiency* dan *Revenue Efficiency* telah dibuktikan oleh Sun et al. (2013), yang menyatakan bahwa kompensasi tunai berhubungan signifikan terhadap *revenue efficiency*, sedangkan kompensasi insentif berhubungan signifikan terhadap *cost efficiency*. Dengan demikian hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H3: Kompensasi Eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut teori *agency*, hubungan positif antara *financial leverage* dan kinerja perusahaan diharapkan akan terjadi, namun hal ini tidak berlaku untuk perusahaan dengan porsi hutang yang tinggi. Hal ini dikarenakan utang yang tinggi dapat menyebabkan keterbatasan signifikan tentang keuangan dan berpengaruh secara negative terhadap kinerja perusahaan (Berger et al., 2006). Dampak negative dari utang perusahaan terhadap kinerja perusahaan ini (Evgeny, 2015) dapat dijelaskan dengan cara sebagai berikut:

- 1) Inefisiensi pasar untuk mengendalikan perusahaan
- 2) Kesulitan dalam membayar kembali hutang perusahaan
- 3) Potensi pertumbuhan yang tinggi dari pasar berkembang
- 4) Suku bunga yang tinggi dikhususkan untuk pembiayaan melalui hutang
- 5) Kurang jelasnya batasan anggaran untuk manajemen

Dengan demikian dapat dikatakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi mempunyai kewajiban secara tetap untuk membayar biaya bunga utang tersebut, sehingga dapat mengakibatkan keterbatasan dana yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bahkan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan kebangkrutan bagi perusahaan tersebut. Dengan demikian hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H4: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan

3. Metode Penelitian

DESAIN PENELITIAN

Desain penelitian ini adalah asosiatif (sebab akibat) karena penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh manajemen persediaan, *intellectual capital*, kompensasi eksekutif dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan karena data yang dikumpulkan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. Horizon penelitian ini adalah *cross-sectional* dan *longitudinal* dengan periode penelitian dari 2011-2015.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2013-2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur pada subsektor otomotif dan komponennya serta subsektor kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah
3. Perusahaan yang memperoleh laba operasi positif

METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data penelitian dengan metode dokumentasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*) atau data tidak langsung. Sumber data sekunder diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX) yang menerbitkan laporan keuangan yang dipublikasikan pada periode tahun 2011-2015.

PENGUKURAN VARIABEL

Kinerja Perusahaan

Salah satu kinerja perusahaan dapat dilihat dari sisi profitabilitas. Kinerja perusahaan dengan melihat profitabilitas adalah yang umum digunakan. (Niresh dan Velnampy, 2014). Probabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Earnings Before Tax* (Aggarwal, 2013). Berikut ini adalah rumus dari *Earnings Before Tax*:

$$EBT = \ln \text{Earnings Before Tax}$$

Manajemen Persediaan

Konsep manajemen persediaan berkaitan dengan pendekatan sistem total untuk mengelola seluruh arus informasi, barang dan jasa dari pemasok bahan baku melalui pabrik dan gudang untuk akhir pengguna / pelanggan (Kimaiyo, 2014).

Rumus untuk menghitung manajemen persediaan (Koumanakos, 2008; Rahman & Haryanto, 2013) adalah:

$$\text{Perputaran Persediaan (hari)} = (\text{Harga Pokok Penjualan/Rata-rata Persediaan}) \times 365$$

$$\text{Nilai rata-rata persediaan} = (\text{Persediaan Awal Periode} + \text{Persediaan Akhir Periode})/2$$

Intellectual Capital

Intellectual capital adalah seluruh *intangible resources* yang tersedia bagi perusahaan, sumber daya tersebut dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Navaro & Polo, 2010). Rumus untuk menghitung *Intellectual Capital* adalah:

$$\text{Intellectual Capital} = \text{Market Capitalization} - \text{Total Equity}$$

Kompensasi Eksekutif

Kompensasi uang tunai didefinisikan sebagai jumlah gaji dan bonus (Nourayi & Daroca, 2008) sedangkan menurut Rong et al. (2012) kompensasi tunai termasuk jumlah tunai, biaya pertemuan dan uang kompensasi lainnya seperti biaya ketua. Rumus Kompensasi Eksekutif dalam penelitian ini (Nourayi & Daroca, 2008) adalah sebagai berikut:

Kompensasi Eksekutif =

$$\ln (\text{Kompensasi komisaris dan direksi yang terdiri dari gaji dan bonus})$$

Leverage

Rasio *leverage* menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang dipergunakan untuk membiayai operasional dan investasi perusahaan (Novita, 2011). Rumus *Leverage* dalam penelitian ini (Evgeny, 2015) adalah:

$$\text{Leverage} = \text{Total Liabilities} / \text{Total Assets}$$

Deskripsi dan Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen & kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini sampel yang di pilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Sampel pada penelitian ini adalah 14 perusahaan dalam 5 periode penelitian yaitu dari tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan laporan tahunan (*Annual Report*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

4. Hasil Penelitian

STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui karakteristik data yang ditunjukkan dengan nilai mean, maksimum, minimum, standar deviasi dari masing-masing variabel, baik variabel dependen yaitu kinerja perusahaan maupun variabel independen yaitu manajemen persediaan, *intellectual capital*, kompensasi eksekutif dan *leverage*.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERSED	70	902.90670	5618.56410	2476.7372110	1153.5282610 0
IC	70	-3.54720	223.74000	14.0660257	48.02860512
COMPEN	70	21.24545	27.72633	23.4345956	1.59768555
LEV	70	.14150	.88090	.4737286	.18318323
EBT	70	22.86290	30.88031	26.1953357	1.74415361
Valid N (listwise)	70				

Tabel di atas merupakan data dari statistik deskriptif untuk seluruh variabel penelitian. Manajemen Persediaan (PERSED) mempunyai standar deviasi yang tinggi. Nilai maksimum dan minimum merupakan nilai dari manajemen persediaan dari perusahaan pada subsektor otomotif dan komponen. Hal ini kemungkinan dikarenakan produk yang dihasilkan merupakan komponen dari bidang otomotif. Sedangkan untuk perusahaan dalma subsektor kabel memiliki manajemn persediaan di sekitar nilai rata-rata.

Nilai minimum dari *intellectual capital* (IC) memiliki nilai negative dan nilai maksimum IC berbeda jauh dari rata-rata. Nilai minimum dari IC diakibatkan dari nilai buku ekuitas lebih rendah dari nilai kapitalisasi pasar. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan telah mengeluarkan jumlah ekuitas lebih besar dari hasil yang didapatkan. Untuk nilai maksimum IC mencapai nilai yang cukup tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata, hal ini dikarenakan dalam industri otomotif terdapat perusahaan yang menguasai pangsa pasar sehingga mengakibatkan para investor tertarik untuk berinvestasi dan otomatis dapat mempengaruhi harga penutupan saham.

Nilai kompensasi eksekutif (COMPEN) baik nilai maksimal maupun nilai minimum tidak berbeda jauh dari nilai rata-rata. Hal ini kemungkinan dikarenakan perusahaan membayar kompensasi eksekutif yang terdiri dari dewan direksi dan para manajer mengetahui jumlah yang menjadi standar pada industri tertentu.

Nilai *leverage* (LEV) dari sampel penelitian mempunyai nilai maksimum dan minimumnya yang berbeda jauh dengan nilai rata-rata. Hal ini kemungkinan dikarenakan perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan dana internal yaitu yang berasal dari laba yang dihasilkan daripada dana eksternal yaitu dari utang. Hal ini kemungkinan dikarenakan dengan melakukan pinjaman akan mengakibatkan perusahaan memiliki biaya tetap yang harus dibayar setiap periodenya yaitu berupa biaya bunga pinjaman.

Nilai *Earnings Before Tax* (EBT) maksimum dan minimum tidak terlalu berbeda dengan nilai rata-rata, hal ini kemungkinan dikarenakan nilai penjualan dan nilai biaya yang dikeluarkan dalam industri tersebut bersifat proporsional, maksudnya adalah tidak suatu perusahaan yang mendapatkan sumber bahan baku dengan harga yang berbeda dengan perusahaan lain.

