



## PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE* DAN KAPASITAS OPERASI TERHADAP PROFITABILITAS

**Tita Yuliyanti**

Universitas Esa Unggul

titayuliyanti67@student.esaunggul.ac.id

**Wulandari Agustiningsih**

Universitas Esa Unggul

wulandari.agustiningsih@esaunggul.ac.id

### **ABSTRACT**

*Profitability is very important for the company for its survival. The purpose of this study is to determine determinants such as intellectual capital, leverage, and operating capacity on the profitability of consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. This type of research is causality and the research method uses quantitative methods obtained from secondary data. The statistical tool in this research uses STATA. The sampling technique used purposive sampling and obtained as many as 51 companies that met the criteria from a total population of 22 companies with a research period of 5 years, so that 110 sample data were obtained. This study utilizes a multiple linear regression analysis model. The results of the study show that intellectual capital, leverage, and operating capacity simultaneously affect profitability. Empirically, the role of intellectual capital, leverage and operating capacity in increasing the profitability of companies in the consumer goods subsector. Studies on the consumer goods sub-sector show that intellectual capital has a positive effect on profitability, leverage has a positive impact on profitability and operating capacity has a positive effect on profitability.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Leverage, Operating Capacity and Profitability.*

### **ABSTRAK**

Profitabilitas menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan demi keberlangsungan hidupnya. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui faktor penentu seperti modal intelektual, *leverage*, dan kapasitas operasi terhadap profitabilitas perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Jenis riset bersifat kausalitas dan metode penelitian menggunakan metode kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder. Alat statistik di riset ini menggunakan STATA. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 51 perusahaan yang memenuhi kriteria dari jumlah populasi sebanyak 22 perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun, sehingga diperoleh sebanyak 110 data sampel. Penelitian ini memanfaatkan model analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan modal intelektual, *leverage*, dan kapasitas operasi berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara empiris peran modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasi dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan subsektor barang konsumsi. Kajian pada subsektor barang konsumsi menunjukkan bahwa modal intelektual mempengaruhi profitabilitas secara positif, *leverage* berdampak positif pada profitabilitas dan kapasitas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

**Kata Kunci :** Modal Intelektual, *Leverage*, Kapasitas Operasi, Profitabilitas.

## LATAR BELAKANG

Transformasi digital diharapkan dapat berdampak pada pertumbuhan bisnis barang konsumsi guna untuk memperkuat daya saing antar perusahaan. Seiring meningkatnya daya saing perusahaan, perusahaan harus memaksimalkan profitabilitas bisnis mereka untuk bersaing dengan perusahaan lain (Jayanti, 2020). Profit suatu perusahaan menjadi faktor terpenting bagi investor untuk menerima laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan dapat membuka peluang untuk menaikkan keuntungan atau profit perusahaan setiap tahunnya (Tambun, 2021). Profitabilitas meningkat jika total aset yang digunakan dalam bisnis dapat menghasilkan pertumbuhan laba bagi perusahaan (Awaluzi & Maharani, 2020).

Profitabilitas sebagai kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan melalui penggunaan semua aset bisnis. Dengan peningkatan profitabilitas dan nilai pemegang saham, datanglah kekayaan pemegang saham. Maka dari itu, tujuan-tujuan ini penting untuk kesejahteraan karyawannya, kelangsungan hidup perusahaan, peningkatan standar dan kualitas produk, dan peningkatan keuntungan perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Profitabilitas industri barang konsumen menentukan apakah prospek dalam industri ini akan memiliki masa depan yang baik (Syahzuni, 2019).

Modal intelektual berperan penting dalam menciptakan nilai untuk perusahaan, yang meningkatkan profitabilitas (Guntoro & Arrozi, 2020). Penyesuaian strategi oleh Presiden Joko Widodo dengan meningkatkan kualitas sumber daya tak berwujud juga telah diterapkan oleh banyak perusahaan di Indonesia (Yousaf, 2021). Modal intelektual sangat dibutuhkan perusahaan karena ketika perusahaan memiliki modal intelektual, seperti sumber daya manusia dengan potensi pengetahuan yang tinggi, maka dapat menghasilkan keuntungan dan nilai tambah bagi entitas (Hawa & Abdurrahman, 2020).

*Leverage* yang meningkat walaupun total aset tetap tidak berubah dapat menyebabkan peningkatan utang perusahaan. Semakin tinggi total utang, semakin besar risiko keuangan atau kemungkinan gagal bayar bisnis pada utang pada tingkat bunga yang lebih besar (Agustiningasih & Septiani, 2022). Faktor penting yang harus diperhatikan oleh entitas di sektor barang konsumsi adalah aspek permodalan yang relatif besar. Perspektif struktur modal berkaitan erat dengan masalah bisnis dan keuangan dari bisnis yang berfungsi dengan baik dan tumbuh ketika manajemen memiliki modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan ekspansi bisnis dan modal kerja (Nurul & Purwaningsih, 2022). Namun, ketika pembiayaan internal perusahaan sebatas untuk mengembangkan bisnisnya, manajemen juga harus mengerahkan berbagai jenis pembiayaan eksternal, seperti pinjaman bank dan pasar modal (Hendrani & Septyanto, 2021).

