

Pengaruh HCE, SCE, CEE, Liquidity, dan Firm Size terhadap Firm Performance

Vica Vania* dan Merry Susanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email: yaniavica@yahoo.com

Abstract:

The purpose of this research is to empirically prove the effect of the variable human capital efficiency (HCE), structural capital efficiency (SCE), capital employed efficiency (CEE), liquidity, dan firm size to the variable firm performance, using 84 manufacturing companies listed at the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. Data processing in this research using software program the Eviews version 12.0. The results of the research that have been carried out on the simultaneous test shows that bahwa human capital efficiency, structural capital efficiency, capital employed efficiency, liquidity, dan firm size have a significant simultaneous effect on firm performance, while the partial significance test shows that SCE and liquidity have a significant effect on CAR, but for HCE, CEE, and firm size have no significant effect on firm performance.

Keywords: *Human capital efficiency, structural capital efficiency, liquidity, firm size, and firm performance*

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh variabel *human capital efficiency (HCE), structural capital efficiency (SCE), capital employed efficiency (CEE), liquidity, dan firm size* terhadap variabel *firm performance*, dengan menggunakan 84 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *software Eviews* versi 12.0. Hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap uji simultan menunjukkan bahwa *human capital efficiency, structural capital efficiency, capital employed efficiency, liquidity, dan firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *firm performance*, sedangkan secara uji signifikansi parsial menunjukkan bahwa SCE dan *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*, namun untuk HCE, CEE, dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*.

Kata kunci: *Human capital efficiency, structural capital efficiency, liquidity, firm size, dan performance*

Pendahuluan

Pandemi yang sedang melanda dunia ini berdampak cukup besar bagi perekonomian dunia termasuk Indonesia. Kondisi ekonomi yang sedang dialami Indonesia tidak menentu dan juga tidak stabil sehingga berdampak pada kinerja perusahaan menjadi tidak efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak dapat mencapai laba yang maksimal. Laba yang stabil setiap tahunnya dapat menarik minat investor

untuk berinvestasi di perusahaan sehingga dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Debora & Dewi, 2020). Seiring perkembangan zaman, persaingan bisnis semakin ketat begitu pula perkembangan teknologi yang pesat membuat perusahaan dituntut memiliki strategi yang baik agar perusahaan tetap unggul dan lebih berkembang yang bertujuan untuk membuat pelaku bisnis menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya pada sumber daya yang dimiliki tetapi ada beberapa unsur lain yang mempengaruhi seperti: informasi, inovasi, dan pengetahuan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Yudawisastra, Manurung dan Husnatarina (2018). Penelitian ini memiliki perbedaan dalam hal periode, dimana penelitian ini menggunakan periode 2017-2019 sedangkan penelitian Yudawisastra, Manurung dan Husnatarina (2018) menggunakan periode 2014-2016. Penelitian ini menambahkan variabel independen dari penelitian Mahardika dan Salim (2019) berupa *liquidity* dan *firm size* yang memiliki pengaruh terhadap *firm performance*.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa *agency theory* merupakan suatu kontrak antara manajer (*agent*) dengan para investor (*principal*). *Principal* merupakan pemegang saham dan *agent* merupakan manajemen yang mengelola perusahaan. Ehikioya (2009) menyatakan adanya konflik kepentingan antara *principal* atau investor dengan *agent* atau manajemen.

Stakeholders Theory. Freeman (1984) menjelaskan bahwa *stakeholders theory* ialah kelompok atau individu yang dipengaruhi atau mempengaruhi proses perusahaan dalam mencapai tujuannya. Ardianto dan Sha (2020) menjelaskan bahwa teori pemangku kepentingan secara tidak langsung membuat manajemen perusahaan mengelola seluruh potensi sumber daya perusahaan dengan semaksimal mungkin untuk meningkatkan *firm performance*.

Signalling Theory. Menurut Spence (1973) teori sinyal membahas adanya sebuah isyarat seperti sinyal yang diberikan oleh seseorang yang memiliki informasi terkait kondisi dari perusahaan yang berguna bagi investor. Sartono (2017) menyatakan bahwa *signalling theory* berhubungan dengan kesiapan informasi yang ada, sebagai contoh adalah laporan keuangan.

Firm Performance. Menurut Mardiyati (2012) *firm performance* adalah pencapaian kerja yang didapatkan dari suatu perusahaan berdasarkan kriteria yang ditetapkan pada periode tertentu. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *firm performance* menjelaskan tingkat kesuksesan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki guna menghasilkan *profit* pada rentang waktu yang telah ditentukan. *Firm performance* juga dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai laporan keuangan perusahaan.