UJI ASUMSI KLASIK

Dalam penelitian ini uji normalitas tidak memenuhi syarat normalitas. Dari data di atas dapat dilihat bahwa uji normalitas tidak terpenuhi. Hal ini dapat disimpulkan data sampel tidak dapat mencerminkan keadaan sebenarnya. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak saling berkorelasi atau tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Data penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi *Earnings Before Tax* berdasarkan variabel independen. Untuk uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan kesalahan pengganggu per periode. Menurut Santoso, 2006, dengan nilai DW mencerminkan tidak terjadi autokorelasi negative ($DW > 2$).

Pearson Correlation

Berikut adalah tabel dari korelasi parsial.

		Correlations				
		EBT	PERSED	IC	COMPEN	LEV
Pearson Correlation	EBT	1.000	.071	.720	.799	.029
	PERSED	.071	1.000	.325	.175	-.052
	IC	.720	.325	1.000	.719	.041
	COMPEN	.799	.175	.719	1.000	-.203
	LEV	.029	-.052	.041	-.203	1.000
Sig. (1-tailed)	EBT	.	.278	.000	.000	.407
	PERSED	.278	.	.003	.074	.334
	IC	.000	.003	.	.000	.369
	COMPEN	.000	.074	.000	.	.046
	LEV	.407	.334	.369	.046	.
N	EBT	70	70	70	70	70
	PERSED	70	70	70	70	70
	IC	70	70	70	70	70
	COMPEN	70	70	70	70	70
	LEV	70	70	70	70	70

Tabel di atas menggambarkan hubungan antara satu variabel independen dengan variabel independen lain. Manajemen persediaan dengan intellectual capital mempunyai hubungan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen persediaan didukung oleh komponen-komponen intellectual capital yang dimiliki perusahaan yaitu pengetahuan, system, sumberdaya, software dengan demikian manajemen persediaan yang diaplikasikan oleh perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Hubungan manajemen persediaan dengan kompensasi eksekutif tidak signifikan. Hal ini kemungkinan dikarenakan kompensasi para eksekutif tidak berpengaruh terhadap perubahan perputaran persediaan namun manajemen persediaan merupakan kebijakan perusahaan yang ditetapkan untuk jangka panjang. Manajemen persediaan memiliki hubungan tidak signifikan terhadap *leverage*. Hal ini dikarenakan kebijakan mengenai manajemen persediaan tidak berhubungan dengan *leverage*, namun kemungkinan dikarenakan tingkat *leverage* digunakan untuk aset operasional lainnya seperti aset tetap.

Hubungan antara *intellectual capital* dengan kompensasi eksekutif adalah signifikan. Hal ini kemungkinan dikarenakan *intellectual capital* berhubungan dengan kompetensi yang dimiliki oleh para eksekutif. Semakin kompetensi eksekutif maka semakin tinggi kompensasi yang didapatkan. Sedangkan hubungan antara *intellectual capital* dengan *leverage* tidak signifikan. Hal ini dikarenakan komponen *intellectual capital* tidak berhubungan perusahaan mengambil kebijakan pendanaan perusahaan.

Hubungan tingkat kompensasi eksekutif berhubungan signifikan terhadap tingkat *leverage*. Hal ini kemungkinan dikarenakan kompensasi eksekutif yang akan dibayarkan oleh perusahaan berhubungan dengan kebijakan pendanaan yang diambil oleh para eksekutif karena adanya biaya bunga pinjaman yang harus dibayar perusahaan.

Model Regresi Linier Berganda

Pengujian terhadap hipotesis penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji regresi linier berganda berfungsi untuk menjelaskan hubungan antar-variabel bebas dan terikat yang diinterpretasikan melalui suatu persamaan yang telah dibuat. Hasil dari pengujian dengan regresi linier berganda dapat dilihat dibawah ini:

EBT _{it} = α + β ₁ PERSED _{it} + β ₂ IC _{it} + β ₃ COMPEN _{it} + β ₄ LEV _{it} + ε _{it}			
Variabel	Prediksi	Coefficients	P-Value
Constant	+/-	3.552	0.001***
PERSED	+	-1.848	0.069*
IC	+	2.902	0.005***
COMPEN	+	6.260	0.000***
LEV	+	1.968	0.053*
Adjusted R ²			0.701
F Hitung			41.402 (Sig. 0.000)

Dependent Variable: EBT

*signifikansi level 10%, **signifikansi level 5%, *** signifikansi level 1%

Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa H₁ yang memprediksi manajemen persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap EBT. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa signifikansi dari H₁ sebesar 0.069 lebih besar dari 0.05 dan dengan demikian H₁ ditolak. Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa H₂ yang memprediksi *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap EBT. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa signifikansi dari H₂ sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05 dengan demikian H₂ diterima. H₃ yang menyatakan bahwa Kompensasi eksekutif berpengaruh positif dan signifikan. Dari hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dengan demikian H₃ diterima. Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa H₄ yang memprediksi *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap EBT. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa signifikansi dari H₄ sebesar 0.053 lebih besar dari 0.05 dengan demikian H₄ ditolak.

