

Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023

The Effect of Intellectual Capital, Structure Capital, Company Size, and Liquidity on the Financial Performance of Healthcare Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2023

Syifaurachmi Fathonah¹, Kurnia²

¹Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, syifaurachmi@student.telkomuniversity.ac.id

²Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, akukurnia@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Analisis kinerja keuangan dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu perusahaan telah mematuhi peraturan pelaksanaan keuangan dengan benar. Rasio profitabilitas berdasarkan *Return on Assets* adalah salah satu cara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan yang berhubungan langsung dengan tujuan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan bagaimana modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berdampak pada kinerja keuangan industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023. Penelitian ini dilakukan secara kuantitatif. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan mengumpulkan 93 sampel dari 17 perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 6 tahun. Analisis regresi data panel digunakan pada penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara simultan; namun, struktur modal berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan. ukuran perusahaan, modal intelektual, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci- kinerja keuangan, likuiditas, modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan

Abstract

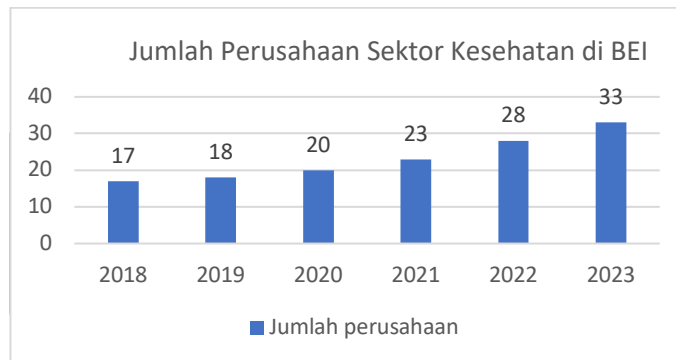
Financial performance analysis is conducted to evaluate the extent to which a company has correctly complied with financial implementation regulations. The profitability ratio based on Return on Assets is one way to measure a company's financial performance that is directly related to the company's objectives. The purpose of this research is to explain how intellectual capital, capital structure, company size, and liquidity impact the financial performance of the healthcare industry listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2023. This research was conducted quantitatively. Secondary data were used in this study. This research employed purposive sampling method and collected 93 samples from 17 healthcare companies listed on the Indonesia Stock Exchange over a 6-year research period. Panel data regression analysis was used in this study. The research results show that capital structure, company size, liquidity, and intellectual capital simultaneously influence financial performance; however, capital structure has a significant impact on financial performance. company size, intellectual capital, and liquidity do not affect financial performance.

Keywords- capital structure, company size, financial performance, intellectual capital, liquidity

I. PENDAHULUAN

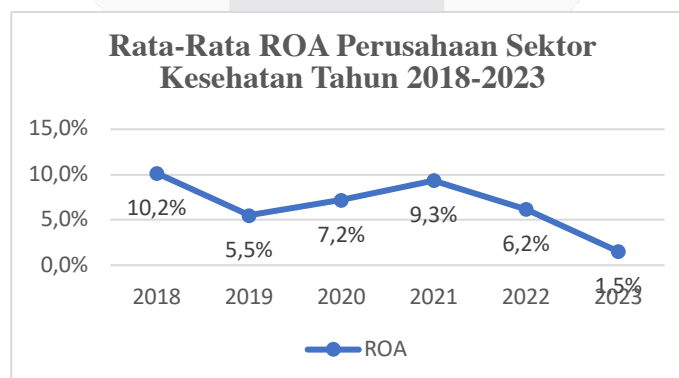
Sektor kesehatan memiliki laju pertumbuhan yang relatif tinggi pada tahun 2020 yang tak dapat dipisahkan dari intervensi pemerintah selama masa pandemi Covid-19. Dengan laju pertumbuhan yang pesat, sektor kesehatan

menunjukkan kinerja yang positif. Perubahan kondisi perekonomian dapat berdampak dan mempengaruhi aktivitas serta kinerja perusahaan atau negara. Para investor lebih tertarik untuk berinvestasi di bisnis yang berkembang. Akibatnya, bisnis memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pengembangan ekonomi suatu negara. Langkah ini tidak hanya mendorong pertumbuhan sektor kesehatan tetapi juga menciptakan peluang bagi investasi domestik dan asing untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang terus meningkat (Kompas.id, 2022). Fenomena tersebut ditandai oleh peningkatan jumlah korporasi sektor kesehatan yang terdaftar di BEI.



