

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2023**

Putri Maiheni Pratiwi^{1*}, Ramdani Bayu Putra², Berta Agus Petra³, Hasmaynelis Fitri⁴

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang^{1,2,3}

putrimaihenip@gmail.com, ramdhani_bayu@upiyptk.ac.id, agusberta@upiyptk.ac.id,

hasmay@upiyptk.ac.id

Received: 13-02-2025

Revised: 05-03-2025

Approved: 19-03-2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Intellectual Capital dan Debt to Equity Ratio terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan 10 perusahaan melalui situs resmi www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan model efek tetap (Fixed Effect Model/FEM) yang dipilih berdasarkan uji Chow dan uji Hausman. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan validitas model regresi, mencakup uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Intellectual Capital tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa modal intelektual yang diinvestasikan perusahaan belum memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan, sementara struktur permodalan berperan penting dalam menentukan stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan farmasi untuk lebih memperhatikan strategi pengelolaan modal intelektual serta mempertimbangkan struktur permodalan dalam pengambilan keputusan keuangan.

Kata Kunci: Intellectual Capital, Debt To Equity Ratio, Kinerja Keuangan, Regresi Data Panel, Perusahaan Farmasi

PENDAHULUAN

Faktor-faktor eksternal dan internal berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Salah satu faktor internal yang dapat menentukan kondisi keuangan suatu perusahaan adalah aspek keuangan; perusahaan yang menggunakan aktiva tetap sebagai investasi, kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh proporsi aktiva tetap bersih dibandingkan dengan total aktivasnya. Struktur modal perusahaan juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Kinerja keuangan yaitu keterampilan organisasi guna memenuhi target keuangannya. Kemampuan suatu perusahaan untuk bertahan dan berkembang untuk mencapai tujuan mereka didefinisikan sebagai keadaan keuangan yang baik. Selain itu, kinerja keuangan adalah ukuran kebijakan dan operasi perusahaan dalam hal keuangan yang digunakan sebagai ukuran umum kesehatan keuangan perusahaan 2 selama periode waktu tertentu. Ini dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan dalam industri yang sama, seperti perusahaan farmasi. Analisis impor dari luar negeri dapat mempengaruhi biaya bisnis di industri ini dan berpengaruh pada bagian lain dari kinerja keuangan bisnis, akan memengaruhi nilai bisnis (Pratiwi et al., 2022). Penelitian tentang elemen kinerja keuangan yang

dapat menetapkan nilai perusahaan harus dilaksanakan karena ada tanda-tanda bahwa ada masalah mengenai nilai perusahaan dan bahwa ada banyak faktor yang mampu menetapkan nilai perusahaan. Hal tersebut selaras pada keputusan investasi yang berkaitan dengan arus kas jangka panjang, maka penelitian yang berfokus terhadap nilai perusahaan utama dan harus dilaksanakan.

Saat ini, perusahaan farmasi Indonesia melihat perkembangan signifikan. Menunjukkan perusahaan farmasi sekarang makin berkompetisi ketat. Dengan 73% pangsa pasar perusahaan farmasi lokal di Indonesia, yang merupakan satu-satunya negara di kawasan ASEAN dengan dominasi perusahaan lokal, Indonesia memiliki pangsa pasar farmasi paling besar di kawasan ASEAN (27% dari jumlah pangsa pasar). Perusahaan asing atau multinasional menguasai pasar farmasi di negara lain seperti Singapura, Malaysia, dan Thailand (Mubarok, 2021). Seiring dengan meningkatnya pendidikan dan kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan, maka industri farmasi dituntut untuk menyediakan obat dengan jenis dan kualitas yang sangat baik. Menurut kementerian kesehatan, pada 6 Desember 2023 adanya peningkatan kasus COVID-19 sebanyak 30-40 kasus. Meningkatnya kasus COVID-19 menunjukkan banyak investor yang tertarik berinvestasi pada saham kesehatan.