Human Capital Efficiency (HCE). Menurut Santoso (2012) *human capital efficiency* ialah kemampuan karakteristik karyawan perusahaan baik energi, kecerdasan, sikap, komitmen, kreativitas, kemampuan belajar serta pengetahuan yang dapat mempengaruhi *value added* perusahaan. Kesimpulan yang dapat diambil adalah HCE merupakan salah satu indikator yang digunakan perusahaan untuk mempengaruhi nilai tambah suatu perusahaan. Keberhasilan pengembangan *human capital* dapat

menghasilkan keunggulan yang bersaing bagi perusahaan untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Structural Capital Efficiency (SCE). Menurut Suwarjuwono dan Kadir (2003) *structure capital* ialah kemampuan organisasi dalam menjalankan rutinitas perusahaan untuk mendukung usaha karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang maksimal. Kesimpulan yang dapat diambil adalah SCE merupakan modal perusahaan yang memiliki fungsi untuk menunjang operasional perusahaan sehingga dapat mendukung *firm performance*.

Capital Employed Efficiency (CEE). Menurut Veronica dan Rasyid (2020) *Capital employed efficiency* (CEE) merupakan hubungan yang baik serta berkelanjutan antara perusahaan dengan pihak lain, seperti *supplier*, distributor, masyarakat dan juga pemerintah. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *capital employed* merupakan salah satu komponen *intellectual capital* yang memiliki fungsi sebagai indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal fisik secara efisien.

Liquidity. Brooks (2013) menyatakan bahwa *liquidity* ialah kemampuan yang berguna untuk mengukur perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu. Munawir (2014) menjelaskan bahwa *liquidity* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *liquidity* merupakan kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek secara tepat waktu dan kemampuan perusahaan untuk mendanai operasinya serta memenuhi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo.

Firm Size. Veronica dan Rasyid (2020) menjelaskan *firm size* sebagai skala yang berguna untuk mengelompokkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *total asset* perusahaan dapat menunjukkan besar ukuran perusahaan. *Firm size* suatu perusahaan dapat terlihat dari aset yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. *Firm size* yang berada dalam skala besar menggambarkan tingkat kapabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh Structural Capital Efficiency dengan Firm Performance. Menurut Silvy dan Rasyid (2020) *structural capital efficiency* (SCE) diproksikan dengan membandingkan antara *structural capital* dengan *value added*. Kartika dan Hatane (2013) menjelaskan bahwa manajemen yang diiringi pengelolaan *structural capital* yang baik dapat meningkatkan produktivitas karyawan dalam menghasilkan *vaue added* suatu perusahaan. Manajemen yang tidak memiliki kemampuan dalam mengelola *structural capital* dengan maksimal tidak dapat meningkatkan *profit* perusahaan.

Pengaruh Capital Employed Efficiency dengan Firm Performance. Menurut Silvy dan Rasyid (2020) *capital employed efficiency* (CEE) diproksikan dengan membandingkan antara *value added* dengan *capital employed*. Gunawan dan Ramadhani (2018) menjelaskan bahwa semakin besar perusahaan menggunakan *capital employed* untuk menilai suatu produk perusahaan maka dapat mengurangi *firm performance* yang diukur dengan *return on asset* suatu perusahaan.

Pengaruh Liquidity dengan Firm Performance. Menurut Mahardika dan Salim (2019) *liquidity* diproksikan dengan membandingkan *current assets* dengan *current liabilities*. Kevin dan Susanti (2021) menyatakan bahwa *liquidity* merupakan rasio yang

digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan mengandalkan aktiva lancar perusahaan. Perusahaan dengan *liquidity* yang buruk akan mempengaruhi *return on asset* suatu perusahaan.

Pengaruh Firm Size dengan Firm Performance. Menurut Mahardika dan Salim (2019) *firm size* diproksikan dengan \ln *total assets*. Trinita dan Dewi (2019) menyatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan sudah cukup mapan apabila telah memiliki aset yang besar. Kemampuan perusahaan yang mapan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan karena dianggap telah memiliki kondisi keuangan yang stabil dan baik. *Firm size* berskala besar dapat memberikan akses ke pasar secara luas sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan membuat *firm performance* perusahaan meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Perusahaan yang kurang memanfaatkan kualitas sumber dayanya membuat karyawan tidak memaksimalkan potensi sehingga karyawan kurang loyal terhadap perusahaan dan dapat menurunkan *firm performance*.