Gambar 1 Jumlah perusahaan sektor kesehatan di BEI tahun 2018-2023

Sebagaimana tersaji pada gambar di atas, dapat dikatakan bahwasanya terjadi peningkatan jumlah perusahaan selama tahun 2018-2023. Sebelum Covid-19 sektor kesehatan BEI tahun 2018-2019 hanya bertambah 1 perusahaan, yakni 18 perusahaan. Namun, setelah pandemi Covid-19 pada tahun 2020-2023 jumlah perusahaan yang terdaftar bertambah drastis menjadi 33 perusahaan. Pemanfaatan rasio keuangan yang dirancang guna mengukur kinerja suatu perusahaan merupakan praktik umum untuk tujuan melakukan penilaian kinerja keuangannya. Karena memberikan informasi tentang status perusahaan dan mewakili perusahaan pada waktu tertentu, para investor memantau kinerja keuangan perusahaan dengan cermat. Untuk mengevaluasi performa keuangan suatu entitas bisnis secara komprehensif, adapun indikator yang lazim dipergunakan adalah rasio profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA). ROA merepresentasikan tingkatan pengembalian atas seluruh aset yang dikelola perusahaan, yang umumnya dihitung melalui perbandingan antara laba bersih dan total aset. Rasio ini tidak hanya mencerminkan capaian historis dalam menghasilkan laba, tetapi juga menjadi proyeksi awal terhadap potensi kinerja finansial di masa mendatang (Hermawan dkk., 2020). ROA sebagai metrik yang memberikan gambaran sampai dimana seluruh aset perusahaan mampu dikonversi menjadi keuntungan (Kasmir, 2019). Maka daripada itu, kemampuan perusahaan dalam mengadopsi aset secara efisien guna memperoleh keuntungan dapat dilihat dari nilai ROA yang lebih tinggi (Suzan & Khadrinur, 2023). Berikut merupakan rata-rata ROA sebagai indikator untuk pengukuran kinerja keuangan tahun 2018-2023.



Gambar 2 Rata-Rata ROA Sektor Kesehatan Tahun 2018-2023

Berdasarkan gambar 1.2 bahwasanya setiap sejak tahun 2018 sampai 2023 perusahaan sektor kesehatan memiliki nilai rerata ROA yang berfluktuasi. Berdasarkan data yang telah diolah dapat diketahui bahwasanya pada tahun 2018 sektor kesehatan mengalami dinamika pertumbuhan yang fluktuatif, diawali dengan ekspansi sebesar 10,16%, kemudian melesu menjadi 5,5% pada tahun 2019. Tren positif sempat terpulihkan pada 2020 dengan kenaikan ke level 7,2%, dan terus menguat menjadi 9,3% pada 2021. Namun demikian, performa sektor ini kembali mengalami deselerasi, terkoreksi menjadi 6,2% di tahun 2022, dan merosot tajam hingga menyentuh angka 1,5% pada tahun 2023, mencerminkan tekanan struktural maupun eksternal yang memengaruhi kestabilan pertumbuhannya.

Salah satu faktor yang menyebabkan fluktuasi signifikan ROA adalah adanya ketidakseimbangan antara pertumbuhan aset dan pertumbuhan laba bersih. Banyak perusahaan di sektor ini, khususnya rumah sakit dan industri farmasi, melakukan ekspansi besar-besaran setelah menerima suntikan modal, baik dari hasil penawaran umum perdana (IPO) maupun pendanaan eksternal lainnya. Akibatnya, total aset perusahaan meningkat signifikan. Namun demikian, laba bersih tidak selalu mengalami peningkatan yang sepadan. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain proyek investasi yang masih dalam tahap pengembangan dan belum menghasilkan pendapatan secara maksimal, tingginya beban penyusutan atas aset tetap, serta biaya operasional yang besar seperti perawatan alat medis dan penggajian tenaga kesehatan profesional. Selain itu, margin keuntungan juga ditekan oleh regulasi pemerintah, seperti batas harga eceran tertinggi (HET) obat dan rendahnya tarif penggantian dari BPJS Kesehatan. Situasi ini menyebabkan perusahaan memiliki nilai aset yang tinggi, namun tingkat efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba menjadi rendah, yang pada akhirnya tercermin dalam fluktuasi ROA. Oleh karena itu, peningkatan aset yang tidak diimbangi oleh pertumbuhan laba bersih yang stabil menjadi salah satu penyebab utama ketidakstabilan rasio profitabilitas dalam sektor ini.