Kapasitas operasi atau rasio aktivitas menjadi besaran yang dapat dipakai untuk menilai efisiensi suatu entitas dalam menggunakan aktivasinya untuk menghasilkan laba guna menentukan ketepatan efisiensi operasi. Pendapatan total menunjukkan profitabilitas perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan (Ika & Suliati, 2020). Besar kecilnya nilai penjualan mempengaruhi *bottom line* perusahaan (Abbas, 2020). Tingkat aktivitas dapat digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan berdasarkan sumber dayanya (Hermanto & Prabowo, 2022).

Terdapat hasil penelitian terdahulu yang menganalisis modal intelektual dan profitabilitas bank pada perbankan yang ada di Vietnam (Le & Nguyen, 2020). Hasil menunjukkan adanya pengaruh positif modal intelektual terhadap profitabilitas pada perbankan di Vietnam. Rujukan tersebut membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal tersebut tetapi dengan menggunakan jenis sektor lain seperti sektor barang konsumsi yang berada di Indonesia karena sektor barang konsumsi sedang

## PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE* DAN KAPASITAS OPERASI TERHADAP PROFITABILITAS

menjadi salah satu sektor yang diminati oleh kalangan muda dalam rencana pembuat bisnis, kemudian pada penelitian ini peneliti juga menambahkan beberapa variabel lainnya guna untuk mengetahui faktor-faktor penentu lain yang mampu mempengaruhi profitabilitas. Maka dari itu peneliti juga menambahkan beberapa penelitian terdahulu sebagai acuan.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa modal intelektual meningkatkan Profitabilitas (Li *et al.*, 2022; Hawa & Abdurrahman, 2020; Yousaf, 2022). *Leverage* meningkatkan profitabilitas perusahaan (Okoye *et al.*, 2019; Li *et al.*, 2022). Kapasitas operasi meningkatkan profitabilitas perusahaan (Hermanto & Prabowo, 2022; Soedjatmiko *et al.*, 2020). Namun perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan subsektor barang konsumsi yang masuk di BEI antara tahun 2018 dan 2022.

Tujuan studi ini adalah mengetahui dampak modal intelektual, *leverage*, dan kapasitas operasional terhadap profitabilitas. Analisis ini mempertimbangkan populasi sub sektor *consumer goods* yang diambil dari BEI periode 2018 hingga 2022. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu para ilmuwan mengelola organisasi mereka dan berpotensi memanfaatkan pengetahuan yang ada untuk meningkatkan kinerja perusahaan *consumer goods*.

### KAJIAN TEORITIS

#### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Spence (1973) teori sinyal adalah cara bagi pemilik untuk menginformasikan kepada investor cara manajemen menilai profitabilitas (Spence, 1973). Menurut teori pensinyalan, pengirim harus mengirim sinyal yang dapat dipahami dan dianalisis oleh penerima. Laporan keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik. Pengembangan bisnis yang baik mendukung hubungan pemilik investor, dan penerima sinyal juga menganggap sinyal perusahaan sebagai sinyal yang baik. Oleh karena itu, mengukur profitabilitas perusahaan sangatlah penting dalam hubungan pemilik investor (Putra & Gantino, 2021). Hal ini sesuai dengan teori sinyal bahwa modal intelektual perusahaan harus dipandang sebagai sinyal baik pada investor, karena nilai aset tersebut mencerminkan nilai modal intelektual industri (Pramathana & Widarjo, 2020).

#### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat teori agen adalah kontrak antara pemilik dan manajer, dan investor mempercayai manajer untuk membuat keputusan konsensual dalam bisnis (Jensen & Meckling, 1976). Dalam hubungan keagenan, manajer biasanya mempunyai banyak informasi tentang perusahaan dari pada pemilik atau investor, sehingga manajer harus bekerja lebih ekstra untuk mampu menyesuaikan diri dengan keinginan pemilik. Hal ini modal intelektual sangat dibutuhkan guna untuk merancang strategi agar suatu perusahaan mampu mencapai target profit mereka. Guna untuk menjalin hubungan baik dengan pemilik atau investor (Sumani *et al.*, 2020).

#### Profitabilitas

Menurut Weston *et al.* (1991) mewujudkan profitabilitas sebagai pengembalian aset (ROA) dengan mempertimbangkan laba bersih perusahaan sebagai persentase dari total aset. Ketika akumulasi laba berfluktuasi, peningkatan laba cenderung meningkatkan akumulasi laba oleh sumber modal utama dan dana internal, sehingga jumlah modal itu

sendiri juga meningkat (Sutomo *et al*, 2020). *Return on assets* (ROA) adalah metrik profitabilitas yang biasa dipakai untuk melihat laba suatu perusahaan. Oleh karena itu, indikator ini banyak dipakai sebagai nilai ukur profitabilitas dalam berbagai studi. ROA berfokus pada tujuan manajemen dalam manajemen aset yang mendukung operasi (Raharjo & Abdurrahman, 2020). ROA menunjukkan efisiensi dimana perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa baik atau buruk manajemen mengendalikan biaya (Syah *et al*, 2020).

### **Modal Intelektual**

Modal intelektual adalah bentuk kecerdasan manusia dan kapasitas otak manusia (Galbraith, 1969). Modal intelektual adalah menjadi sumber daya yang harus dimiliki oleh suatu perusahaan. Modal intelektual menjadi pendorong utama profitabilitas perusahaan (Hawa & Abdurrahman, 2020). Modal intelektual mencakup tiga bagian, yaitu *Capital Employee* sebagai modal perusahaan yang dipakai untuk mendanai operasional perusahaan, *Human Capital* sebagai modal manusia yang bermanfaat dalam menghadapi berbagai tantangan kehidupan termasuk didalamnya untuk mencapai tujuan perusahaan, dan *Structural Capital* sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam dalam memenuhi prose rutinitas perusahaan dan strukturnya yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Modal intelektual juga berperan sebagai dasar produksi informasi yang dibutuhkan perusahaan untuk mengembangkan strateginya dan menjadi alat penentu operasinya (Yousaf, 2021).