Ha1: *Human capital efficiency* (HCE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*

Perusahaan yang memiliki *value added* tinggi dan memiliki beban karyawan yang harus dibayar maka membuat nilai *structural capital efficiency* menurun.

Ha2: *Structural capital efficiency* (SCE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*

Perusahaan yang memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Pengelolaan *capital employed* dalam perusahaan dapat berpengaruh terhadap *firm performance*.

Ha3: *Capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*

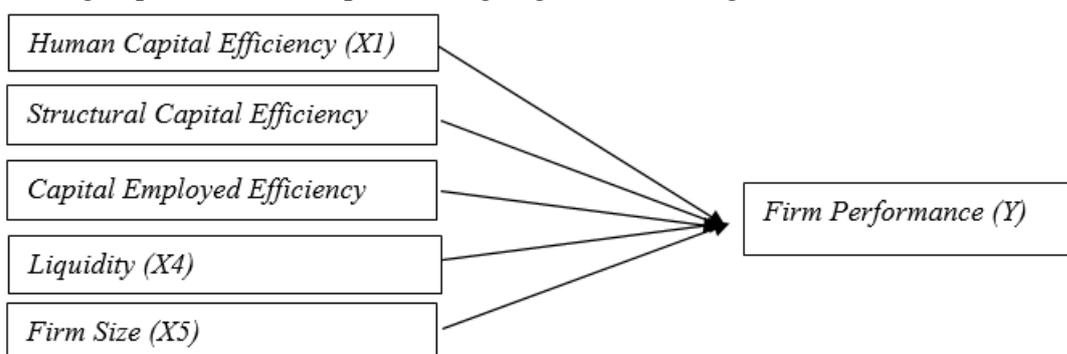
Apabila *liquidity* suatu perusahaan tinggi maka dapat berpengaruh kurang baik terhadap kemampuan perusahaan sehingga dapat menurunkan laba perusahaan dan membuat kinerja perusahaan juga akan menurun.

Ha4: *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm performance*

Berdasarkan penelitian, perusahaan yang memiliki aset yang besar menandakan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki aset yang besar belum tentu menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik.

Ha5: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*

Kerangka penelitian ditampilkan dengan gambaran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2019. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling dalam* pemilihan sampel, pemilihan sampel didasarkan pada kriteria yang sudah ditentukan, kriteria sampel yang sudah ditentukan ialah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang melakukan *initial public offering* (IPO) selama periode 2017-2019, (3) Perusahaan tidak mengalami *delisting* dalam periode penelitian selama periode 2017-2019, (4) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2017-2019 secara berturut-turut, dan (5) Perusahaan manufaktur yang berturut – turut tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019. Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 84 perusahaan manufaktur dan dengan tiga periode penelitian yaitu periode 2017-2019 maka diperoleh 252 data. Data tersebut kemudian diolah dengan menggunakan Microsoft Excel 2016 dan dilakukan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji *Adjusted R²* (uji koefisien determansi), uji F (uji signifikansi simultan), dan uji t (uji signifikansi parsial individual). Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Eviews v.12* (*Econometric Views version 12*).

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Return on Assets</i> (ROA)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio	Mahardika dan Salim (2019)
<i>Human Capital Efficiency</i> (HCE)	$HCE = \frac{Value\ Added}{Human\ Capital}$	Rasio	Silvia dan Rasyid (2020)
<i>Structural Capital Efficiency</i> (HCE)	$SCE = \frac{Structural\ Capital}{Value\ Added}$	Rasio	Silvia dan Rasyid (2020)
<i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE)	$CEE = \frac{Value\ Added}{Capital\ Employed}$	Rasio	Silvia dan Rasyid (2020)
<i>Liquidity</i>	$Liquidity = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio	Mahardika dan Salim (2019)
<i>Firm Size</i>	$Firm\ Size = Ln\ x\ Total\ Assets$	Rasio	Mahardika dan Salim (2019)

Tabel 1
Variabel Operasional dan Pengukuran

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Statistik Deskriptif. Berikut adalah statistik deskriptif masing-masing variabel:

Hasil uji variabel *firm performance* yang diprosikan dengan *return on assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.079213 dengan standar deviasi 0,102457. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai rata-rata (*mean*) *return on assets* dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebesar 0.079213. Nilai terendah yang diperoleh dari ROA sebesar 0.000282, sedangkan nilai tertinggi yang diperoleh adalah sebesar 0.920997. Nilai terendah dimiliki oleh Buana Artha Anugerah Tbk. (STAR) pada tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Merck Tbk. (MERK) pada tahun 2018.