Teori keagenan (*agency theory*) menjadi landasan penting dalam memahami bagaimana keputusan manajerial dapat memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam konteks perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI, hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajemen (agen) dapat menimbulkan konflik kepentingan ketika manajer tidak bertindak sepenuhnya demi kepentingan pemegang saham. Konflik ini dapat tercermin dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan seperti modal intelektual, struktur modal, serta keputusan keuangan lainnya. Misalnya, pemanfaatan modal intelektual yang tidak optimal akibat adanya asimetri informasi dapat menurunkan nilai tambah perusahaan dan berdampak pada penurunan kinerja keuangan (Abeysekera, 2008). Demikian pula keputusan dalam struktur modal, khususnya penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan jika tidak disesuaikan dengan kemampuan likuiditas perusahaan, dan ini sering kali terjadi akibat perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Ukuran perusahaan yang besar pun tidak menjamin kinerja keuangan yang tinggi jika manajemen tidak efisien dalam mengelola aset dan sumber daya yang ada. Oleh karena itu, teori keagenan menekankan pentingnya mekanisme pengawasan dan tata kelola perusahaan, seperti keberadaan dewan komisaris independen, sistem insentif, dan pelaporan keuangan yang transparan, sebagai cara untuk meminimalkan konflik keagenan dan meningkatkan efisiensi serta profitabilitas perusahaan (Fama & Jensen, 1983). Dengan demikian, teori keagenan relevan dalam menjelaskan bagaimana variabel internal perusahaan seperti modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas dapat memengaruhi kinerja keuangan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan manajerial yang diambil.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Keagenan

Teori keagenan merefleksikan dinamika relasional antara dua entitas kunci dalam struktur korporat yakni prinsipal sebagai pemilik modal (pemegang saham) dan agen sebagai aktor eksekutif (manajemen puncak) yang diberi mandat untuk menjalankan roda operasional perusahaan atas nama prinsipal. Relasi ini pada hakikatnya sarat dengan potensi konflik kepentingan yang menuntut mekanisme pengawasan dan insentif agar kepentingan kedua belah pihak tetap selaras. Imbalan yang diterima agen akan semakin besar seiring dengan tercapainya tujuan principal (Supriyono, 2018). Selain itu, agen juga diharapkan untuk mempertanggungjawabkan kinerja keuangan mereka, yang tercermin dalam laporan realisasi anggaran dan opini yang diperoleh (Hoesada, 2022).

2. Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja sebagai proses evaluasi yang bertujuan mengidentifikasi tingkat keberhasilan aktivitas bisnis berdasarkan parameter dan standar yang sudah ditentukan, sekaligus menilai sejauh mana perusahaan mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Istilah "kinerja keuangan" digunakan untuk menggambarkan seberapa baik bisnis memenuhi tujuan keuangannya dalam periode waktu tertentu (Hery, 2016). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah salah satu cara untuk mengevaluasi kesehatan keuangannya. Perusahaan menghasilkan uang dengan memanfaatkan sumber dayanya dengan baik. Selain itu, sebelum membuat keputusan terkait pemberian pendanaan, investor akan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang efisien didefinisikan sebagai pertumbuhan keuntungan yang positif dan berkelanjutan (Suzan & Khadrinur, 2023). ROA sebagai statistik profitabilitas yang penting yang menilai kapasitas sebuah perusahaan guna memperoleh keuntungan setelah pajak dengan menggunakan semua aset yang dimiliki (Siswanto, 2021). Selain itu, ROA dianggap sebagai metrik yang efektif dalam memprediksi profitabilitas dengan menilai pengelolaan aset oleh manajemen dalam menghasilkan laba. Peningkatan laba biasanya akan diikuti dengan kenaikan ROA, yang mencerminkan pengelolaan aset yang lebih efisien dan efektif oleh manajemen perusahaan. Sebaliknya, penurunan laba atau kerugian akan menyebabkan penurunan ROA, yang mungkin disebabkan oleh penggunaan aset yang tidak optimal. Berikut ini merupakan metrik dari ROA.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \quad (1)$$

