

ANALYZING THE EFFECTS OF FOREIGN OWNERSHIP AND INTELLECTUAL CAPITAL ON THE PERFORMANCE OF NON-CYCLICAL CONSUMER COMPANIES: THE MEDIATING ROLE OF R&D

Tia Istiani¹, Puspita Rani²

¹Mahasiswa Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Budi Luhur, Indonesia

² Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Budi Luhur, Indonesia

Email: 2232600169@student.budiluhur.ac.id¹, puspita.rani@budiluhur.ac.id²

ABSTRACT

Artikel History:

Artikel masuk: 19/04/2024

Artikel revisi: 23/04/2024

Artikel diterima: 30/04/2024

Keywords:

Foreign Ownership, Intellectual Capital, Corporate Performance, R&D

In the midst of increasingly fierce competition, companies in the consumer non-cyclical industry must develop effective strategies to maintain and improve company performance. Performance is an important thing that needs to be achieved by every company, because performance is a reflection of the company's ability to manage and allocate resources. This study aims to test Foreign Ownership and Intellectual Capital on Financial Performance and R&D Research methods used quantitative methods. The technical analysis used in this study is panel data regression. The tool used in this panel data regression is Eviews. The population in this study of Consumer Non-Cyclical sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period is 124 companies. The sample of this study used the purposive sampling method of 15 companies. H1 rejected foreign ownership does not have a significant positive effect on company performance H2 accepted intellectual capital has a significant positive effect on company performance H3 accepted research & development is able to moderate strengthens the positive influence between foreign ownership on company performance H4 rejected research & development is unable to moderate strengthens the positive influence between intellectual capital relations on company performance, 1). Small, diversified foreign shareholdings can reduce the direct impact on a company's performance. 2). Employees who have a high level of expertise and skills can increase company productivity. 3). R&D accompanied by foreign ownership that contributes to it helps companies to better identify and manage risks. 4). R&D needs to be well focused to increase the positive effects of intellectual capital owned.



INTRODUCTION

Di tengah persaingan yang semakin ketat, perusahaan-perusahaan dalam industri *consumer non-cyclical* harus mengembangkan strategi yang efektif untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Galib & Hidayat (2018) kinerja perusahaan adalah tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selamaperiode waktu tertentu, yang merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Kinerja merupakan hal penting yang perlu dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya.

Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi. Untuk menilai kinerja keuangan, analisis keuangan yang merupakan tolak ukur yaitu rasio yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya. Analisis dari rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai alat ukur rasio untuk mengukur kinerja perusahaan. ROA yaitu rasio antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset keseluruhan (Kasmir, 2017). ROA merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dalam bentuk presentase dari aset yang dimiliki.



Sumber : idx.co.id

Gambar 1 Historical Performance *Consumer Non-Cyclical*

Dalam gambar 1 menunjukkan performa perusahaan *consumer non-cyclical* dari tahun 2019 ke 2022 menuju ke arah yang positif. Penurunan performa pada tahun 2019 hingga 2021 disebabkan oleh pembatasan aktivitas perekonomian akibat adanya pandemi Covid-19. Pada kondisi tersebut pendapatan masyarakat mengalami penurunan bahkan perekonomian nasional juga turut melemah, namun ketika kondisi membaik dan peredaran uang di masyarakat meningkat, akan meningkat juga performadari perusahaan-perusahaan sektor *consumer non-cyclical*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam sektor ini menyediakan kebutuhan primer bagi

masyarakat.

Fenomena meningkatnya peran asing dalam pasar modal di Indonesia semakin signifikan yang diidentifikasi dengan transaksi pemodal asing yang terbilang cukup aktif. Kepemilikan asing telah menjadi isu yang semakin relevan dalam dunia bisnis global saat ini. Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia (Sari, 2020). Berdasarkan data statistik pasar modal 2022 yang dipublikasikan oleh situs Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa transaksi investor asing pada tahun 2022 membukukan net buy sebesar Rp 60,58 triliun, kondisi ini terus meningkat dari tahun ke tahun, hal ini menunjukkan *confidence* dari investor asing terhadap Pasar Modal di Indonesia semakin menguat dari tahun sebelumnya.

Tahun Year	IHSG IDX Composite Index	Net Buy (Sell) Investor Asing (Rp Triliun) Foreign Investor Net Buy (Sell) in IDR Trillion
2017	6.355,65	(39,87)
2018	6.194,50	(50,75)
2019	6.299,54	49,20
2020	5.979,07	(47,87)
2021	6.581,48	37,97
2022	6.850,62	60,58

(sumber : Ojk.go.id ,2022)

Gambar 2 Perkembangan IHSG dan Net Buy (Sell) Investor Asing

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari,(2020) menunjukkan bahwa secara positif dan signifikan variabel kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindemanis, et al (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berhubungan positif dengan efisiensi operasional, begitu juga penelitian yang diungkapkan oleh Vicky Ching Gu, et al (2019) yang menyatakan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional asing dan kinerja perusahaan dimediasi oleh diversifikasi internasional sehingga tingkat kepemilikan institusional asing yang lebih tinggi mengarah pada tingkat diversi internasional yang lebih tinggi yang pada gilirannya mengarah pada tingkat kinerja perusahaan yang lebih tinggi.

Penelitian berbeda dilakukan oleh Histonovas & Suzana (2016) mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya kepemilikan investasi asing namun akan menurun jika melampaui tingkat kepemilikan asing pada 61-65%. Sedangkan penelitian lain mengatakan bahwa kepemilikan asing yang menjadi salah satu pengukur struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Andarsari: 2021). Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang diungkapkan oleh Esthi, et al (2021) bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal tersebut dikarenakan komposisi kepemilikan saham asing yang rendah sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Fenomena *intellectual capital* di Indonesia mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2009) tentang aset tidak berwujud, meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit namun hal ini mengartikan bahwa *intellectual capital* telah menjadi perhatian. Menurut PSAK No.19 aset tidak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, 2009).