### **Leverage**

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk meningkatkan tingkat keuntungan finansial (*return*) pemilik perusahaan (Li *et al*, 2022). Selain dipengaruhi oleh *weighted cost of capital*, *leverage* struktur modal yang diterapkan manajemen dikatakan sebagai faktor alternatif yang mempengaruhi sumber pembiayaan, pertumbuhan bisnis, profitabilitas, keuntungan pajak, *leverage* yang diinginkan dan likuiditas keseluruhan, risiko bisnis dan risiko manajemen itu sendiri (Fatiyah & Purwaningsih, 2022).

### **Kapasitas Operasi**

Kapasitas operasi diukur berdasarkan perputaran total aset. dapat diukur dengan perputaran total aset. Rasio perputaran total aset yang tinggi membantu perusahaan mengelola investasi mereka dengan lebih baik dan mencapai pengembalian yang diinginkan (Brigham & Weston., 1991). Kapasitas operasional mengukur efisiensi manajemen sumber daya perusahaan. Perusahaan memiliki efisiensi operasional yang tinggi karena tingginya pendapatan relatif terhadap aset perusahaan (Ika & Suliati, 2020). Total pengembalian investasi ditandai dengan likuiditas dana yang terkait dengan semua aset selama periode waktu tertentu untuk menghasilkan pengembalian (Tambun, 2021).

## **HUBUNGAN ANTAR VARIABEL**

### **Hubungan Modal Intelektual, Leverage, dan Kapasitas Operasi terhadap Profitabilitas**

Modal intelektual perusahaan memiliki nilai tambah yang diperoleh dari kemampuan perusahaan memotivasi karyawannya sedemikian rupa sehingga dapat mengoptimalkan potensi maksimal karyawan untuk meningkatkan keuntungan (Sukmana & Fitria, 2020). Semakin tinggi total utang, semakin besar risiko keuangan atau kemungkinan perusahaan untuk gagal bayar atas pinjamannya dengan suku bunga tinggi, sehingga menurunkan profitabilitas (Ramadhan & Putri, 2020). Kapasitas operasi yang

lebih tinggi memungkinkan perusahaan memanfaatkan aset mereka untuk meningkatkan penjualan. Semakin tinggi kinerjanya, maka perusahaan tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, terhindar dari kesulitan keuangan dan dapat menghasilkan keuntungan yang baik (Oktaviani, 2019).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Le & Nguyen, 2020 Harisa *et al.*, 2019; Soedjatmiko *et al.*, 2020) menyebutkan bahwa modal intelektual, *leverage*, dan kapasitas operasi berdampak pada profitabilitas. Maka dari itu, peneliti memberikan hipotesis:

**H1: Modal intelektual, *leverage*, dan kapasitas operasi berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas.**

#### **Hubungan Modal Intelektual pada Profitabilitas**

Modal intelektual seringkali menjadi pendorong utama profitabilitas perusahaan (Hawa & Abdurrahman, 2020). Perusahaan memainkan peran penting dalam mengelola modal intelektual. Ketika sebuah perusahaan tahu bagaimana mengelola modal intelektualnya dengan baik, ia mendapatkan nilai. Semakin tinggi modal pengetahuan maka profitabilitas perusahaan semakin tinggi (Mardiana, 2021).

Modal intelektual mempengaruhi profitabilitas secara positif karena penanganan modal intelektual yang lebih baik meningkatkan profitabilitas (Le & Nguyen, 2020). Studi menunjukkan bahwa peningkatan produktivitas karyawan meningkatkan nilai tambah perusahaan dan memengaruhi keuntungan (Yousaf, 2021). Oleh karena itu, penulis berhipotesis:

**H2: Modal intelektual mempengaruhi profitabilitas secara positif.**

#### **Hubungan *Leverage* terhadap Profitabilitas**

*Leverage* dapat dikatakan sebagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan karena peningkatan laba disebabkan oleh peningkatan modal perusahaan (Halim *et al.*, 2021). Jika perusahaan lebih banyak utang maka perusahaan juga memiliki risiko investasi yang lebih tinggi seperti penggunaan utang dalam kegiatan pendanaan perusahaan sebenarnya memberikan dampak yang baik bagi perusahaan, akan tetapi jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan utang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap (Gantino *et al.*, 2019).