3. Modal Intelektual

Aset tak berwujud yang memberikan keunggulan kompetitif bagi bisnis dengan menggabungkan faktor manusia, teknologi, dan pelanggan merupakan modal intelektual (*Intellectual capital*) (Heryustitriaputri & Suzan, 2019). Modal intelektual tercermin dari selisih antara nilai buku perusahaan dan nilai pasar, di mana variasi ini dipengaruhi oleh pengembangan modal intelektual perusahaan. Selain itu, modal intelektual dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan (Majidah et al., 2016). *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) diadopsi sebagai alat guna menilai kinerja modal intelektual. Alat untuk mengevaluasi kinerja modal intelektual suatu bisnis adalah VAIC, yang ditentukan dengan menggunakan akun-akun dari laporan keuangan bisnis, termasuk laporan laba rugi dan neraca (Ulum, 2022). Rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung VAIC, yang mengukur seberapa besar setiap sumber daya berkontribusi terhadap penciptaan nilai.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA \quad (2)$$

4. Struktur Modal

Struktur modal yakni pembiayaan jangka panjang yang menunjukkan keseimbangan di antara utang jangka panjang dengan ekuitas (Riyanto, 2008). Berdasarkan definisi yang disebutkan, maka disimpulkan jika struktur modal adalah persentase modal yang digunakan untuk menutupi pengeluaran-pengeluaran perusahaan, yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Pada umumnya, ada dua komponen utama dari struktur modal, yaitu utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) (Rodoni & Ali, 2010). Karena struktur modal erat kaitannya dengan sumber pendanaan dari ekuitas dan pemanfaatan utang, maka pengukuran struktur modal umumnya dilakukan melalui rasio leverage yang dikenal sebagai DER.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (3)$$

5. Ukuran Perusahaan

Istilah "ukuran perusahaan" memberikan gambaran bisnis besar yang sudah mapan maupun mempunyai ukuran yang lebih mudah guna mendapatkan pembiayaan dari pasar modal dibandingkan dengan bisnis yang lebih kecil. Hal ini menunjukkan bahwasanya perusahaan yang > akan lebih fleksibel dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Sartono, 2010). Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan mengevaluasi nilai ekuitas perusahaan, nilai penjualan, atau nilai aset (Riyanto, 2008). Pengukuran ukuran perusahaan dilakukan dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva perusahaan (Harahap, 2007). Adapun ukuran perusahaan diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Asset}) \quad (4)$$

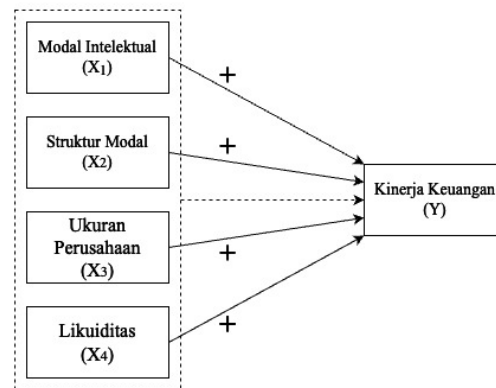
6. Likuiditas

Likuiditas sering kali merujuk pada kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban langsungnya. Ini berarti bahwasanya perusahaan harus mampu membayar tagihan apa pun yang diterimanya, khususnya yang telah jatuh tempo. Tingkat di mana perusahaan dapat memenuhi komitmennya, termasuk komitmen kepada mitra internal dan eksternal, diukur dengan likuiditasnya (Sari & Suprihadi, 2019). Likuiditas umumnya diukur dengan Rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar, atau *Current Ratio* (CR). Adapun CR diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \quad (5)$$

B. Kerangka Pemikiran

Variabel independen diwakili oleh (X) dan variabel dependen diwakili oleh (Y). Modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas merupakan variabel independen, dan kinerja keuangan merupakan variabel dependen. Kerangka yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- > Pengaruh Parsial
 - - - - -> Pengaruh Simultan