Nilai *Adjusted R*² menunjukkan bahwa EBT (Earnings Before Tax) dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini sebesar 70.1% sedangkan sisanya yaitu sebesar 29.9% dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah 0.000 yaitu dibawah 0.05. Dengan demikian maka model penelitian ini layak untuk digunakan.

Interpretasi Hasil

Pengaruh Manajemen Persediaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Dari hasil perhitungan didapatkan signifikansi sebesar nilai p (signifikansi) adalah 0.069 dan nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sedangkan nilai t hitung -1.848 (negative) sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil perhitungan ini kemungkinan dikarenakan manajemen persediaan yang diterapkan oleh

subsektor otomotif dan kabel tidak berbeda satu-sama lain sehingga hasil penelitian ini tidak menggambarkan adanya manajemen persediaan yang bervariasi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Rahman & Haryanto, 2013 dan Koumanakus, 2008. Hubungan positif dan signifikan antara manajemen persediaan dan kinerja perusahaan (Rahman & Haryanto, 2013) sedangkan Koumanakus (2008) yang menyatakan pada perusahaan yang menggunakan operasi lean bahwa semakin tinggi tingkat persediaan yang disimpan oleh perusahaan maka semakin rendah tingkat return yang dihasilkan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil perhitungan menyatakan bahwa signifikansi sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05 dengan nilai t hitung sebesar 2.902 (positif). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini kemungkinan dikarenakan bahwa *intellectual capital* yang perusahaan miliki telah dipergunakan dengan sebaik-baiknya untuk menghasilkan produk yang mempunyai keunggulan kompetitif. Subsektor otomotif dan kabel merupakan industri dengan hasil produk yang fungsi dan manfaatnya dapat dibedakan dengan produk perusahaan lain dapat dilihat perbedaannya. Dengan demikian perusahaan dalam industri ini sebaiknya mungkin berusaha untuk memanfaatkan *intellectual* yang dimilikinya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Chu et al. (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (*Return on Assets*), ATO (*Assets Turn Over*) dan ROE (*Return of Equity*) sejalan dengan Chu et al. (2010), penelitian sebelumnya yaitu Maheeran & Muhammad (2009) menyatakan bahwa VAIC yaitu proksi dari *intellectual capital* yang diperkenalkan oleh Pulic, 1998 berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

Pengaruh Kompensasi Eksekutif Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil perhitungan menyatakan bahwa signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dengan nilai t hitung sebesar 6.260 (positif). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kompensasi eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini kemungkinan dikarenakan bahwa pihak eksekutif yang terdiri dari dewan direksi dan komisaris akan sebaiknya mungkin berusaha untuk melakukan tugas dan tanggung jawabnya sebaik mungkin sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat pula. Dengan semakin meningkatnya kinerja perusahaan tersebut, para eksekutif berharap akan menerima kompensasi yang lebih besar seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sun et al. (2013), yang menyatakan bahwa kompensasi tunai berhubungan signifikan terhadap *revenue efficiency*, dan *cost efficiency*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil perhitungan menyatakan bahwa signifikansi sebesar 0.053 lebih besar dari 0.05 dengan nilai t hitung sebesar 1.968 (positif). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini kemungkinan dikarenakan bahwa secara umum perusahaan pada subsektor tingkat utang lebih kecil dari pada asset yang dimiliki perusahaan. Biaya bunga yang disebabkan pinjaman tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan Berger et al., 2006, yaitu tingkat *leverage* berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Berger et al., 2006).