Peneliti sebelumnya telah menemukan bahwa tingkat utang yang tinggi dapat mengakibatkan manajer selalu berusaha melakukan pekerjaan terbaiknya untuk memungkinkan perusahaan membayar utangnya dan profitabilitas turun, sehingga tingkat hutang berdampak negatif pada tingkat profitabilitas (Harisa *et al.*, 2019). Oleh karena itu, penulis berhipotesis:

**H3: *Leverage* mempengaruhi profitabilitas secara negatif.**

#### **Hubungan Kapasitas Operasi terhadap Profitabilitas**

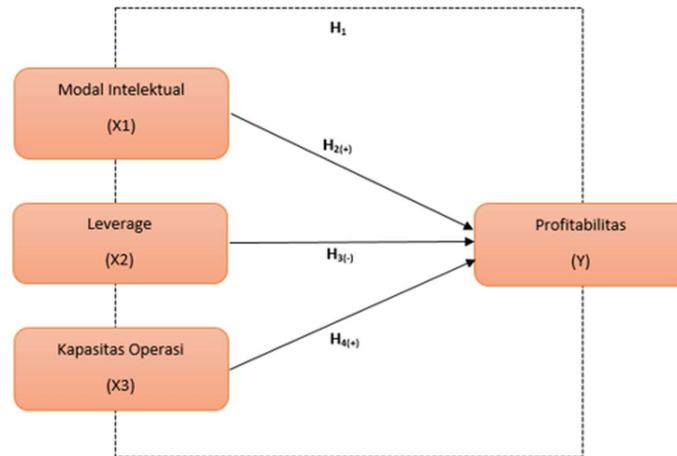
Jika penjualan relatif lebih tinggi dari tingkat pertumbuhan aset perusahaan, maka tingkat kapasitas operasi akan meningkat. Sebaliknya, jika peningkatan laba relatif kecil dibandingkan dengan peningkatan aset perusahaan, maka rasionya akan semakin rendah. Peningkatan kapasitas operasional memungkinkan perusahaan memanfaatkan aset mereka untuk meningkatkan penjualan. Semakin banyak kapasitas operasional yang tercipta, semakin positif suatu perusahaan mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut lebih menguntungkan (Oktaviani, 2019).

Perputaran total aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Soedjatmiko *et al*, 2020). Rasio kapasitas aktif berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Abbas, 2020). Selanjutnya, peneliti menyajikan hipotesis:

#### **H4: Kapasitas operasi berdampak positif pada profitabilitas**

#### **Model Penelitian**

Dalam penelitian ini modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasi digunakan sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel dependen. Berikut adalah bentuk model kajian yang digunakan:



**Gambar 1. Model Penelitian**

#### **METODE PENELITIAN**

Jenis pengukuran yang dipakai dalam penelitian ini adalah mengukur hubungan sebab akibat yang dijelaskan antara variabel dependen dan independen dengan menggunakan teknik kuantitatif. Pada studi ini modal intelektual diukur dengan  $VAIC^{TM} = VAHU + VACA + STVA$  (Le & Nguyen, 2020), *debt to equity ratio (DER)* digunakan untuk mengukur *leverage* dimana DER dihitung sebagai bagaimana utang ekuitas dan ekuitas perusahaan dibagi (Li *et al*, 2022). Kapasitas operasi diukur dengan perputaran total aset (TATO), dimana TATO dihitung sebagai pendapatan dibagi rata-rata total aset (Ika & Suliati, 2020). Sebaliknya, profitabilitas didasarkan pada pengembalian aset (ROA), yang dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset (Opazo & González, 2021).

Data dalam studi ini memakai data sekunder melalui target sampling industri subsektor barang konsumsi di BEI periode 2018-2022. Kriterianya adalah perusahaan barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan periode 2018-2022 dan perusahaan yang menghasilkan keuntungan di setiap periode, serta perusahaan yang memiliki informasi mengenai modal intelektual. Data berupa laporan keuangan tahunan untuk penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari website resmi sektor *consumer goods* BEI. Total populasi 51 perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini mencakup 110 sampel dari 22 perusahaan selama periode 2018-2022. Durasi penelitian ini berlangsung dari 28 Februari 2023 hingga 31 Mei 2023.

Untuk menguji data dalam penelitian ini digunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis klasik: Uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE* DAN KAPASITAS OPERASI  
TERHADAP PROFITABILITAS

dan uji autokorelasi. Kemudian gunakan uji-f, uji-t dan uji *adjusted* R2 dengan STATA. Berikut adalah grafik persamaan regresi linier berganda:

$$ROA = \alpha + \beta_1 VAIC - \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \varepsilon$$

Keterangan:

- ROA = *Return on Asset*
- VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*
- TATO = *Total Assets Turnover*
- DER = *Debt to equity ratio*
- $\alpha$  = Koefisien konstanta
- $\beta$  = Koefisien dari variabel bebas
- $\varepsilon$  = Variabel penghalang

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| Uji Statistik Deskriptif |                        |     |         |       |       |              |
|--------------------------|------------------------|-----|---------|-------|-------|--------------|
| No                       | Variabel               | N   | Min     | Mean  | Max   | Std. Deviasi |
| 1                        | Profitabilitas (Y)     | 110 | 0,00053 | 0.14  | 0.92  | 0.095        |
| 2                        | Modal Intelektual (X1) | 110 | 1.09    | 7.21  | 22.39 | 7.23         |
| 3                        | <i>Leverage</i> (X2)   | 110 | 0.11    | 0.66  | 3.82  | 0.827        |
| 4                        | Kapasitas Operasi (X3) | 110 | 0.513   | 1.254 | 3.597 | 0.549        |