C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran diatas dapat diuraikan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H_{1.1} : Modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.
- H_{1.2} : Modal intelektual secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.
- H_{1.3} : Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.
- H_{1.4} : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.
- H_{1.5} : Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif digunakan pada penelitian ini dan termasuk dalam kategori penelitian deskriptif statistik kausalitas berdasarkan tujuan dilakukannya. Peneliti menggunakan laporan tahunan perusahaan kesehatan yang terdaftar di BEI dari 2018 hingga 2023 untuk mendapatkan data penelitian. *Sampling purposive* digunakan untuk mengumpulkan 93 sampel dari 16 perusahaan selama periode penelitian 2018-2023. Analisis regresi data digunakan untuk menganalisis data penelitian ini menggunakan program Eviews 13.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	Kinerja Keuangan	Modal Intelektual	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Likuiditas
Mean	0.069530	2.316568	0.740000	28.85345	2.439084
Median	0.068663	2.242354	0.445816	28.98961	2.483320
Maximum	0.920997	6.372305	3.824769	30.93576	6.363281
Minimum	-0.948898	-3.004083	-1.944882	25.03815	0.161639
Std. Dev.	0.160873	1.333355	0.833361	1.197443	1.524898

Sebagaimana tabel 1 statistik deskriptif, bisa dilihat bahwasanya kinerja keuangan (Y) memiliki rerata rerata kinerja keuangan 0,069530 < nilai standar deviasi 0,160873 yang artinya variabel kinerja keuangan memiliki data heterogen (bervariasi). Adapun nilai maksimum 0,920997 terjadi pada PT Merck Tbk (MERK) yaitu pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum -0,948898 terjadi pada PT Indofarma Tbk (INAF) yaitu pada tahun 2023.

Sebagaimana tabel 1 statistik deskriptif, bisa diketahui bahwasanya modal intelektual (X_1) mempunyai nilai rerata 2,316568 > dari standar deviasi 1,333355 yang artinya variabel modal intelektual memiliki data homogen (tidak bervariasi) atau berkelompok. Adapun nilai maksimum 6,372305 terjadi pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO) yaitu pada tahun 2021. Sedangkan nilai minimum sebesar -3,004083 terjadi pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk (SIDO) yakni pada tahun 2023.

Sebagaimana tabel 1 statistik deskriptif, bisa dilihat bahwasanya struktur modal (X_2) memiliki nilai rerata 0,740000 lebih kecil dari standar deviasi 0,833361 yang artinya variabel struktur modal memiliki data heterogen (bervariasi). Adapun nilai maksimum 3,824769 terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu pada tahun 2021. Sedangkan nilai minimum -1,944882 terjadi pada PT Indofarma Tbk (INAF) yaitu pada tahun 2023.

Berdasarkan tabel 4.1 statistik deskriptif, bisa dilihat bahwasanya ukuran perusahaan (X_3) memiliki rerata 28,85345 > dari standar deviasi 1,197443 yang artinya variabel ukuran perusahaan memiliki data homogen (tidak bervariasi) atau berkelompok. Adapun nilai maksimum sebesar 30,93576 terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu pada tahun 2022. Sedangkan nilai minimum 25,03815 terjadi pada PT Royal Prima Tbk (PRIM) yaitu pada tahun 2019.

Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif, bisa diketahui bahwasanya likuiditas (X_4) memiliki nilai rerata 2,439084 > dari standar deviasi 1,524898 yang berarti variabel likuiditas memiliki data homogen (tidak bervariasi) atau berkelompok. Adapun nilai maksimum sebesar 6,363281 terjadi pada PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) yaitu pada tahun 2022. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,161639 terjadi pada PT Indofarma Tbk (INAF) yaitu pada tahun 2023.

2. Pemilihan Model Regresi

a. Uji Chow

Uji Chow sebagai sebuah metode yang diadopsi guna menilai model mana yang paling akurat di antara CEM atau FEM dengan memperhatikan nilai prob. *cross section F* (Yulandari & Gunawan, 2019).

Tabel 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.106451	(16,72)	0.0000
Cross-section Chi-square	60.304425	16	0.0000

Dari tabel 2 dapat diketahui nilai statistik *cross section Chi-square* bernilai 60,304425 dengan nilai prob. 0,0000. Berarti nilai prob. $0,0000 < 0,05$ maka secara statistik H_0 ditolak maupun menerima H_1 . Maka dalam pengujian uji ini, model terbaik adalah *Fixed Effect Method*.

b. Uji Hausman

Uji Hausman sebagai sebuah metode yang diadopsi guna menilai model yang paling akurat pada REM atau FEM dengan memperhatikan nilai prob. *cross section random* (Yulandari & Gunawan, 2019).