5. Kesimpulan dan Rekomendasi

Manajemen persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain manajemen persediaan yang diterapkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini kemungkinan dikarenakan sistem manajemen persediaan yang diterapkan oleh perusahaan secara umum tidak berbeda satu perusahaan dengan perusahaan lain. *Intellectual capital* berpengaruh

positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain tingkat *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat kinerja perusahaan yang dicapai. Kompensasi eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain besarnya kompensasi yang diberikan kepada para eksekutif perusahaan berpengaruh positif terhadap besarnya kinerja perusahaan yang dicapai. Tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain tingkat *leverage* tidak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang dicapai.

Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah; Pertama, Sampel penelitian ini terdiri dari dua subsektor dari industri manufaktur industri sektor aneka industri yaitu subsektor otomotif dan komponen serta subsektor kabel. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisir untuk sektor aneka industri. Kedua, Uji asumsi klasik khususnya normalitas tidak terpenuhi. Hal ini menyebabkan hasil penelitian tidak dapat digunakan untuk digeneralisasi. Ketiga, Hasil perhitungan dari penelitian menunjukkan konstanta berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang tidak diteliti kemungkinan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Rekomendasi penelitian ini adalah Sampel yang digunakan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor aneka industri dan dengan sampel penelitian yang telah mencakup seluruh perusahaan dalam sektor aneka industri maka diharapkan hasil uji asumsi klasik dapat terpenuhi sehingga hasil penelitian dapat digeneralisir dan layak digunakan untuk memprediksi.

REFERENSI

- Aggarwal, Priyanka. 2013. Impact of Sustainability Performance of Company on its Financial Performance: A Study of Listed Indian Companies. *Global Journal of Management and Business Research*. Vol. XIII Issue XI ver.1. Pp 61 – 70.
- Agustia, Dian. 2013. Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 15, No. 1. Mei 2013. Pp 27-42
- Ahmad, Kamilah & Shafie Mohamed Zabri. 2015. The Application of Non-Financial Performance Measurement in Malaysian Manufacturing Firms. *International Economics & Business Management Conference* Vol 35. Pp 476 -484.
- Astasari & Nugrahanti. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Komite Audit, dan Kulaitas Audit Terhadap Luas Pengungkapan Kompensasi Manajemen Kunci di Laporan Keuangan. *Derema Jurnal Manajemen*. Vol. 10 No. 2 September 2015. Pp 162 - 182
- Ba-Abbad, Khaled and Nurwati Ashikkin Ahmad-Zaluki. 2012. The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science*, 2 (2). Pp 93-108.
- Berger & Bonaccorsi di patti. 2006. Capital structure and firm performance: a new approach to testing agency theory and an application to the banking industri. *Journal of Banking and finance*. Vol. 30 No. 4. Pp. 1065–1102
- Berner, nemanja et al. 2012. Economic value added in function of determining incentive compensation systems. *Journal of engineering management and competitiveness (jemc)* vol. 2, no. 2. Pp 81-86
- Brigham, Uegene F dan Houston, Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chu et al. 2011. An Empirical Study of The Impact of Intellectual Capital on business Performance. *Journal of Information & Knowledge Management*. Fortcoming 2011. Pp 1 - 24
- Donaldson, Thomas & Lee E Preston. 1995. The Stakeholder Theory of Corporation: Concepts, Evidence, And Implications. *Academy of Management Review*. Vol.23 No.1. Pp 65 - 91