Industri farmasi adalah salah satu sektor yang telah terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan pertumbuhan berkisar antara 1 hingga 25 persen. (CNBC Indonesia, 2023). Industri farmasi mempunyai peran dalam sektor kesehatan. Secara umum permasalahan kesehatan yang ada erat kaitannya dengan ketersediaan obat-obatan yang diperlukan. Banyak perusahaan farmasi asing dan dalam negeri yang memproduksi obat-obatan. Daya saing perusahaan khususnya pada industri farmasi menunjukkan bahwa saat ini diperlukan adanya konsistensi perusahaan dalam menjaga kualitas produk, sehingga perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya yang dapat mencerminkan tingkat investasi yang baik. Hal ini menjadikan industri farmasi sebagai alternatif optimal bagi investor. Menurut (Chairina, 2014) Keunggulan suatu organisasi dapat dicapai melalui kemampuan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan ideal, dapat dilihat ataupun yang tidak dapat dilihat. Merujuk Harrison dan Sullivan (Hayu Mumpuni, 2013) Sejak tahun 1990-an, metode yang tidak berwujud untuk mengatur aset telah berkembang. Topik ini memikat sebab diperkirakan *Intellectual capital* yaitu penggerak dan pembentuk nilai bisnis. Ini dibuktikan oleh penelitian yang menunjukkan bahwa modal intelektual berkontribusi secara signifikan terhadap kinerja sebuah perusahaan, sehingga perlu lebih banyak perhatian pada modal intelektual sebagai cara untuk menentukan nilai perusahaan. Modal intelektual memiliki hubungan dan peran yang signifikan dalam strategi dan operasi perusahaan untuk memberikan keunggulan kompetitif, yang memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif (Harahap, 2020).

Merujuk (Nasrullah & Sari Pohan, 2020) Konsep modal intelektual sejak mengalami perkembangan sesudah diterbitkannya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19, revisi tahun 2000, yang membahas mengenai aset tidak berwujud. Walaupun tidak disebutkan eksplisit, perhatian terhadap modal intelektual sudah diberi dalam standar tersebut. Merujuk (Yuniar & Amanah, 2021) *Intellectual capital* yaitu metode yang dipergunakan untuk mengukur dan menilai aset tidak berwujud, dengan tujuan utama menciptakan keunggulan kompetitif. Penelitian ini berfokus pada sektor farmasi, mengingat industri ini termasuk dalam kategori barang konsumsi yang sangat bergantung pada pengetahuan dan sumber daya. Hal ini

dibuktikan dengan tren pengajuan hak paten yang dimulai oleh sektor farmasi pada awal tahun 2000-an, menunjukkan keterkaitan erat antara Intellectual Capital dan perlindungan kekayaan intelektual dalam mendorong inovasi serta pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Simarmata, 2016), menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abu Muna Almaududi Ausat, Anna Widayani, Ika Rachmawati, Nunuk Latifah, 2022) mengatakan kekayaan intelektual menguntungkan kinerja keuangan perusahaan. Dibandingkan studi yang dilaksanakan (Halim Usman, 2022), menyebutkan intellectual capital tidak berpengaruh pada kinerja keuangan.

Intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Ulum et al. (2008). Wijayani (2017) menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA, EPS, dan ROE. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Simarmata, 2016), (Eliana Saragih, 2017), menyebutkan *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan. Begitupun pada studi yang dilaksanakan (Abu Muna Almaududi Ausat, Anna Widayani, Ika Rachmawati, Nunuk Latifah, 2022) yang menyatakan *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Faktor lainnya yang memengaruhi kinerja keuangan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Merujuk Kasmir (2016:157) mengatakan *Debt Equity Ratio* yang dipergunakan dalam mengukur utang dan ekuitas. Rasio tersebut ditemukan dengan membandingkan semua utang. Ini bermanfaat dalam memahami berapa banyak dana yang disiapkan kreditor atau peminjam kepada pemilik perusahaan. Hery (2021:76) menyatakan rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*) yaitu alat yang dipergunakan untuk menentukan seberapa besar proporsi utang terhadap modal dalam struktur keuangan perusahaan. Rasio ini diperoleh melalui perbandingan antara total utang dengan total modal. Berdasarkan definisi tersebut, *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diinterpretasikan sebagai ukuran yang menggambarkan kontribusi utang dalam pendanaan perusahaan. Selain itu, rasio ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana kreditor berperan dalam menyediakan dana bagi perusahaan.

Menurut Fitriati (2021:60) pun menyebutkan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu bagian rasio solvabilitas yang bertujuan melihat keterampilan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Baik itu besar atau pun kecil nilai rasio DER, hal tersebut dapat berpengaruh pada tingkat pemenuhan laba perusahaan. Makin besar rasio DER maka makin baik, dan apabila rasio DER tersebut rendah maka tingkat pendanaan yang disiapkan pemilik akan makin tinggi dan semakin besar pula batas pengamanan untuk peminjam ketika berlangsung penyusutan pada aktiva. Besar kecil DER pun mampu memengaruhi tingkat pemenuhan laba perusahaan. Jenis rasio dalam rasio profitabilitas ialah *return on equity*, digunakan untuk mengukur keterampilan perusahaan selaras pada tujuannya. Hery (2015: 228) Rasio pengembalian terhadap ekuitas (*Return on Equity/ROE*) yaitu indikator menggambarkan sejauh mana ekuitas berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba bersih terhadap total ekuitas. Semakin tinggi nilai ROE, semakin besar pula laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit dana yang diinvestasikan dalam ekuitas. Sebaliknya, nilai ROE yang lebih rendah menunjukkan bahwa laba bersih yang diperoleh dari setiap unit dana yang tertanam dalam ekuitas juga lebih kecil.