Intellectual capital yang dikembangkan dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan. Pertumbuhan perusahaan dengan berbasis pada teknologi telah meningkatkan perhatian perusahaan terhadap *intellectual capital*. Pada umumnya *intellectual capital* dikelompokkan menjadi tiga komponen, yaitu *Human Capital Efficiency* (VAHU), *Struktur Capital Efficiency* (STVA) dan *Capital Employed Efficiency* (VACA) dimana hal tersebut berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang bisa memberikan nilai lebih yang bermanfaat untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Metode yang digunakan untuk mengukur *intellectual capital* adalah dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Metode VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1999) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. Metode VAIC digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur *intellectual capital* dalam studi empiris. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik dapat menghadirkan nilai tambah yang signifikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damarsiwi & Mahrina (2022) mengatakan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *return on asset*, hal ini dikarenakan *intellectual capital* dirasa mampu meningkatkan *financial performance*. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali S, et al (2022) yang mengungkapkan bahwa *intellectual capital* memiliki efek positif pada kinerja keuangan, dan menurut Gustiana & Zupiyardi, (2022) *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset*. Penelitian-penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ririn, et al (2021) yang mengungkapkan bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan memiliki hubungan atau keterkaitan yang sangat seimbang dan memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja keuangan.

Fenomena *Research & Development* (R&D) dalam perkembangan ekonomi menarik perhatian yang serius untuk negara-negara maju dalam melakukan kegiatan R&D. Berdasarkan data World Bank, nilai *Gross Domestic Expenditure* R&D di Indonesia pada tahun 2018 hanya sebesar 0,23% dari GDP. Nilai tersebut lebih rendah dari rata-rata dunia sebesar 2,2% ataupun rata-rata negara berpendapatan menengah-rendah sekitar 0,6%, nilai ini sangat jauh apabila dibandingkan dengan Tiongkok dan Amerika Serikat yang memiliki *Gross Domestic Expenditure* R&D diatas US \$500 juta. Pengembangan R&D yang dilakukan negara-negara di dunia ini sejalan dengan model ekonomi *Endogenous Economic Growth* dari Romer (1996) yang mengatakan bahwa perekonomian akan tumbuh dari investasi pada ilmu pengetahuan dan sumber daya manusia. Perekonomian investasi sebaiknya tidak hanya dilakukan untuk modal fisik tetapi juga modal manusia yang diakumulasi melalui Pendidikan,

pelatihan, hingga alokasi dana untuk penelitian dan pengembangan. Oleh karena itu penelitian dan pengembangan teknologi sangatlah penting untuk dilakukan semua negara di dunia.

Kepemilikan asing yang terlibat di dalam *Research and Development* (R&D) dapat membawa modal dan sumber daya bagi perusahaan, dengan akses sumber daya finansial yang lebih besar perusahaan dapat melakukan R&D dengan lebih intensif dan berfokus pada proyek-proyek yang memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan asing memiliki akses koneksi internasional sehingga dapat membantu perusahaan dalam hal kolaborasi, ekspansi ke pasar global dimana hal tersebut dapat memperluas peluang penjualan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irene Wei Kuing Ting, et al (2016) mengatakan bahwa R&D memperkuat hubungan antara kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing dengan kinerja masing-masing perusahaan, begitu juga dengan penelitian yang diungkapkan oleh Busru & Shanmugas(2017) mengatakan bahwa investasi inovasi dalam bentuk R&D sangat penting bagi bisnis, teruma jangka panjang untuk kemakmuran pertumbuhan dan keberlanjutan. Proses *Research and Development* (R&D) sering melibatkan peningkatan pengetahuan dan keterampilan serta mengidentifikasi cara-cara baru yang lebih efisien dalam menjalankan operasional perusahaan. R&D seringkali juga menghasilkan aset intelektual berupa paten, hak cipta dan pengetahuan eksklusif lainnya.

R&D sebagai moderasi diharapkan dapat mempengaruhi cara kepemilikan asing *dan intellectual capital* mempengaruhi kinerja perusahaan dalam skala global. R&D diukur dengan rasio *R&D Intensity* (RDI) (Baskoro, et al: 2020). RDI dapat menjadi indikator penting untuk mengukur sejauh mana perusahaan menginvestasikan dalam inovasi. Perusahaan dengan *R&D Intensity* tinggi cenderung lebih fokus pada pengembangan produk dan teknologi baru, yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan di pasar, disisi lain jika *R&D Intensity* rendah mungkin menunjukkan kurangnya fokus pada inovasi dan resiko kehilangan daya saing. Hasil penelitian Baskoro, et al (2020) mengungkapkan bahwa *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) secara bersama-sama berimpilasi terhadap ROA ketika dimoderasi oleh R&D. berbeda dengan penelitian yang diungkapkan oleh Agung & Wahdan (2023) menyatakan bahwa HCE, SCE dan CEE yang dimoderasi oleh RDI tidak berpengaruh signifikan, hal ini disebabkan aktivitas R&D yang dilakukan kurang melibatkan karyawan sehingga output dari aktivitas R&D menjadi kurang optimal dalam menambah kinerja perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menekankan bahwa angka-angka laporan akuntansi memiliki peranan dalam menekankan konflik antara pemilik perusahaan dan pengelola atau manajer. Teori ini muncul ketika ada kontrak kerja sama antara manajer dan pemegang saham yang digambarkan sebagai hubungan antara principal (pemilik perusahaan) dan agent. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan jika hubungan kedua pihak adalah sama-sama dalam pemaksimalan utilitas, maka ada alasan kuat bagi agen untuk tidak selalu bertindak sesuai kepentingan principal. Sebagian besar

konflik keagenan yang terjadi karena terdapat perbedaan antara keputusan agen dan keputusan yang akan mensejahterakan principal dan akan menimbulkan biaya keagenan yang biasa disebut residual loss.

Menurut Sari (2020) struktur kepemilikan asing dianggap berpengaruh dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang menghasilkan kinerja keuangan yang baik, dikarenakan kepemilikan asing pada perusahaan dianggap lebih memiliki pengalaman dan manajemen keuangan yang baik, serta penyediaan modal yang lebih tinggi yang mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Teori keagenan menyatakan bahwa semakin menyebar kepemilikan saham perusahaan, perusahaan diekspektasikan akan mengungkapkan informasi lebih banyak yang bertujuan untuk mengurangi biaya keagenan. Konflik keagenan semakin besar bagi perusahaan yang memiliki penyebaran kepemilikan saham perusahaan (Esthi, et al, 2021).

Teori Stakeholder

Stakeholder (pemangku kepentingan) adalah orang, kelompok, atau organisasi yang memiliki kepentingan secara langsung maupun tidak langsung dalam sebuah organisasi, karena dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tindakan, tujuan, dan kebijakan organisasi. Stakeholder theory menjelaskan bagaimana memelihara hubungan yang mencakup pekerja, masyarakat, pemasok, investor maupun kreditor, hubungan yang dimiliki perusahaan kepada pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan tersebut harus dikelola dengan baik untuk tujuan saling mempengaruhi dan untuk mencari keuntungan. (Gustiana & Zupiyardi, 2022: 708).