Tabel 3 Hasil Uji Hausman
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.249950	4	0.0002

Nilai statistik *Chi Square* berdasarkan table 3 adalah 22,249950 dengan prob. 0,0002. Berarti nilai prob. $0,0002 < 0,05$ maka secara statistik H_0 ditolak maupun menerima H_1 . Maka dalam uji ini, model yang terbaik yakni *Fixed Effect Method*.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang diadopsi dalam menentukan korelasi diantara independen atau bebas. Nilai yang $>$ dari 0,80 memperlihatkan terdapat multikolinearitasnya.

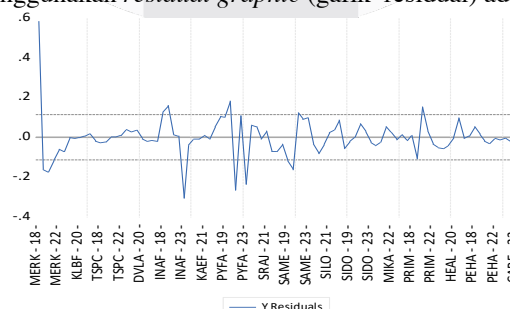
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	Modal Intelektual	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Likuiditas
Modal Intelektual	1.000000	-0.186746	0.097652	0.431779
Struktur Modal	-0.186746	1.000000	-0.029027	-0.474738
Ukuran Perusahaan	0.097652	-0.029027	1.000000	0.040336
Likuiditas	0.431779	-0.474738	0.040336	1.000000

Sebagaimana tabel 4 diketahui jika nilai korelasi di antara modal intelektual (X_1) dan struktur modal (X_2) sejumlah -0,186746. Nilai korelasi modal intelektual (X_1) dan ukuran perusahaan (X_3) sejumlah 0,097652. Nilai korelasi modal intelektual (X_1) dan likuiditas (X_4) sejumlah 0,431779. Nilai korelasi struktur modal (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) sejumlah -0,029027. Nilai korelasi struktur modal (X_2) dan likuiditas (X_4) sejumlah -0,474738, serta nilai korelasi ukuran perusahaan (X_3) dan likuiditas (X_4) sejumlah 0,040336. Dapat dilihat bahwasanya semua data yang berkorelasi menunjukkan ($< 0,80$). Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwasanya tidak ada isu yang ditemukan dalam uji multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *residual graphic* (grafik residual) adalah sebagai berikut:



Gambar 4 Grafik Residual (Output Eviews 13)

Dari gambar 4 grafik residual bisa kita lihat bahwasanya garis warna biru berada pada 0,6 hingga -0,4 tidak melewati batas 500 dan -500, yang artinya varian residual sama. Maka dari itu disimpulkan bahwasanya data lolos uji heteroskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021).

4. Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 5 Estimasi Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.361263	0.925436	1.470943	0.1457
MI	-0.002704	0.012066	-0.224117	0.8233
SM	0.132358	0.022916	5.775722	0.0000
UP	-0.049374	0.032292	-1.528985	0.1306
Li	0.016889	0.017333	0.974385	0.3331
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.602500	Mean dependent var	0.069530	
Adjusted R-squared	0.492083	S.D. dependent var	0.160873	
S.E. of regression	0.114651	Akaike info criterion	-1.298167	
Sum squared resid	0.946431	Schwarz criterion	-0.726289	
Log likelihood	81.36476	Hannan-Quinn criter.	-1.067259	
F-statistic	5.456604	Durbin-Watson stat	1.825468	
Prob(F-statistic)	0.000000			

$$Y = 1,361263 - 0,002704*MI + 0,132358*SM - 0,049374*UP + 0,016889*Li$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- Konstanta memiliki nilai positif sebesar 1,361263, yang mengindikasikan jika modal intelektual (X_1), struktur modal (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan likuiditas (X_4) konstan maka kinerja keuangan (Y) sebesar 1,361263.
- Koefisien regresi untuk (X_1) adalah negatif yaitu -0,002704. Ini mengindikasikan jika (X_1) bertumbuh, maka (Y) akan menurun sebanyak 0,002704 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- Koefisien regresi untuk (X_2) adalah positif yaitu 0,132358. Ini mengindikasikan jika (X_2) bertumbuh, maka (Y) akan meningkat sebanyak 0,132358 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- Koefisien regresi untuk (X_3) adalah negatif yaitu - 0,049374. Ini mengindikasikan jika (X_3) bertumbuh, maka (Y) akan menurun sebanyak 0,049374 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- Koefisien regresi untuk (X_4) adalah positif yaitu 0,016889. Ini mengindikasikan jika (X_4) bertumbuh, maka (Y) akan bertambah sebanyak 0,016889 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.

5. Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dapat diketahui kemampuan independen dalam menjelaskan dependen mencapai 49,20% yang diperlihatkan nilai *Adjusted R-squared* 0,492083. Sementara bagian lain dipengaruhi oleh model yang tidak tercakup dalam model ini.

b. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Sebagaimana tabel 5, hasil uji F mengungkapkan nilai *Prob (F-Statistic)* 0,000000, yang berarti $\text{sig.} < 0,05$. Sehingga ditolaknya (H_0) maupun diterimanya (H_a). Hal ini mengindikasikan bahwa modal intelektual (X_1), struktur modal (X_2), ukuran perusahaan (X_3), maupun likuiditas (X_4) secara simultan mempunyai pengaruhnya pada kinerja keuangan (Y).

c. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan uji t pada modal intelektual (X_1), diperoleh nilai prob. 0,8233 $> 0,05$, sehingga tidak terdapat cukup bukti untuk menerima H_a maupun H_0 tetap diterima, yang mengindikasikan bahwasanya (X_1) tidak memiliki pengaruhnya pada kinerja keuangan (Y). Untuk struktur modal (X_2), nilai prob. 0,0000 $< 0,05$, yang menunjukkan bahwasanya H_a diterima maupun H_0 ditolak, sehingga (X_2) mempunyai kontribusinya dengan tinggi pada (Y). Pada

ukuran perusahaan (X_3), nilai prob. $0,1306 > 0,05$, yang berarti H_a ditolak dan H_0 diterima, menandakan bahwasanya (X_3) tidak memberikan dampaknya pada (Y). Sementara itu, pada likuiditas (X_4), nilai prob. $0,3331 > 0,05$, sehingga H_a ditolak maupun H_0 tetap diterima, menandakan bahwasanya (X_4) tidak memiliki keterkaitannya pada (Y).

B. Pembahasan Penelitian

1. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis ini mengungkapkan bahwasanya nilai tambah dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berperan dalam memperbaiki keadaan keuangan perusahaan. Penelitian ini mengungkapkan bahwasanya perusahaan belum menjalankan pengelolaan modal intelektual yang dimilikinya dengan cara yang efisien dan efektif. Temuan ini menunjukkan bahwasanya para investor cenderung memberikan penilaiannya yang positif pada perusahaan yang mempunyai modal intelektual yang berkualitas. Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual dengan baik juga dapat mengelola aset-aset lainnya secara efisien, sehingga perusahaan mampu meningkatkan kinerja dan nilai yang dimilikinya. Dan temuan ini tidak selaras dengan Christina (2022) dan Suzan & Khadrinur (2023), yang menegaskan modal intelektual mempunyai pengaruhnya dengan tinggi pada kinerja keuangan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Temuan ini selaras dengan kajian Christina (2022), yang menegaskan bahwasanya struktur modal mempunyai pengaruhnya dengan tinggi pada kinerja keuangan. Mengungkapkan bahwasanya dalam studi ini, utang yang dimiliki tergolong rendah, sehingga dampak yang ditanggung oleh perusahaan dapat ditutupi oleh laba bersih yang diperoleh. Hal ini memberikan perusahaan kesempatan yang lebih baik untuk memanfaatkan asetnya secara optimal. Jika penggunaan utang sebagai sumber modal tetap berada di bawah tingkat optimal, maka perusahaan akan semakin mampu menambah tingkatan laba bersihnya, yang pada gilirannya dapat memperbaiki kinerja keuangan di sektor kesehatan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan yang diukur sebagaimana total aset, tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan secara akurat. Hal ini disebabkan oleh pengelolaan total aset yang kurang efisien sehingga tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang optimal. Namun, semakin besar total aset mencerminkan ukuran perusahaan yang lebih besar, yang berarti investasi modal lebih banyak maupun perputaran dana yang lebih tinggi, yang seharusnya dapat mendorong kinerja keuangan. Perolehan ini berbeda dengan temuan Safitriani (2024) serta Harsono & Pamungkas (2020), yang menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan mempunyai pengaruhnya dengan tinggi pada kinerja keuangan.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Situasi ini bisa terjadi karena perusahaan di bidang kesehatan menggunakan utang dalam jumlah besar, sehingga menjadi sulit untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, dan akibatnya perusahaan bisa kehilangan peluang untuk mendapatkan tambahan dana karena dana yang ada tidak memberikan hasil yang menguntungkan. Semakin tinggi likuiditas yang terus meningkat, manajemen tidak mampu mengambil peluang untuk meraih keuntungan yang >. Temuan ini tidak selaras dengan ungkapan Safitriani (2024) dan Aprilia & Oktaviannur (2024), yang menegaskan bahwasanya ukuran perusahaan mempunyai pengaruhnya dengan tinggi pada kinerja keuangan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Mengacu pada hasil penelitian dan pembahasan, kesimpulan tentang kinerja keuangan dan faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan sektor kesehatan tahun 2018-2023 adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis statistik deskriptif dapat disimpulkan bahwa data sampel kinerja keuangan, dan struktur modal mempunyai data yang bervariasi atau heterogen. Sedangkan modal intelektual, ukuran perusahaan, dan likuiditas mempunyai data yang tidak bervariasi atau homogen.
2. Modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan.
3. Pengaruh parsial:
 - a. Modal intelektual secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
 - b. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
 - c. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
 - d. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja.