Sumber: Output STATA Version 17 forS windows

Dari Tabel 4.1 menjelaskan hasil uji statistik deskriptif dari 110 perusahaan di bidang *consumer goods* dengan variabel Profitabilitas memiliki nilai minimal 0,00053 pada PT Sekar Bumi Tbk tahun 2019. Nilai maksimum 0,92 pada PT Merck Tbk pada tahun 2018 dan *mean* 0,14 dengan standar deviasi 0,095 menjelaskan kemampuan rata-rata perusahaan di industri barang konsumsi untuk memperoleh laba efektif dengan kekayaan bersih sebesar 14%. Variabel modal intelektual memiliki nilai minimum 1,09 pada PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2019. Nilai maksimum 22,39 pada PT Merck Tbk pada tahun 2018 dan *mean* 7,21 dengan penyimpangan. Tolok ukur 7,23 menunjukkan bahwa rata-rata modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan di sektor *consumer goods* tergolong besar. *Leverage* memiliki nilai minimum 0,11 di PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022. Nilai maksimum 3,82 untuk PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2021 dan *mean* 0,66 dengan standar deviasi 0,827 menjelaskan bahwa rata-rata *leverage* yang diperoleh perusahaan di sektor barang konsumsi adalah 66%. Variabel *Performance Capability* memiliki nilai minimum sebesar 0,513 pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 3,597 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2022 dan *mean* 1,254 dengan standar deviasi 0,549 dan *mean* 1,254 menunjukkan bahwa rata-rata kinerja perusahaan di sektor barang konsumsi tergolong tinggi.

### Uji Asumsi Klasik

**Uji Normalitas** bertujuan untuk mengetahui apakah residual atau variabel dalam model regresi berdistribusi normal. Hasil pengujian menyebutkan bahwa data pada kajian ini berdistribusi normal dengan nilai  $\text{Prob} > \chi^2 > 0,05$ .

**Uji Autokorelasi** menggunakan metode uji Durbin Watson untuk memeriksa apakah terdapat autokorelasi pada data. Nilai standar DW dapat dinilai tidak memiliki autokorelasi jika memenuhi syarat uji autokorelasi yaitu  $dU < DW < (4-DU)$ . Dapat diketahui bahwa nilai DW pada studi 2.036 ada diantara 1 dan 3 dan memenuhi syarat nilai  $dU < DW < (4-DU)$  yaitu  $1.7651 < 2.036 < 2.2349$  jadi dapat dilihat bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Multikolinearitas** memberikan nilai toleransi dari hasil pengujian, multikolinearitas tidak muncul pada data ketika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ . Melalui hasil uji multikolinearitas terlihat bahwa nilai rata-rata VIF adalah 1,03, tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Heterokedastisitas** menggunakan uji Breusch-Pagan/Cook-Weisberg, data dikatakan tidak memiliki tanda varian jika nilai probabilitas lebih besar dari 5% atau 0,05. Dengan demikian, dari hasil kajian dilihat bahwa nilai kemungkinan pada kajian adalah  $0,7 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model kajian tidak memiliki tanda varians.

**Uji Adjusted R<sup>2</sup>** menjelaskan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan perubahan besar pada variabel terikat. Nilai R-squared penelitian yang merupakan koefisien determinasi sebesar 0,7409 menunjukkan bahwa pengaruh modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasional terhadap profitabilitas sebesar 74% dan sisanya 26% dipengaruhi oleh faktor yang lain diluar riset ini.

### Uji Hipotesis

Tabel 4.2 Hasil Uji Hipotesis

| Hipotesis            | Pernyataan   | Hasil   | Keputusan                              |
|----------------------|--|---|--|
| H <sub>1</sub>       | Secara simultan Modal Intelektual, Leverage, dan Kapasitas Operasi berpengaruh terhadap Profitabilitas | Sig = 0,000<br>0,000 < 0,05                             | Hipotesis Diterima                     |
| H <sub>2</sub>       | Modal intelektual berpengaruh positif terhadap profitabilitas  | Nilai koefisien = 0.0146<br>Sig = 0,000<br>0,000 < 0,05 | Hipotesis Diterima                     |
| H <sub>3</sub>       | <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas  | Nilai koefisien = 0.0621<br>Sig = 0,000<br>0,000 < 0,05 | Hipotesis Diterima dengan arah berbeda |
| H <sub>4</sub>       | Kapasitas operasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas  | Nilai koefisien = 0.039<br>Sig = 0,003<br>0,003 < 0,05  | Hipotesis Diterima                     |
| Adjusted R Square    |  | 0,74  |  |
| Sumber: Output STATA |  |   |  |

Dari Tabel 4.2, hasil uji simultan signifikansi adalah 0,000 yang berarti nilainya  $< 0,05$  yang berarti adanya pengaruh simultan. Hasil ini menunjukkan bahwa modal intelektual, *leverage*, dan kapasitas operasi berpengaruh terhadap profitabilitas secara simultan. Hal ini berarti H1 diterima.

Hasil kajian hipotesis kedua yang menunjukkan bahwa secara parsial modal intelektual berdampak positif terhadap profitabilitas. Nilai uji signifikansi untuk variabel modal intelektual adalah  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan nilai koefisien positif yaitu 0,0146 maka

## PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE* DAN KAPASITAS OPERASI TERHADAP PROFITABILITAS

dapat dikatakan modal intelektual berdampak positif pada profitabilitas, maka H2 diterima.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menjelaskan bahwa *leverage* berdampak positif signifikan pada profitabilitas. Nilai uji signifikansi variabel *leverage* adalah  $0,000 < 0,05$ . Berdasarkan nilai koefisien positif yaitu 0,0621 maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* mempengaruhi profitabilitas secara positif, maka H3 diterima dengan arah yang berbeda.