Menurut Gustiana & Zupiyardi (2022) apabila perusahaan memiliki intellectual capital yang baik maka kinerja keuangan perusahaan dalam laporan keuangan juga meningkat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para stakeholder terhadap perusahaan, karena stakeholder percaya dengan perusahaan sehingga stakeholder mau berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pemegang saham, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya dapat memanfaatkan pengungkapan intellectual capital untuk meningkatkan sumber daya strategis perusahaan dan juga mempengaruhi pengambilan keputusan menjadi lebih baik, intellectual capital yang optimal juga akan meningkatkan kualitas sumber daya perusahaan sehingga barang dan jasa yang dihasilkan akan lebih baik, dan penjualan perusahaan akan lebih meningkat (Shiddiqiel & Maryam, 2022).

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah fenomena yang kompleks dan bervariasi di seluruh dunia serta dampaknya tergantung pada konteks dan kebijakan di setiap negara. Kepemilikan asing adalah proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagian yang berstatus luar negeri. Atau perorangan, badan hukum, pemerintah yang bukan berasal dari Indonesia. (Sari, 2020: 66)

Kepemilikan asing berperan dalam mengawasi manajemen dari kemungkinan terjadinya maximizing (Hartati et al.,2019). Kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap harga saham dan dinamika pasar saham, hal ini dikarenakan jika investor asing memiliki keyakinan positif terhadap suatu perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor lainnya yang dapat mendorong kenaikan harga

saham (Hartati et al, 2019). Pengaruh positif kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan dapat dibuktikan dengan semakin tinggi kepemilikan asing sebagai pemegang saham dapat mengurangi konflik keagenan karena pihak asing akan menunjuk orang asing untuk menjadi direksi sehingga keinginan pemegang saham dapat sejalan dengan manajemen (Andarsari, 2021)

Perubahan kepemilikan dari domestik ke kepemilikan asing memiliki pertumbuhan pendapatan jangka pendek yang lebih tinggi, asal investor penting bagi kinerja perusahaan terutama pada perusahaan dengan pengambilan resiko yang lebih tinggi (Lindemanis, et al, 2019). Menurut Sari (2020) kepemilikan asing biasanya lebih mampu mengatasi konflik keagenan dan menerapkan standar-standar terhadap pengelolaan yang mengacu kepada kepentingan manajemen semata tapi memperhatikan kepentingan pemilik adanya komite audit yang berkopoten juga akan mengurangi adanya asimetri informasi yang ada sehingga manajemen akan fokus untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menguntungkan pada pemegang saham atau principal. Kepemilikan asing dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan presentase saham biasa yang dimiliki oleh asing dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Oleh Pihak Asing}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Intellectual Capital

Menurut (Nurhikmah et al, 2018: 178) Intellectual capital adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku merupakan bentuk dari aset tidak berwujud akibat dari materi intelektual (pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman) yang dapat menjadikan perusahaan berfungsi, berkompetisi dan unggul.

Intellectual capital yang diukur berdasarkan value added, value added merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan merupakan indikator yang paling objektif untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (Ulum, 2008) dalam Nurhikmah et al, (2018). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dengan mengelola intellectual capital dengan baik sehingga menghasilkan ROA yang lebih baik juga mampu menunjukkan sinyal positif dalam menarik minat investor untuk berinvestasi. (Gustiana & Zupiyardi, 2022: 708)

Teknik pengukuran intellectual capital yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengukuran model Pulic yaitu metode Value added intellectual coefficient (VAIC) adalah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur modal intelektual. Keunggulan penggunaan indikator VAIC dalam menentukan nilai intellectual capital (Pulic, 1999 dalam Firer dan William, 2003) adalah sebagai berikut:

1. VAIC menyediakan dasar yang terstandar dan konsisten dalam pengukuran sehingga dapat dibandingkan antar perusahaan sebab menyediakan standar dan konsisten berdasarkan ukuran kinerja intellectual capital.
2. Dalam perhitungan VAIC data yang digunakan berdasarkan data yang dapat ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit, bersifat objektif dan dapat diandalkan.

3. Pelaksanaan metode VAIC sangat sederhana dan hasilnya dapat dengan mudah ditafsirkan, sehingga metode ini paling sesuai dengan pemahaman kognitif stakeholder internal maupun eksternal. Metode VAIC dikembangkan Pulic (1999) di desain untuk menunjukkan tentang efisiensi penciptaan nilai dari tangible assets dan intangible assets yang dimiliki industri.

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

Keterangan:

VAICTM= Value Added Intellectual Capital

VACA = Value Added Capital Employed

VAHU = Value Added Human Capital

STVA = Structural Capital Value Added

Model VAIC dimaksudkan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menghasilkan nilai tambah berdasarkan efisiensi intelektual (modal) atau sumber daya intelektual. Value added merupakan indikator yang paling obyektif untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (Ulum, 2008). Nilai Value Added (VA) dihitung dengan formula yang dijelaskan oleh Pulic (1999, dalam Cahyadi, et al., 2020) sebagai berikut:

$$\text{VA} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

VA = Value Added

OUT = Output: total penjualan dan pendapatan lain

IN = Input: beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

Pulic (1999, dalam Damarsiwi & Mahrina, 2022) juga menjelaskan bahwa

value added juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut:

$$\text{VA} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

Keterangan:

VA = Value Added

OP = Laba operasi

EC = Beban gaji karyawan (yang mencakup gaji dan upah, kesejahteraan dan kompensasi karyawan, bonus dan dana pensiun)

D = Depresiasi

A = Amortisasi

Value added terdiri dari tiga komponen yaitu Value Added of Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU) dan Structural Capital Value Added (STVA).

a. Value Added of Capital Employed (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari Capital Employed (Pulic, 1999). Hal ini memiliki arti bahwa satu unit dari CE (Capital Employed) menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Rumus perhitungan VACA menurut Pulic (1999, dalam Damarsiwi & Mahrina, 2022) adalah sebagai berikut:

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA (Value Added)}}{\text{CE (Capital Employed)}}$$

Keterangan:

VACA = Value Added Capital Employed

VA = Value Added

CE = Capital Employed: Nilai buku aktiva bersih (Ekuitas)

b. Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dengan HC menggambarkan kemampuan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan (Pulic, 1999). Rumus perhitungan VAHU menurut Pulic (1999, dalam Damarsiwi & Mahrina, 2022) adalah sebagai berikut:

$$\text{VAHU} = \frac{\text{VA (Value Added)}}{\text{HC (Human Capital)}}$$

Keterangan:

VAHU = Value Added Human Capital

VA = Value Added

HC = Human Capital: Beban karyawan

c. Structural Capital Value Added (STVA)

STVA adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak kontribusi structural capital (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Rumus perhitungan STVA menurut Pulic (1999, dalam Damarsiwi & Mahrina, 2022) adalah sebagai berikut:

$$STVA = \frac{SC \text{ (Structural Capital)}}{VA \text{ (Value Added)}}$$

Keterangan:

STVA = Structural Capital Value Added

SC = Structural Capital: value added - human capital (VA - HC) VA = Value Added

Research and Development (R&D)

Menurut Nursyahidah (2012) dalam Baskoro, et al (2020: 302), research and development (R&D) merupakan sebuah strategi atau metode penelitian yang cukup ampuh untuk memperbaiki praktik. R&D adalah kegiatan penelitian dan pengembangan yang memiliki kepentingan komersial dalam kaitannya dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi (Kurniawan & Mertha, 2016). Praktik R&D itu sendiri menghasilkan sebuah inovasi. Menurut Tidd, J & Bessant J (2011) inovasi secara konsisten ditemukan sebagai karakteristik terpenting terkait dengan kesuksesan, perusahaan yang melakukan inovatif biasanya mencapai pertumbuhan yang lebih kuat dan sukses dari pada yang tidak melakukan inovasi serta perusahaan yang mendapatkan pangsa pasar dan meningkatkan profitabilitas adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan inovatif.

Hasil dari research and development tidak hanya pengembangan sebuah produk yang sudah ada melainkan juga untuk menemukan pengetahuan atau permasalahan atas jawaban praktis (Baskoro, et al, 2020). R&D diyakini memiliki peran penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Kurniawan & Mertha, 2016).

Untuk mengukur tingkat R&D dalam perusahaan digunakan rasio R&D Intensity (RDI). RDI menunjukkan sejauh mana sebuah perusahaan atau negara menginvestasikan dana dalam penelitian dan pengembangan (R&D) dibandingkan dengan total pendapatan atau Produk Domestik Bruto (PDB). RDI dihitung dengan membagi total biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas penelitian dan pengembangan dengan total penjualan (Brigham & Houston, 2007).

$$RDI = R\&D \text{ Cost} / \text{Total Sales}$$

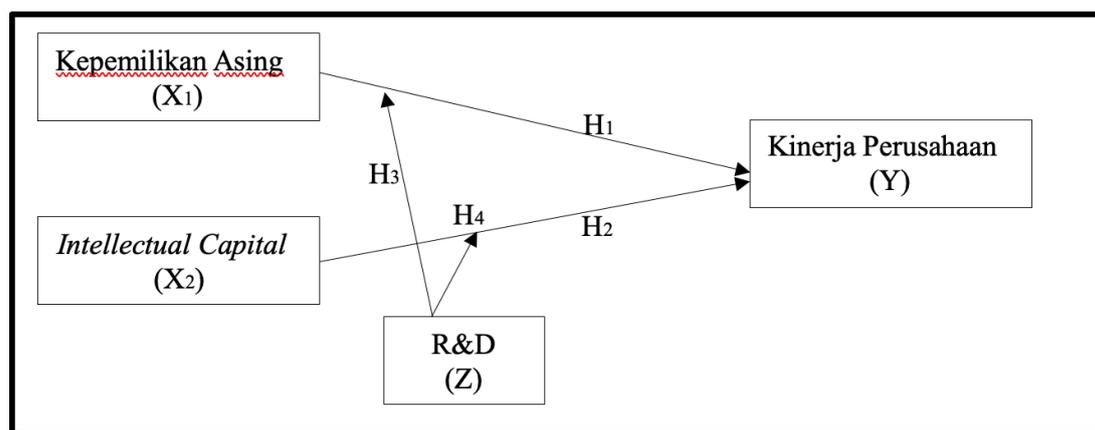
Kinerja Perusahaan

Kinerja merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan visi dan misi organisasi yang dituangkan melalui perencanaan strategi suatu organisasi (Galib & Hidayat, 2018). Kinerja perusahaan adalah tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, yang merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.

Dalam penelitian ini menggunakan perhitungan rasio Return on Aset (ROA) sebagai indikator untuk menilai kemampuan perusahaan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dalam penggunaan aset. Dengan peningkatan ROA, maka profitabilitas perusahaan akan meningkat, dengan demikian peningkatan tersebut yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham. Rasio ROA yang digunakan dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2017:

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

202)



Gambar 3 Kerangka Pemikiran

Hipotesis:

- H1: Kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- H2: Intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- H3: R&D mampu memoderasi memperkuat pengaruh positif antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.
- H4: R&D mampu memoderasi memperkuat pengaruh positif antara intellectual capital terhadap kinerja perusahaan.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang membahas mengenai empat variabel, dimana terdiri dari dua variabel independen Kepemilikan Asing (X1) dan Intellectual Capital (X2), satu variabel dependen Kinerja Keuangan (Y) dan satu variabel moderasi R&D (Z).

Teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Penelitian ini menggunakan Teknik regresi data panel karena menganalisis data-data yang bersifat gabungan dari data time series dan data cross section. Alat yang digunakan dalam regresi data panel ini adalah Eviews.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dengan jumlah populasi sebanyak 124 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari populasi yang menjadi objek penelitian. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yang artinya pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria. Berdasarkan hasil pengamatan peneliti memperoleh sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan.

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor Consumer Non- Cyclical periode 2019-2022.
2. Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang memiliki kepemilikan institusional asing.
3. Perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang melaporkan biaya research and development dalam laporan keuangan.