B. Saran

Bagi penelitian selanjutnya, temuan ini dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan mengenai kinerja keuangan pada perusahaan sektor kesehatan serta menguji kembali variabel yang tidak mempunyai pengaruhnya pada model ini, maupun menambah periode penelitian atau meneliti objek lainnya, serta menambahkan atau mencari berbagai variabel independen lainnya yang dianggap mampu mempunyai pengaruhnya pada kinerja keuangan. Bagi Perusahaan, temuan ini bisa membantu pihak perusahaan khususnya industri sektor kesehatan untuk mengenali faktor yang berdampak pada kinerja keuangan, sehingga dapat mengambil keputusan dalam setiap tindakannya. Bagi Investor, peneliti berharap penelitian ini dapat memberi informasi terkait keuangan industri sektor kesehatan sehingga menjadi bahan pertimbangan dalam memutuskan berinvestasi.

REFERENSI

- Abeyssekera, I. (2008). Intellectual capital disclosure trends: Singapore and Sri Lanka. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 723–737. <https://doi.org/10.1108/14691930810913249>
- Bukh, P. N., Nielsen, C., Gormsen, P., & Mouritsen, J. (2005). Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(6), 713–732. <https://doi.org/10.1108/09513570510627685>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Harahap, S. S. (2007). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st ed.). Raja Grafindo Persada.
- Heryustitriastuti, A., & Suzan, L. (2019). Analisis Intellectual Capital Dengan Metode Pengukuran Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) Terhadap Kinerja Keuangan. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 283–297.
- Hoesada, J. (2022). *Teori Akuntansi : dalam Hampiran Historiografis Taksonomis* (1st ed.). Andi.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas* (1st ed.). Raja Grafindo Persada.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117. www.kemenperin.go.id
- Majidah, ., Nazar, M. R., Muslih, M., & Anggraeni, G. (2016). Earnings Quality: Corporate Governance Perception Index, Intellectual Capital and Spiritual Values. *Advanced Science Letters*, 22(12), 4338–4340. <https://doi.org/10.1166/asl.2016.8145>
- Napitupulu, R. B., Simajuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS - STATA - Eviews*. Madenatera.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Sari, D. O., & Suprihhadi, H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. In *Yogyakarta* (4th ed.). BPFE.
- Sedovandara, D. F., & Mahardika, D. P. K. (2023). Financial Performance Determinant: Evidence On Energy And Mineral Sector. *Jurnal Akuntansi*, 27(2), 299–317. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i2.1392>
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Gadjah Mada University Press.
- Suzan, L., & Khadrinur, H. (2023). The Effect of Intellectual Capital and Executive Compensation on Financial Performance. *JHSS (JOURNAL OF HUMANITIES AND SOCIAL STUDIES)*, 7(1), 040–046. <https://doi.org/10.33751/jhss.v7i1.7102>
- Ulum, I. (2022). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan Dan Kinerja Organisasi*. UMMPress.