Hasil pengujian hipotesis keempat menjelaskan bahwa kapasitas operasional berdampak positif terhadap profitabilitas. Nilai uji signifikansi variabel fungsi adalah  $0,003 < 0,05$ . Berdasarkan nilai koefisien positif yaitu 0,039 maka dapat disimpulkan bahwa kapasitas operasi berdampak positif pada profitabilitas, maka H4 diterima.

### Analisis Regresi Linear Berganda

$$ROA = 0.0632 \alpha + 0.0146VAIC + 0.0621DER + 0.039TATO + 0.0201 e$$

Persamaan regresi menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,0632, hal ini berarti jika variabel VAIC, DER dan TATO konstan (bernilai 0) atau tidak berubah maka variabel ROA memiliki nilai konstanta 0,0632. Nilai koefisien variabel *Intellectual Capital* (VAIC) diketahui 0,0146, nilai ini merepresentasikan arah ke depan, yaitu setiap kenaikan 1 satuan VAIC maka variabel (ROA) akan meningkat sebesar 0,0146 dan sebaliknya. Nilai koefisien variabel *leverage* (DER) yang ditunjukkan dengan arah positif adalah 0,0621, sehingga dapat dipahami bahwa setiap variabel DER naik sebesar 1 satuan akan meningkatkan variabel ROA menjadi 0,0621 dan sebaliknya. Kemudian nilai koefisien variabel kapasitas operasi (TATO) memiliki arah positif sebesar 0,039 yang berarti setiap kali variabel TATO dinaikkan sebesar 1 satuan maka variabel ROA akan meningkat sebesar 0,039 begitu juga sebaliknya.

### DISKUSI

#### Pengaruh Modal Intelektual, *Leverage*, dan Kapasitas Operasi pada Profitabilitas

Menurut hasil pengujian hipotesis (H1), secara khusus modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasional memiliki dampak yang bersamaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di bidang barang konsumsi. Artinya **hipotesis pertama diterima**. Dengan kata lain, modal intelektual perusahaan merupakan nilai tambah yang diperoleh dari kemampuan perusahaan memotivasi karyawannya sehingga dapat memaksimalkan potensinya dan meningkatkan keuntungan (Sukmana & Fitria, 2020). Sementara itu, semakin tinggi total utang, semakin tinggi risiko mata uang atau kemungkinan gagal bayar pada suku bunga, yang menyebabkan profitabilitas lebih rendah (Ramadhan & Putri, 2020). Kapasitas operasi yang lebih tinggi memungkinkan perusahaan memanfaatkan aset operasi mereka untuk menghasilkan penjualan yang lebih tinggi. Semakin banyak keuntungan yang dihasilkan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengirim sinyal positif kepada investor, menghindari kesulitan keuangan, dan mencapai profitabilitas yang baik (Oktaviani, 2019).

#### Pengaruh Modal Intelektual pada Profitabilitas

Dari hasil kajian hipotesis (H2), modal intelektual secara khusus berdampak positif pada profitabilitas di sektor *consumer goods*. Hal ini berarti **hipotesis kedua**

**diterima.** Jika dikelola dengan baik oleh perusahaan, modal intelektual dapat menciptakan nilai bagi perusahaan dan meningkatkan profitabilitas. Dengan meningkatkan produktivitas karyawan, bisnis meningkatkan penciptaan nilai dan memengaruhi laba (Yousaf, 2021). Kemampuan perusahaan memotivasi karyawan untuk mencapai potensi maksimal mereka dan meningkatkan keuntungan mereka menjadikan modal intelektual memiliki nilai tambah. Modal intelektual juga berperan dalam menghasilkan keputusan menyatakan bahwa modal pengetahuan yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur mempengaruhi upaya individu untuk meningkatkan kualitas operasinya dan informasi yang dibutuhkan untuk membentuk strategi.

Hasil ini konsisten dengan studi sebelumnya yang menggambarkan dampak positif modal intelektual terhadap profitabilitas, karena pengelolaan modal intelektual yang lebih baik meningkatkan profitabilitas (Le & Nguyen, 2020). Adapun kajian terdahulu dari Li *et al.*, 2022; Hawa & Abdurrahman, 2020 dan Yousaf, 2022 yang menyatakan bahwa modal intelektual mempengaruhi profitabilitas secara positif

#### **Pengaruh *leverage* pada Profitabilitas**

Hasil kajian hipotesis ketiga (H3) memperlihatkan bahwa *leverage* mempengaruhi profitabilitas secara positif dan dapat dilihat bahwa **hipotesis ketiga diterima dengan arah yang berbeda.** Bahkan dapat dikatakan bahwa efek *leverage* merupakan faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin tinggi *leverage* maka semakin menguntungkan perusahaan yang dapat dihasilkan jika manajer mengelola utang dengan baik (Halim *et al.*, 2021). Dampak *leverage* yang tinggi dapat membuat manajer selalu berusaha bekerja secara maksimal agar perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya sehingga profitabilitas meningkat, rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas (Harisa *et al.*, 2019).

Hal ini sesuai dengan studi Arianpoor, 2021 dan Adria & Susanto, (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berdampak positif pada profitabilitas.