Tabel 1 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber Data
Return on Asset (ROA) (Kasmir, 2017)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$	Rasio	Laporan Keuangan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id)
Kepemilikan Asing (Sari, 2020)	$Kepemilikan\ Asing = \frac{Jumlah\ Kepemilikan\ Saham\ oleh\ Pihak\ Asing}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id)
Intellectual Capital (Public, 1999)	$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$ $VACA = \frac{VA\ (Value\ Added)}{CE\ (Capital\ Employee)}$ $VAHU = \frac{VA\ (Value\ Added)}{HC\ (Human\ Capital)}$ $STVA = \frac{SC\ (Structure\ Capital)}{VA\ (Value\ Added)}$	Rasio	Laporan Keuangan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id)
Research & Development (R&D) (Brigham & Houston, 2007).	$RDI = \frac{R\&D\ Cost}{Total\ Sales}$	Rasio	Laporan Keuangan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id)

HASIL

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018:147) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud

membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Untuk memberikan gambaran analisis deskriptif pada penelitian ini dijelaskan pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

	ROA	FO	IC	RDI
Mean	0.095848	0.309713	5.245482	0.007010
Median	0.083525	0.053083	3.401862	0.001284
Maximum	0.358018	0.930941	32.91860	0.073820
Minimum	-0.033253	0.000000	-0.009943	0.000000
Std. Dev.	0.090222	0.353844	5.800489	0.017433
Skewness	1.351104	0.600852	3.314300	2.896707
Kurtosis	4.764542	1.583000	15.07988	9.757968

Sumber : Data Olahan Eviews 13, 2023

Berdasarkan tabel pada variabel Return on Asset (Y) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,095848, dengan nilai tertinggi sebesar 0,358018 yang terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) ditahun 2019 nilai terendah sebesar -0,033253 yang terjadi pada PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) ditahun 2021, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,090222.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada hasil olah data didapat nilai Jarque-Bera sebesar 52,65928 dengan nilai probability 0,0000. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi tidak normal, karena nilai probability 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Karena data tidak berdistribusi tidak normal maka belum layak untuk digunakan analisis selanjutnya. Untuk menormalkan data perlu dilakukan treatment yaitu menghapus data outlier. Berikut rincian dalam penghapusan data outlier. Berikut rincian dalam menghapus data outlier:

1. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)
2. PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP)
3. PT Kino Indonesia Tbk (KINO)
4. PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA)

Data outlier diatas akan dihapus dari sampel penelitian agar menghasilkan normalitas yang lebih baik sehingga layak untuk digunakan analisis selanjutnya. Dengan menggunakan data outlier maka jumlah sampel akan berkurang. Oleh karena itu akan menguji kembali analisis statistik deskriptif dan uji normalitas.

Setelah dilakukan pengujian ulang didapat nilai Jarque-Bera sebesar 1,070471 dengan nilai probability 0,585531. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probability 0,585531 lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen tidak ada yang memiliki nilai lebih dari 0,8. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi

ini tidak terjadi multikolinearitas atau dalam model ini tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari hasil uji chow diperoleh hasil nilai probabilitas pada chi- square menunjukkan nilai 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Maka berdasarkan kriteria model yang terpilih untuk uji chow ini adalah Fixed effect. Sedangkan dari hasil uji hausman diperoleh hasil nilai probabilitas pada chi- square menunjukkan nilai 0,0573 lebih besar dari 0,05. Maka berdasarkan kriteria model yang terpilih untuk uji hausman ini adalah Random effect. Karena 2 uji yang sudah dilakukan dan menghasilkan fixed effect dan random effect maka perlu dilakukan uji tes berikutnya yaitu uji lanjutan yaitu Lagrange Multiplier Test (LM- Test). Dari hasil uji LM Test pada diperoleh hasil nilai probabilitas pada breuch- Pagan menunjukkan nilai 0,0008 lebih kecil dari 0,05. Maka berdasarkan kriteria model yang terpilih untuk uji LM Test ini adalah random. Setelah dilakukan uji model pada penelitian ini maka model yang sesuai dalam penelitian ini adalah random effect.

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Data Panel Random

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/25/24 Time: 01:05
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 44
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.026469	0.012720	2.080831	0.0442
FO	-0.085806	0.081421	-1.397012	0.1705
IC	0.029263	0.012572	2.327673	0.0254
RDI	-16.95487	7.431545	-2.281473	0.0282
RD_FO	56.04781	21.57263	2.598099	0.0133
RD_IC	4.110251	7.310599	0.562232	0.5773

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.017992	0.7044
Idiosyncratic random		0.011654	0.2956

Weighted Statistics			
R-squared	0.416062	Mean dependent var	0.011831
Adjusted R-squared	0.339228	S.D. dependent var	0.015378
S.E. of regression	0.012500	Sum squared resid	0.005938
F-statistic	5.415073	Durbin-Watson stat	1.154545
Prob(F-statistic)	0.000742		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.658903	Mean dependent var	0.038398
Sum squared resid	0.017125	Durbin-Watson stat	0.400291

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang disajikan pada Tabel menunjukkan bahwa adjusted R-squared sebesar 0,339228. Hal ini berarti 33,92% variasi kinerja perusahaan (ROA) dapat dijelaskan oleh kepemilikan asing dan intellectual capital sedangkan sisanya 66,08% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai standar error model regresi adalah sebesar 0,012500 ditunjukkan dengan label S.E. of Regression. Nilai standar error ini lebih kecil dari pada nilai standar deviasi variabel response yang ditunjukkan dengan label S.D. Dependent Var yaitu sebesar 0,015378 yang dapat diartikan bahwa model regresi valid sebagai model prediktor.

Uji Hipotesis Penelitian (Uji F)

Kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik F adalah jika nilai signifikan $F < 0.05$, maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016 : 96). Berdasarkan hasil pada tabel dapat dilihat bahwa nilai probability F-Statistic adalah sebesar 0,000742, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05, maka secara simultan variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel independent.

Uji Hipotesis Penelitian (Uji t)

Berdasarkan Tabel menguji hipotesis pertama dan hipotesis kedua didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) : pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan menghasilkan signifikansi sebesar $0,1705 > 0,05$ dengan nilai thitung sebesar $-1,397012 < t_{tabel} 1,681952$. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak yang artinya kepemilikan asing tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
2. Hipotesis kedua (H2) : pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan menghasilkan signifikansi sebesar $0,0254 < 0,05$ dengan nilai thitung sebesar $2,327673 > t_{tabel} 1,681952$. Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima yang artinya intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
3. Hipotesis ketiga (H3) : pengaruh hubungan research & development pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan menghasilkan signifikansi sebesar $0,0133 < 0,05$ dengan nilai thitung sebesar $2,598099 > t_{tabel} 1,681952$. Hal ini menunjukkan bahwa research & development mampu memoderasi memperkuat pengaruh positif antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis H3 diterima.
4. Hipotesis ketiga (H4) : pengaruh hubungan research & development pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan menghasilkan signifikansi sebesar $0,5773 > 0,05$ dengan nilai thitung sebesar $0,562232 < t_{tabel} 1,681952$. Hal ini menunjukkan bahwa research & development tidak mampu memoderasi memperkuat pengaruh positif antara hubungan intellectual capital terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis H4 ditolak.