Hasil uji variabel *human capital efficiency* (HCE) yang diukur dengan membandingkan *value added* dengan *human capital* memiliki nilai *mean* sebesar 39.72453 dan standar deviasi sebesar 58.47997. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai *mean human capital efficiency* (HCE) dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian memiliki nilai sebesar 39.72453. Nilai terendah yang diperoleh dari *human capital efficiency* adalah sebesar 1.905769, sedangkan nilai tertinggi yang diperoleh sebesar 439.4159. Nilai terendah dimiliki oleh Trisula International Tbk. (TRIS) pada tahun 2019, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS) pada tahun 2018.

Hasil uji variabel *structural capital efficiency* (SCE) yang diukur dengan membandingkan *structural capital* dengan *value added* memiliki nilai *mean* sebesar 0.933983 dan standar deviasi sebesar 0.068680. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai *mean structural capital efficiency* (SCE) dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai sebesar 0.933983. Nilai terendah yang diperoleh dari *structural capital efficiency* sebesar 0.475277, sedangkan nilai tertinggi yang diperoleh sebesar 0.997724. Nilai terendah dimiliki oleh Trisula International Tbk. (TRIS) pada tahun 2019, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TBMS) pada tahun 2018.

Hasil uji variabel *capital employed efficiency* (CEE) yang diukur dengan membandingkan *value added* dengan *capital employed* memiliki nilai *mean* yang diperoleh adalah sebesar 1.929152 dan standar deviasi sebesar 3.493454. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai *mean capital employed efficiency* (CEE) dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai sebesar 1.929152. Nilai terendah yang diperoleh dari *capital employed efficiency* sebesar 0.150517, sedangkan nilai tertinggi yang diperoleh sebesar 31.68447. Nilai terendah dimiliki oleh Buana Artha Anugerah Tbk. (STAR) pada tahun 2019, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Alakasa Industrindo Tbk. (ALKA) pada tahun 2018.

Hasil uji variabel *liquidity* yang diukur dengan membandingkan *current assets* dengan *current liabilities* memiliki nilai *mean* yang diperoleh adalah sebesar 2.650356 dan standar deviasi sebesar 2.191768. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai *mean liquidity* dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai sebesar 2.650356. Nilai terendah yang diperoleh dari *liquidity* sebesar 0.633693, sedangkan nilai tertinggi yang diperoleh sebesar 21.70452. Nilai terendah dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) pada tahun 2019.

Hasil uji variabel *firm size* yang diukur dengan Ln *total assets* memiliki nilai *mean* yang diperoleh adalah sebesar 28.63059 dan standar deviasi sebesar 1.816506. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai *mean firm size* dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai sebesar 28.63059. Nilai terendah yang diperoleh dari *firm size*

sebesar 22.10772, sedangkan nilai tertinggi yang diperoleh sebesar 33.49453. Nilai terendah dimiliki oleh Indo Kordsa Tbk. (BRAM) pada tahun 2019, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Astra International Tbk. (ASII) pada tahun 2019.

Uji Heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji Arch. Hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square Obs*R-squared* sebesar 0.2577. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai *Prob. Chi-Square Obs*R-squared* lebih besar dari 0.05 (> 0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas. Selain uji heteroskedastisitas dilakukan juga uji multikolinearitas. Masalah multikolinearitas terjadi jika nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih besar dari 0.8 (> 0.8). Berlaku sebaliknya, apabila koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0.8 (< 0.8) maka tidak terjadi masalah multikolinearitas. Koefisien korelasi antara variabel independen tidak ada yang lebih besar dari 0.8 (> 0.8), maka dengan begitu dapat disimpulkan tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Pemilihan Estimasi Model Data Panel. Model estimasi yang dipilih dalam penelitian ini dilakukan atas dasar hasil uji *Chow* serta uji *Hausman*. Hasil dari uji *Chow* yang dilakukan pada software *Eviews 12* menemukan nilai dari *probability cross-section chi-square* sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 ditolak yang menandakan *fixed effect* model merupakan model terpilih dari uji ini. Uji pemilihan estimasi model dilanjutkan dengan uji *Hausman* dikarenakan *fixed effect model* yang terpilih pada uji *Chow*. Uji *Hausman* yang dilakukan menunjukkan nilai *probability* dari *cross-section random* sebesar $0.0006 < 0.05$ atau kurang dari 0.05 yang menunjukkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak sehingga akan dilanjutkan ke uji *Hausman* sehingga *fixed effect model* (FEM) merupakan model yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini.