#### **Pengaruh Kapasitas Operasi pada Profitabilitas**

Hasil pengujian hipotesis keempat (H4) menjelaskan bahwa kapasitas operasional berdampak positif pada profitabilitas, sehingga **hipotesis keempat diterima.** Jika kapasitas operasi meningkat maka tingkat penjualan yang dihasilkan juga akan meningkat dikarenakan mampu mengoptimalkan mesin produksi agar kapasitas operasi juga menguntungkan perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari penggunaan asetnya (Safitri *et al.*, 2022). Menurut *signalling theory*, kapasitas operasional yang optimal dapat menjadi sinyal baik untuk investor bahwa perusahaan cenderung menghasilkan laba yang lebih tinggi dan meningkatkan minat untuk berinvestasi lebih lanjut.

Hasil kajian ini sejalan dengan Oktaviani (2019), Soedjatmiko *et al.* (2020) dan Abbas (2020) yang berpendapat bahwa kapasitas operasi berdampak positif pada profitabilitas

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasional dalam meningkatkan profitabilitas pada perusahaan sektor barang konsumsi tahun 2018-2022. Berdasarkan uraian yang disampaikan pada bab sebelumnya penelitian ini menarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima yaitu modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasi bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan sektor barang konsumsi tahun 2018-2022. Hipotesis kedua dalam penelitian ini menjelaskan bahwa modal intelektual dapat berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini sejalan dengan hasil penelitian ini. Jika

## PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE* DAN KAPASITAS OPERASI TERHADAP PROFITABILITAS

dikelola dengan baik oleh perusahaan, modal intelektual dapat menciptakan nilai bagi perusahaan dan meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian menunjukkan *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hasil ini menerima hipotesis ketiga tetapi dengan arah yang berbeda. Bahkan dapat dikatakan bahwa efek *leverage* merupakan faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin tinggi *leverage* maka semakin menguntungkan perusahaan yang dapat dihasilkan jika manajer mengelola utang dengan baik.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menjelaskan bahwa kapasitas operasi dapat berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini sejalan dengan hasil penelitian ini. Jika kapasitas operasi meningkat maka tingkat penjualan yang dihasilkan juga akan meningkat dikarenakan mampu mengoptimalkan mesin produksi agar kapasitas operasi juga menguntungkan perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari penggunaan asetnya.

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat dilihat pada penggunaan variabel yang hanya berfokus pada faktor internal perusahaan seperti modal intelektual, *leverage* dan kapasitas operasi yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya agar mempertimbangkan atau menambah variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan seperti pertumbuhan penjualan (*sales growth*), kebijakan dividen, dan khususnya faktor-faktor dari luar perusahaan seperti tingkat inflasi dan tingkat suku bunga. Diharapkan juga peneliti selanjutnya dapat menggunakan populasi dan sampel yang berbeda atau memperluas objek penelitian dan periode penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih representatif.

Penelitian ini memiliki implikasi bahwa laporan keuangan merupakan salah satu bentuk informasi yang ada dalam perusahaan terkait kondisi pencapaiannya. Berdasarkan penelitian ini faktor dari modal intelektual dapat dijadikan sebagai acuan utama untuk melihat bagaimana perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas mereka, sedangkan variabel *leverage* dapat dijadikan data pendukung untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh profitabilitas. Setiap perusahaan harus dapat meningkatkan performa mereka untuk mencapai profitabilitas yang terus meningkat dari tahun ke tahun demi kelangsungan hidupnya. Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat memanfaatkan asetnya dengan optimal untuk meningkatkan profitabilitasnya.

### DAFTAR REFERENSI

- Abbas, D. S. (2017). Pengaruh Current Ratio, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Total Asset Turnover dan Debt To Equity terhadap Return on Asset (Pada Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8, 55–72.
- Acuña-Opazo, C., & González, O. C. (2021). The impacts of intellectual capital on financial performance and value-added of the production evidence from Chile. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 26(51), 127–142. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-08-2019-0178>
- Adria, C., & Susanto, L. (2020). Ukuran Perusahaan, dan Perputaran Total.... *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 393–400.

- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433–1440. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
- Arianpoor, A. (2021). *Iranian Journal of Accounting, Auditing & Finance The Impact of Intangible Assets on Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy*. 5(2), 2021. <https://doi.org/10.22067/IJAAF.2021.40337>
- Awaluzi, M. R., & Maharani, N. K. (2020). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Cash Dividend terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar. 16(2), 788–803.
- Brigham, E. F., & Weston. (1991). *Open Library - Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*.
- Fatimah, R. N., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh pertumbuhan Aset, Leverage, ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap kebijakan Dividen. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1295–1303. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2134>
- Fauzia, W. R. (2020). Pengaruh Sales Growth, Intangible Asser dan Operating Cash Flow Terhadap Financial Distress. 1–114.
- Galbraith, J. K. (2015). The new industrial state. In *The New Industrial State*. <https://doi.org/10.2307/40200060>
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- Gantino, R., Susanti, H. A., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Esa, U. (2019). Perbandingan Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Audit Report Lag Pada Perusahaan Food and Beverage & Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(3), 601–618.
- Guntoro, R., & Arrozi, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *JCA Ekonomi*, 1(1), 316–326.
- Halim, S., Felicia, F., Lius, V., Veronica, T., & Wulandari, B. (2021). Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Modal Kerja, Likuiditas, Perputaran Kas dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada Industri Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(2), 545. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.412>
- Harisa, E., Adam, M., & Meutia, I. (2019). Effect Of Quality Of Good Corporate Governance Disclosure, Leverage And Firm Size On Profitability Of Isalmic Commercial Banks. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(4), 189–196. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8157>
- Hawa, I., & Abdurrahman. (2020). Peran Intellectual Capital Dalam Peningkatan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah. *JCA Ekonomi*, 1(1), 147–158. <https://digilib.esaunggul.ac.id/peran-intellectual-capital-dalam-peningkatan-kinerja-keuangan-perbankan-syariah-22047.html%0A>
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). *The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub Sector on the IDX for 2014-2018*.
- Hermanto, & Prabowo, R. N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. 10(1), 577–583.
- Ika, R. S., & Suliati, R. (2020). Pengaruh Net Profit Margin, Total Assets Turnover, Debt