Berdasarkan hasil regresi tersebut, maka dapat diperoleh suatu persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{ROA} = 0,026469 - 0,085806F_o + 0,029263IC - 16,95487RD + 56,04781RDFO + 4,110251RDIC + e$$

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan

Secara statistik kepemilikan asing memiliki nilai probability sebesar $0,1705 > 0,05$, sehingga hipotesis kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sari (2020) yang membuktikan bahwa kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap

kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan asing dianggap berpengaruh dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang menghasilkan kinerja keuangan yang baik dikarenakan kepemilikan asing pada perusahaan dianggap lebih memiliki pengalaman dan manajemen keuangan yang baik, serta penyediaan modal yang lebih tinggi yang mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Sari, 2020).

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lindemanis, et al (2019) yang menyatakan bahwa pengakuisi asing secara aktif berinvestasi dalam teknologi dan peralatan, bahkan dengan tingkat profitabilitas operasional yang sama ini akan mengarah pada pengembalian aset yang lebih tinggi. Hasil penelitian Lindemanis, et al (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berhubungan positif dengan efisiensi operasional, pengakuisisi penting bagi kinerja perusahaan, target yang diperoleh oleh pemilik asing dari negara-negara dengan pemerintahan yang lebih baik akan mengalami peningkatan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan target yang diperoleh oleh pemilik asing dari negara-negara dengan tata kelola yang lebih lemah.

Vicky Ching Gu, et al (2019) meneliti hubungan antara kepemilikan institusional asing dan kinerja perusahaan dimediasi oleh diversifikasi internasional, sehingga tingkat kepemilikan institusional asing yang lebih tinggi mengarah pada tingkat pengalihan internasional yang lebih tinggi yang kemudian mengarah pada tingkat kinerja perusahaan yang lebih tinggi. Secara langsung kepemilikan asing terbukti meningkatkan kinerja perusahaan sesuai dengan paparan pada teori agensi.

Begitu juga dengan penelitian Histonova & Zuzana (2016) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya kepemilikan asing, hingga kisaran 61-65% investasi asing, tergantung pada kinerja yang sedikit dan namun akan menurun ketika investasi asing terus meningkat melampaui tingkat ini. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan ukuran kinerja berada dalam hubungan berbentuk U terbalik.

Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Esthi, et al (2021) dimana kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan tetapi secara bersama-sama kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kebijakan hutang dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan komposisi kepemilikan saham asing yang rendah sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, selain itu investor asing yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tidak ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Esthi, et al, 2021).

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andarsari (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing yang menjadi salah satu pengukur struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan sektor jasa keuangan yang dijadikan objek penelitian tidak banyak dimiliki oleh pihak asing, dan hanya beberapa perusahaan yang menjadi cabang dari perusahaan luar negeri di Indonesia saja yang memiliki kepemilikan asing.

Teori keagenan (agency theory) dimana hubungan keagenan sebuah kontrak antara satu orang atau lebih principal (pemegang saham) yang mengajak orang lain (agen) untuk melakukan beberapa tugas demi kepentingan termasuk mendelegasikan

beberapa otoritas kepada agen untuk mengambil keputusan (Jasen & Meckling,1976). Kepemilikan saham asing yang relatif kecil dan memiliki diversifikasi di perusahaan lain, dapat mengurangi dampak langsung kepemilikan saham asing terhadap kinerja perusahaan. Oleh sebab itu pemegang saham kepemilikan asing menjadi tidak memiliki insentif yang kuat untuk terlibat secara aktif dalam manajemen perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan

Secara statistik intellectual capital memiliki nilai probabilitas positif sebesar $0,0254 < 0,005$, sehingga hipotesis intellectual capital berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan diterima, dan dapat disimpulkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damarsiwi & Mahrina (2022) yang mengungkapkan bahwa intellectual capital memiliki hubungan yang signifikan terhadap return on assets (ROA). Hal ini mengartikan bahwa pengelolaan intellectual capital yang baik mampu meningkatkan financial performance perusahaan dimana sesuai dengan pandangan dari knowledge based theory yaitu apabila perusahaan dapat mengelola sekaligus mengembangkan sumber daya pengetahuan yang dimiliki maka hal itu juga dapat meningkatkan laba perusahaan.

Penelitian Ali S, et al (2022) menyatakan bahwa intellectual capital memiliki efek positif pada kinerja keuangan perusahaan. Intellectual capital yang kuat akan mendorong kinerja perusahaan karena kemampuan perusahaan untuk mengelola aset lebih efektif dan efisien, keberhasilan financial perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan intellectual capital untuk menghasilkan nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Damarsiwi & Mahrina (2022) dan Ali S, et al (2022) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustiana & Zupiyardi (2022) yang menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan industri yang diproses dengan return on asset. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Ririn, et al (2021) yang mengungkapkan bahwa intellectual capital dan kinerja keuangan memiliki hubungan atau keterkaitan yang sangat seimbang dan signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder dan penelitian sebelumnya, dimana tujuan dari teori stakeholder ini adalah untuk membantu perusahaan memahami, mengidentifikasi, dan merespon kepentingan beragam pemangku kepentingan sehingga perusahaan dapat meminimalkan resiko dan meningkatkan citra perusahaan serta menciptakan nilai jangka panjang. Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud berupa pengetahuan, informasi dan pengalaman yang dapat menjadikan perusahaan memiliki kompetensi dan unggul. Untuk menciptakan perusahaan yang bernilai maka perlu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang meliputi human capital, customer capital dan structural capital, nilai yang dihasilkan dari proses penciptaan sebuah nilai tersebut tentu saja dapat menciptakan keunggulan kompetitif (Mariani D, et al :2023). Karyawan yang memiliki tingkat keahlian dan keterampilan yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, hal ini dikarenakan karyawan dapat langsung berkontribusi pada peningkatan kualitas produk dan layanan suatu

perusahaan. Intellectual capital memungkinkan stakeholder membuat keputusan yang lebih baik dengan mengidentifikasi setiap resiko yang mungkin terjadi.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimoderasi oleh R&D

Secara statistik kepemilikan asing yang dimoderasi oleh research development (R&D) menunjukkan hasil signifikan positif sebesar 0,0133 yang menyatakan bahwa apabila ada keterkaitan dengan hubungan moderasi, maka kinerja perusahaan menunjukkan nilai 0,0133. Nilai probability sebesar $0,0133 < 0,05$, sehingga hipotesis research development (R&D) mampu memoderasi memperkuat pengaruh positif antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irene Wei Kiong Ting, et al (2016) yang menyatakan bahwa kegiatan R&D memperkuat efek positif kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Pengoperasian di negara asing memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pengetahuan baru dari padar luar negeri dan kegiatan R&D memoderasi kinerja perusahaan secara positif, dengan kata lain partisipasi yang kuat, bersamaan dengan pengetahuan dan keahlian yang tepat dalam menjalankan R&D, telah memperkuat hubungan antara kepemilikan asing dan kinerja perusahaan.