Regresi Data Panel. Uji terkait pemilihan estimasi model data panel yang terbaik dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*. Regresi yang ditunjukkan *fixed effect model* dijabarkan dalam persamaan berikut:

Tabel 2
Hail Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>
C	0.769891
HCE	-6.26E-05
SCE	-0.478836
CEE	0.005641
LIQUIDTY	-0.015769
SIZE	-0.007337

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda yang tertera pada tabel 2 dapat disimpulkan bahwa persamaan analisis regresi berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = 0.769891 - 6.26E-05HCE - 0.478836SCE + 0.005641CEE - 0.015769LIQUIDITY - 0.007337 SIZE + e$$

Keterangan:

HCE = Human capital efficiency
 SCE = Structural apital efficiency
 CEE = Capital employed efficiency
 LIQUIDITY = Liquidity
 SIZE = Firm size

Berdasarkan regresi yang telah ditunjukkan di atas, konstanta memiliki nilai sebesar 0.769891 yang menunjukkan bahwa *firm performance* akan meningkat sebesar 0.769891 jika seluruh variabel independen bernilai konstan ataupun nol. Nilai koefisien *human capital efficiency* menunjukkan hasil negatif sebesar -6.26E-05 yang memiliki arti bahwa jika *human capital efficiency* mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan dan *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *liquidity*, dan *firm size* memiliki nilai sama dengan nol atau konstan, maka nilai *firm performance* akan turun sebesar 6.26E-05 satuan. Nilai koefisien *structural capital efficiency* menunjukkan hasil negatif dengan nilai sebesar -0.478836 yang memiliki arti bahwa jika *structural capital efficiency* mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan dan *human capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *liquidity*, dan *firm size* memiliki nilai sama dengan nol atau konstan, maka nilai dari *firm performance* akan turun sebesar 0.478836 satuan.

Nilai koefisien *capital employed efficiency* menunjukkan hasil positif dengan nilai sebesar 0.005641 yang memiliki arti bahwa jika *capital employed efficiency* mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan dan *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *liquidity*, dan *firm size* memiliki nilai sama dengan nol atau konstan, maka nilai dari *firm performance* akan naik sebesar 0.005641 satuan. Nilai koefisien *liquidity* menunjukkan hasil negatif dengan nilai sebesar -0.015769 yang memiliki arti bahwa jika *liquidity* mengalami kenaikan nilai sebesar satu satuan dan *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, dan *firm size* memiliki nilai sama dengan nol atau konstan, maka nilai dari *firm performance* akan turun sebesar 0.015769 satuan.

Hasil dari regresi data panel dengan estimasi *fixed effect model* yang dapat dilihat pada menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi sebesar 0,611061 atau 61,1061% yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-Square*. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel dependen berupa *firm performance* dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *liquidity*, dan *firm size* sebesar 61,1061%.

Hasil regresi data panel adalah sebagai berikut:

Tabel 3
 Hasil Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
C	0.769891	0.4093
HCE	-6.26E-05	0.8755
SCE	-0.478836	0.0021
CEE	0.005641	0.0827
LIQUIDITY	-0.015769	0.0006
SIZE	-0.007337	0.8124
<i>Adjusted R-squared</i>		0.611061
<i>Prob (F-statistic)</i>		0.000000

Tabel 3 juga menunjukkan hasil dari uji simultan atau uji F yang menghasilkan *Prob(F-statistic)* dalam penelitian ini sebesar 0.00000, yang artinya nilai ini menunjukkan hasil nilai lebih kecil dari 0.05 (< 0.05). Hal ini menjelaskan bahwa *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *liquidity*, dan *firm size* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*.

Diskusi

Hipotesis yang telah ditentukan sudah diuji dan hasil yang ditemukan dalam sampel penelitian. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini ialah 5% atau 0,05. Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa *human capital efficiency* memiliki koefisien $-6.26E-05$ dengan nilai Prob sebesar 0.8755. Prob memiliki nilai yang lebih besar dari 0.05, artinya hipotesis yang pertama (H_{a1}) ditolak dimana *Human capital efficiency* (HCE) yang mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm performance*. Perusahaan yang memiliki kualitas *human capital* kurang baik dapat mengakibatkan turunnya kinerja perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan juga mengalami penurunan.