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, *LEVERAGE* DAN KAPASITAS OPERASI  
TERHADAP PROFITABILITAS

- To Assets Ratio, Danearning Pershare Terhadap Harga Saham. *Ekonomi*, 1(1).
- Jayanti, A. D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–18.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Le, T. D. Q., & Nguyen, D. T. (2020). Intellectual capital and bank profitability: New evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1859666>
- Le, T. T., & Nguyen, V. K. (2022). The Impact Of Corporate Governance On Firms' Value In An Emerging Country: The Mediating Role Of Corporate Social Responsibility And Organisational Identification. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2018907>
- Li, Y., Mohd Ashhari, Z., & Fan, Y. (2022). Financial sustainability and capital leverage of microfinance institutions in China: The mediating role of profitability. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2153411>
- Mardiana, M. (2021). *Pengaruh Sales Growth dan Intellectual Capital Terhadap Financial Distress ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)*. 112.
- Okoye, P. V. C., Offor, N., & Juliana, M. I. (2019). Effect of Intangible Assets on Performance of Quoted Companies in Nigeria. *Innovative Finance and Economics Research*, 7(3), 58–66.
- Oktaviani, C. A. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Likuiditas Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress. *Physics Education*, 23(4), 1–10.
- Pramathana, B., & Widarjo, W. (2020). The Effect of Intellectual Capital Performance on Company's Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 497–508. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i3.13273>
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81–96.
- Raharjo, N., & Abdurrahman. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Perputaran Piutang Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 22(1), 49–54.
- Ramadhan, Y., & Putri, S. W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(2006).
- Safitri, M., Nur, R., & Fadhilah, H. K. (2022). *Pengaruh Operating Capacity, Laba Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Bei ) Periode 2016-2020*. 01(02), 1–21.
- Santosa, P. W. (2020). The effect of financial performance and innovation on leverage: Evidence from Indonesian food and beverage sector. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 367–388. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.38>
- Sari, A. P. (2017). Pengaruh intellectual capital dan corporate governance terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7), 1–20.

- <https://doi.org/10.1128/AAC.03728-14>
- Serpeninova, Y., Lehenchuk, S., Mateášová, M., Ostapchuk, T., & Polishchuk, I. (2022a). Impact of intellectual capital on profitability: Evidence from software development companies in the Slovak Republic. *Problems and Perspectives in Management*, 20(2), 411–425. [https://doi.org/10.21511/ppm.20\(2\).2022.34](https://doi.org/10.21511/ppm.20(2).2022.34)
- Serpeninova, Y., Lehenchuk, S., Mateášová, M., Ostapchuk, T., & Polishchuk, I. (2022b). Impact of intellectual capital on profitability: Evidence from software development companies in the Slovak Republic. *Problems and Perspectives in Management*, 20(2), 411–425. [https://doi.org/10.21511/ppm.20\(2\).2022.34](https://doi.org/10.21511/ppm.20(2).2022.34)
- Soedjatmiko, Abdullah, H., & Rifani, A. (2017). Pengaruh Total Assets Turnover Dan Financial Leverage Terhadap Return on Equity Pada Perusahaan Perdagangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 46–65.
- Spence, M. (1973). Editorial: Aktuell diskutiert. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(355-374.), 21. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sukmana, R. J., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2).
- Sumani, S., Roziq, A., & Manurung, D. T. H. (2020). Relevankah Teori Struktur Modal Di Indonesia? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 373–385. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2020.11.2.22>
- Sutomo, S., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 165–174. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.15](https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.15)
- Syah, T. Y. R., Awaliyah, S., Negoro, D. A., & Bertuah, E. (2020). Impact of Empiris Profitability, Growth, Size Firm, Tangibility on Capital Structure of The Hotel Industry. *JCA Ekonomi*, 9(4), 4006–4010.
- Syahzuni, B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Keuangan Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Serta Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdapat di BEI Tahun 2013 – 2017. *Ekonomi*, 10 No. 2.
- Tambun, S. (2021). Pengaruh Tax Planning, Financial Distress, dan Total Asset Turnover terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kegiatan Research and Development. *The Faculty of Economics and Business*, 6(1), 1–19.
- Tambun, S., & Maylani, A. endhah. (2020). Pengaruh Leverage dan Perubahan Intangible Asset terhadap Kinerja Perusahaan dengan Komite Audit sebagai variabel Moderating. *Jurnal Akutansi Manajerial*, 5(1), 1–14.
- Weston, J. F., Brigham, E. F., & Khalid, A. Q. (1991). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*. Erlangga.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>
- Yousaf, M. (2022). Intellectual capital and firm performance: evidence from certified firms from the EFQM excellence model. *Total Quality Management and Business Excellence*, 33(13–14), 1472–1488. <https://doi.org/10.1080/14783363.2021.1972800>