Penelitian Busru & Shanmugasundaram (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan kepemilikan institusional memiliki dampak positif pada hubungan yang menyiratkan bahwa partisipasi ekuitas pemegang saham asing mempengaruhi keputusan investasi dan efektivitas manajemen inovasi melalui ide, teknologi dan outsourcing manajemen serta memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan jangka pendek. Keberhasilan inovasi tergantung pada masa depan, sehingga ketidakpastian yang dapat dikendalikan adalah melalui perencanaan professional yang efektif serta manajemen resiko. Ide inovasi dipaksa oleh lingkungan eksternal atau bahkan biasanya ide dari ahli yang sangat terampil dapat mendorong pengetahuan lebih lanjut. Oleh karena itu manajemen dalam perusahaan yang digerakkan oleh inovasi harus memiliki eksposur unik terhadap inovasi yang mendorong pengetahuan (Busru & Shanmugasundaram, 2017)

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing yang di moderasi oleh R&D dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini research & development (R&D) dilakukan untuk meningkatkan kualitas produk dan layanan suatu perusahaan, dimana dengan kepemilikan asing yang dikelola dengan baik dapat mendukung pengembangan produk yang lebih inovatif dan meningkatkan kualitas produk dan layanan yang dihasilkan perusahaan. Kegiatan research & development (R&D) dapat dijadikan media guna mentransfer pengetahuan dan teknologi dari kepemilikan asing ke anak-anak perusahaan, sehingga hal ini dapat meningkatkan kapabilitas dan keunggulan kompetitif perusahaan. Disisi lain kegiatan research & development (R&D) yang disertai dengan kepemilikan asing yang ikut andil di dalamnya dapat membantu perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengelola resiko dengan lebih baik, khususnya ketika beroperasi di pasar yang lebih kompleks. Pengalaman global dari kepemilikan asing dapat membimbing perusahaan dalam merespon perubahan pasar dengan lebih fleksibel.

Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimoderasi oleh R&D

Secara statistik intellectual capital yang dimoderasi oleh research development (R&D) menunjukkan hasil signifikan positif sebesar 0,5773 yang menyatakan bahwa apabila ada keterkaitan dengan hubungan moderasi, maka kinerja perusahaan menunjukkan nilai 0,5773. Nilai probability sebesar $0,5773 > 0,05$, sehingga hipotesis research development (R&D) mampu memoderasi memperkuat pengaruh positif intellectual capital terhadap kinerja perusahaan ditolak.

Hasil penelitian serupa yang dilakukan oleh Baskoro, et al (2020) tidak sejalan dengan penelitian ini yang mengungkapkan dalam penelitian tersebut bahwa value added intellectual coefficients (VAIC) secara bersama-sama berimplikasi terhadap ROA ketika dimoderasi oleh R&D. Dalam menciptakan value added yang tinggi, perusahaan dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung & Wahdan (2023) dimana intellectual capital yang diukur dengan nilai HCE, SCE dan CEE tidak berpengaruh signifikan setelah di moderasi oleh R&D.

Teori stakeholder menekankan pentingnya melibatkan pihak-pihak stakeholder perusahaan dalam pengambilan keputusan, dengan teori stakeholder yang diharapkan bahwa research & development (R&D) memiliki peranan yang penting dalam memoderasi hubungan antara intellectual capital dengan kinerja perusahaan jika reasearch & development (R&D) difokuskan dengan baik untuk meningkatkan efek positif dari intellectual capital yang dimiliki.

R&D sering dianggap sebagai investasi jangka panjang yang tidak langsung memberikan dampak finansial secara langsung terhadap kinerja perusahaan. Intellectual capital yang dimoderasi oleh R&D menjadi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan hal ini bisa terjadi jika R&D yang dilakukan oleh perusahaan tidak relevan dengan kebutuhan pasar atau industri, jika hal ini dilakukan maka intellectual capital yang dihasilkan tidak dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan. Top level manajemen juga perlu memberikan dukungan terhadap inisiatif R&D agar intellectual capital dapat terealisasi sepenuhnya.

Pengukuran kinerja dapat digunakan sebagai landasan untuk menilai kemajuan yang telah dicapai dibandingkan dengan tujuan yang telah ditetapkan. Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai indikator, dan umumnya diukur dengan rasio dalam penelitian ini menggunakan Return On Assets (ROA) sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh kepemilikan asing dan intellectual capital terhadap kinerja perusahaan dengan R&D sebagai variabel moderasi” pada perusahaan consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dan yang telah memenuhi kriteria penelitian. 1). Kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan saham asing yang relatif kecil dan memiliki diversifikasi di perusahaan lain, dapat mengurangi dampak langsung kepemilikan saham asing terhadap kinerja perusahaan. Oleh sebab itu pemegang saham kepemilikan asing menjadi tidak memiliki insentif yang kuat untuk terlibat secara aktif dalam manajemen perusahaan.