- Edvinsson, L. 1997. "Developing intellectual capital at Skandia", Long Range Planning, Vol. 30. No. 3, pp. 366-373.
- Evgeny, Ilyukhin. 2015. The impact of financial leverage on firm performance: evidence from Russia. *Journal of Corporate Finance Research*, no 2 (34). Pp. 24-36
- Foong, Soon-Yau & Razak Idris. 2012. Leverage, product diversity and performance of general insurers in Malaysia. *The Journal of Risk Finance* Vol. 13 No. 4, 2012 pp. 347-361.
- Freeman & Reed. 1983. Stockholders and Stakeholder: a new Perspective on Corporate governance. *Californian Management Review*. 25 (2). Pp 88 – 106.
- Gani, Lindawati & Johny Jermias. 2006. Investigating the effect of Board Independence on Performance across different strategies. *The International of Accounting* (41). Pp 295 - 314
- Ghazali, Imam. 2012. *Aplikasi analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. 2003. *Basic Econometrics*. Mc-Grawhill. New York.
- Hutchinson, M., & Gul, F.A. 2004. Investment Opportunity set, Corporate Governance practices and Performance. *Journal of Corporate Finance*, 10. Pp 595 -614
- Jensen M.C. & Meckling w.h. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics* Vol. 3 no. 4. Pp. 305–360.
- Kimaiyo, Kiplagat Kennedy. 2014. Role Of Inventory Management On Performance Of Manufacturing Firms In Kenya – A Case Of New Kenya Cooperative Creameries. *European Journal of Business Management*. Vol.2, Issue 1. <http://www.ejobm.org>.
- Kimberly, Suman Basuroy et al. 2014. CEO compensation, customer satisfaction, and firm value. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 13 Iss 4. Pp. 326 - 352
- Koh, L.S.C. et al. 2007. The Impact of Supply Chain Management Practices on Performance of SMEs. *Industrial Management & Data System*, Vol. 107. Pp 103-124.
- Kot S., Grondys K. Szopa R. 2011. Theory of Inventory Management Based On Demand Forecasting. *Polish Journal of Management Studies*. Pp 148-156.
- Koumanakos, Dimitrios P. 2008. The effect of inventory management on firm performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 57 No. 5. Pp. 355-369
- Maheran, Nik & Muhammad. 2009. Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance: Study on Malaysian Financial Sektors. *International Journal of Economics and Finance*, 1 (2). Pp 206 - 212.
- Maji, Santi Gopal & Mitra Goswami. 2016. Intellectual capital and firm performance in emerging economies: the case of India. *Review of International Business and Strategy*. Vol. 26 Iss 3. Pp. 410 - 430
- Mule, Robert Kisavi & Mohamed Suleiman Mukras. 2015. Financial Leverage And Performance Of Listed Firms In A Frontier Market: Panel Evidence From Kenya. *European Scientific Journal* March 2015 edition vol.11, No.7. Pp 534 – 550.
- Niresh, J. Aloy & T. Velnampy. 2014. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, Vol. 9, No. 4; 2014.
- Nourayi, Mahmoud M. & Frank P. Daroca. 2008. CEO compensation, firm performance and operational characteristics. *Managerial Finance*. Vol. 34 Iss 8. Pp. 562 – 584.
- Novita Indrawati. 2011. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Asimetri Informasi, Dan Leverage Terhadap Earnings management dan Kualitas Laba. *Jurnal riset Akuntansi dan Bisnis*. (Vol. 11, No. 2, September 2011).
- Pulic.1998. Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. www.measuring-ip.at.
- Rahman, Abdul dan Rudi Haryanto. 2013. Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Hubungan Manajemen Persediaan Dan Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Publik di Bei). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Vol 12, No. 1, Juni 2013. Pp 65 – 74.

- Rexhepi, Gadaf et al. 2013. Role of intellectual capital in creating enterprise strategy. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 75. Pp 44 – 51
- Rong, Shin et al. 2012. Outside director experience, compensation, and performance. *Managerial Finance*. Vol. 38 Iss 10. Pp. 914 – 938.
- Roos et al. 2008. *Modern Financial Management*. New York, NY: Mc Graw-Hill
- Scott, R William. 2015. *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Pearson
- Sigler, K. J. 2011. CEO Compensation and Company Performance. *Business and Economics Journal*. BEJ-31. Pp 1-8.
- Stewart, T. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Nations*. Doubleday Dell Publishing Group, New York, NY.
- Sulistiani, Dewi. 2016. Kompensasi Sebagai Alat Peningkatan Kinerja Dalam Bingkai Agency Theory. *Jurnal Manajemen Pendidikan Islam* Vol.1, No.1, Januari-Juni 2016. Pp 88-102.
- Sullivan, P. 2000. *Value-driven intellectual capital, How to Convert Intangible Corporate Assets into Market Value*. John Wiley and Sons, New York. NY.
- Tan et al. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. Pp. 76-95
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital-Konsep dan Kajian Empiris*. Graha Ilmu.
<http://www.idx.co.id>. Di Akses Tanggal 09 Desember 2016
<http://www.kemenperin.go.id>. Diakses Tanggal 25 Januari 2017
<http://investasi.kontan.co.id>. Diakses Tanggal 25 Januari 2017