Nilai koefisien *structural capital efficiency* ialah sebesar -0.478836 dengan nilai prob sebesar 0.0021. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a2} diterima, dimana *structural capital efficiency* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm performance*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *value added* tinggi dan beban karyawan yang harus dibayar oleh perusahaan juga tinggi maka membuat nilai *structural capital efficiency* menurun.

Nilai koefisien *capital employed efficiency* adalah sebesar 0.005641 nilai prob sebesar 0.0827. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a3} ditolak, dimana *capital employed efficiency* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurangnya penyebaran alokasi modal dalam suatu perusahaan menandakan perusahaan belum mampu untuk mengelola serta memanfaatkan sumber daya berupa *capital employed* dengan baik yang menyebabkan perusahaan belum dapat meningkatkan *firm performance* dengan *capital employed*.

Nilai koefisien *liquidity* adalah sebesar -0.015769 dengan nilai prob sebesar 0.0006. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a4} diterima, dimana *liquidity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm performance*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki banyak persediaan akan mengakibatkan banyak biaya yang perlu dikeluarkan seperti biaya penyimpanan untuk persediaan. Oleh karena itu, *firm performance* akan menurun dengan meningkatnya *liquidity* suatu perusahaan,

Nilai koefisien *firm size* adalah sebesar -0.007337 dengan nilai prob sebesar 0.8124. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a5} ditolak, dimana *firm size* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm performance*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki aset besar belum tentu menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik. Perusahaan besar yang tidak memiliki kemampuan untuk mengelola aset yang dimiliki dengan baik dapat mengakibatkan kinerja perusahaan menurun.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini ada beberapa. Pertama, variabel independen yang digunakan hanya *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *liquidity*, dan *firm size*. Untuk peneliti lebih lanjut, sebaiknya

menggunakan variabel independen lainnya yang mempengaruhi *firm performance*. Kedua, keterbatasan kurun waktu periode penelitian yaitu hanya selama tahun 2017-2019. Penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan kurun waktu yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang maksimal.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ardianto, B. T. & Sha, T. L. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Firm Size, dan Leverage Terhadap Financial Performance. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 422-430.
- Brooks, R. M. (2013). *Financial Management Core Concepts Second Edition*. United States: Pearson Education.
- Debora T, N. & Dewi, S. P. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi Firm Performance pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 385-392.
- Ehikioya, B. (2009). Corporate Governance Structure and Firm Performance in Developing Economies: Evidence from Nigeria. *Research Scholar based at the School of Management*, 9(3), 231-243.
- Freeman, R. E. (1984). Strategic Management: A Stakeholder Approach to Strategic Management. *Working paper*. No. 1 (p.46). Boston: Pitman.
- Gunawan, H. & Ramadhani, W. (2018). How Intellectual Capital Affects Firm's Financial Performance. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 3(1), 1-8.
- Jensen, M. C. & Meckling W. H. (1976). The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour Agency Cost and Ownership and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance*, 209-233.
- Kartika, M. & Hatane, S. E. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Pada Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), 14-25.
- Kevin & Susanti, M. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Jasa Tahun 2015-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(1), 209-219.
- Mahardika, V. & Salim, S. (2019). Pengaruh Capital Structure, Intellectual Capital, Liquidity dan Firm Size Terhadap Firm Performance. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, I(3), 553-563.
- Mardiyati, U. (2012). Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Direktur dan Jumlah Direktur Perempuan Terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 20(2), 172- 187.
- Munawir, S. (2014). *Analisis laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Santoso, S. (2012). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 16-31.
- Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Suwarjuwono, T. dan Kadir, A, P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 35-37.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 83(3), 355-374.

- Silvia, S. L. & Rasyid, R. (2020). Pengaruh Intellectual Capital dan Capital Structure terhadap Firm Performance Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1104-1113.
- Trinita, O. & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(3), 748-756.
- Veronica. & Rasyid, R. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1-39.
- Victoria. & MN, N. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, II(2), 428-438.
- Yudawisastra, H. G., Manurung, D. T. H. & Husnatarina, F. (2018). Relationship Between Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital, Structural Capital Value Added and Financial Performance. *Investment Management & Financial Innovations*, 15(2), 222-231.