2). Intellectual capital memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Karyawan yang memiliki tingkat keahlian dan keterampilan yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, hal ini dikarenakan karyawan dapat langsung berkontribusi pada peningkatan kualitas produk dan layanan suatu perusahaan. Intellectual capital memungkinkan stakeholder membuat keputusan yang lebih baik dengan mengidentifikasi setiap resiko yang mungkin terjadi. 3). Research & development (R&D) memoderasi memperkuat pengaruh positif hubungan antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Kegiatan research & development (R&D) yang disertai dengan kepemilikan asing yang ikut andil di dalamnya dapat membantu perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengelola resiko dengan lebih baik, khususnya ketika beroperasi di pasar yang lebih kompleks. Pengalaman global dari kepemilikan asing dapat membimbing perusahaan dalam merespon perubahan pasar dengan lebih fleksibel. 4). Research & development (R&D) tidak memoderasi pengaruh positif hubungan intellectual capital terhadap kinerja perusahaan. Research & development (R&D) perlu difokuskan dengan baik untuk meningkatkan efek positif dari intellectual capital yang dimiliki. Jika R&D yang dilakukan oleh perusahaan tidak relevan dengan kebutuhan pasar atau industri, maka intellectual capital yang dihasilkan tidak dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan. Top level manajemen juga perlu memberikan dukungan terhadap inisiatif R&D agar intellectual capital dapat terealisasi sepenuhnya.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut adalah keterbatasan-keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, diantaranya sebagai berikut: 1). Jumlah sampel yang sedikit dalam memenuhi kriteria penelitian serta hanya menggunakan 1 sektor untuk populasi penelitian. 2). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan perhitungan gabungan yaitu value added intellectual capital (VAIC) sebagai acuan untuk menentukan nilai intellectual capital serta tidak dicari setiap hubungan per indikator dalam intellectual capital.

Berdasarkan pada implikasi pada penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran dengan maksud untuk meningkatkan mutu penelitian mengenai kinerja perusahaan pada periode berikutnya, saran yang dapat diberikan oleh penulis sebagai berikut: 1). Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan salah satu indikator intellectual capital seperti VAHU, VACA atau STVA untuk meneliti hubungan yang lebih spesifik. 2). Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel moderasi misalnya seperti bisnis strategi, CSR dan lain-lain. 3). Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan area lingkup populasi yang lebih besar guna mendapatkan hasil yang lebih general

DAFTAR PUSTAKA

- Ali S, Murtaza G & Hedvicakova M. 2022. Intellectual Capital and Financial Performance: A Comparative Study. *Organization Psychology a Section Of The Journal Frontiers in Psychology*
- Aneta Bobenic Hintosova & Zuzana Kubikova. 2016. The Effect of The Degree of Foreign Ownership on Firm's Performance. *Review of Economic Perspectives-Narodohospodarsky Obzor. Vol.16 (No.1) : 29-43*

- Baskoro. P. A, Suratno , Djaddang Syahril. 2020. Peran Intellectual Capital Terhadap Market to Book Value dan Return on Asset Dengan Research dan Development Sebagai Pemoderasi. *Journal of Business and Banking*. Vol.9 (No.2)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2007. *Essentials of Financial Management*. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Busru S.A & Shanmugasundaram G. 2017. Effect of Innovation Investment on Profitability and Moderating Role of Corporate Governance : Empirical Study of Indian Listed Firms. *Indian Journal of Corporate Governance*. Vol.10 (No.2): 97-117
- Cahyadi, et al. 2020. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Badan Pelayanan Umum (BLU) UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dewantara*. Vol. 4 (No.1): 2020
- Esthi, et al .2021. Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*. Vol 6 (No.1) : 45-60
- Eny Purwaningsih, Karimah Lestari. 2021. SISTEM INFORMASI, KEUANGAN, AUDITING DAN PERPAJAKAN Vol 6 (No. 1), Hal 108-124
- Desi M, Nursyanty Ida A & Rusdi. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Devid, Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dan Modal Intellektual Terhadap Nilai Perusahaan IDX80 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Vol.1 (No.4) : 141-156
- Damarsiwi. E.P. M., Mahrina, H. 2022. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Intellectual Capital Terhadap Return on Asset. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Vol 10 (No.2)
- Galib Mukhtar & Hidayat Muhammad. 2018. Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Balanced Scorecard Pada PT Bosowa Propertindo. *Journal of Management & Business*. Vol.2 (No.1): 92-112
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi Ke 4)*. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustiana. M, Zupiyardi. 2022. Pengaruh Intellectual Capital, Pengungkapan Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*. Vol.3 (No.2). Hal 694-711
- Hartati. D. R, et al. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Wahana Riset Akuntansi*. Vol.7 (No.10 anak ke2) (1.465-1.476)
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Irene Wei Kiong Ting, Kweh Q L, Lean H H, Hwa Ng J. 2016. Ownership Structure and Firm Performace: The Role of R&D. *Institutions and Economies*. Vol.8 (No.4): 1-21
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada Jakarta: Rajawali Pers.
- Krinando. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan dan Dividen Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014". *Jurnal STEI Ekonomi* Vol 26 (No. 01).
- Kurniawan P A dan Mertha M I. 2016. Kinerja Keuangan Sebagai Pemediasi Pengaruh Intensitas Research and Development dan Aset Tidak Berwujud Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.14 (No.1) : 723-750
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3 (4) : 305-360.
- Jogiyanto.2007.*Metode Penelitian Bisnis*.Yogyakarta : BPPE
- Martin Lindemanis, Arturs Loze & Anete Pajuste. 2019. The Effect of Domestic to Foreign Ownership Change on Firm Performance in Europe. *International Review of Financial Analysis*.
- Nurhikmah F, Winarsih, Metta Kusumaningtyas. 2018. Pengaruh Dewan Pengawas Syariah Dan Intellectual Capital Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Islamic Banking and Finance*. Vol.2 (No.2) : 174-188.
- Prihadi, Toto. 2019. Analisis Laporan Keuangan. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Pulic, A. 1998. Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. The 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by The Austrian team for Intellectual Potential, Presented in 1998.
- Stahle P, Stahle S & Aho Samuli. 2011. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC): a Critical Analysis. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.12 (No.4): 531-551
- Sugiyono.2018.*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*.Bandung: Alfabeta
- Sari, R. 2020. Pengaruh Kepemilikan Asing dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 5 (No. 1): 64-70
- Soebagyo, M.A.W & Iskandar. 2022. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost of Debt. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol.19 (No.2) : 345-355
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. 2020. Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085-1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Sudana, I. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta: Erlangga.
- Tidd, J & Bessant, J (2011). *Managing Innovation : Integrating Technological, Market and Organizational Change*
- Ulum, I. 2008. Intellectual capital performance sektor perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 77-84.
- Vicky Ching Gu, Ray Qing Cao & John Wang. 2019. Foreign Ownership and Performance: Mediating and Moderating Effects. *Review of International Business and Strategy*. Vol. 29 (No. 2) : 86-102
- <https://www.ojk.go.id/Default.aspx>
<https://www.idx.co.id/id>