PT. Kalbe Farma, Tbk. adalah salah satu perusahaan farmasi di Indonesia yang cukup berkembang dari segi profit dalam menjalankan proses bisnisnya, seperti yang ditunjukkan oleh beberapa laporan keuangan yang penulis kumpulkan dari tahun 2012 hingga 2020. Menurut (Antika, 2020) Adanya program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) menyebabkan peningkatan permintaan konsumen untuk obat-obatan. Persaingan bisnis dalam industri farmasi semakin ketat karena perusahaan-perusahaan harus mengembangkan bisnis mereka dan mempertahankan dan meningkatkan keunggulannya untuk menghasilkan produk obat yang berkualitas tinggi dan memenuhi kebutuhan pasar (Antika, 2020). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Fitriani et al., 2022) mengatakan ukuran perusahaan mampu memengaruhi profitabilitas melalui moderasi *intellectual capital*. Perusahaan besar mempunyai kegiatan operasional lebih banyak dan rumit, jadi manajemen diminta memanfaatkan dan mengelola kekayaan intelektual sebaik-baiknya. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh moderasi yang penting dalam hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam perusahaan besar, pengaruh DER negatif terhadap kinerja finansial sering kali berkurang. Perusahaan berskala besar pada umumnya memiliki daya tarik yang lebih tinggi bagi investor serta jangkauan yang lebih luas terhadap sumber pendanaan daripada perusahaan berskala kecil. Dengan struktur modal yang solid, perusahaan-perusahaan tersebut mampu menanggung risiko utang yang lebih besar tanpa mengalami penurunan signifikan dalam kinerja keuangan (Suwardika & Mustanda, 2017).

KAJIAN TEORI

Stakeholder Theory

Menurut teori stakeholder, perusahaan bukan sekadar memiliki shareholder; tetapi memiliki stakeholder seperti pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, masyarakat secara keseluruhan (Dewi, 2015). Meek & Gray, 1988 mengatakan bahwa, kelompok *stakeholder* ini merupakan faktor kunci yang dipertimbangkan perusahaan ketika mengungkapkan informasi dalam laporan keuangannya, dimana laba akuntansi hanya merupakan ukuran keuntungan pemegang saham, sedangkan kenaikan adalah ukuran yang lebih akurat yang dibuat oleh stakeholder dan kemudian didistribusikan kepada stakeholder, (Dewi, 2015).

Signalling Theory

Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spance 1973, Teori ini menjelaskan bagaimana dua pihak berperilaku ketika mereka memperoleh berbagai jenis informasi yang berbeda. Sinyal ialah menjadi isyarat dilaksanakan perusahaan (manajemen) untuk berkomunikasi pada pihak luar (investor). Sinyal ini mampu berwujud beragam bentuk, secara langsung mampu diteliti ataupun yang perlu memerlukan penelaahan lebih dalam mampu memahaminya. Apa saja jenis sinyal yang dihasilkan, seluruhnya mengisyaratkan agar pasar atau pihak eksternal mengubah penilaian perusahaan. Sinyal yang ditunjuk perlu memiliki kekuatan informasi guna mengubah penilaian pihak eksternal perusahaan.

Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana perkembangan suatu perusahaan melalui penerapan prinsip-prinsip pengelolaan

keuangan yang tepat. Kinerja keuangan yang optimal tercermin dalam kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku serta pelaksanaannya yang efektif dan sesuai dengan standar yang ditetapkan (Fahmi, 2018). Kinerja keuangan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai serta mengukur kondisi finansial suatu perusahaan, termasuk kemampuannya dalam menghasilkan profit (Putri & Sungkono, 2023). Setiap entitas bisnis bertujuan untuk memperoleh keuntungan optimal. Keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan beroperasi secara efektif. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu mencapai targetnya, maka diperlukan analisis terhadap kinerja perusahaan guna merumuskan langkah-langkah strategis yang dapat meningkatkan performa operasional, (Millah et al., 2020).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan berbagai kriteria yang mencerminkan skala atau variabel perusahaan, seperti total aset, nilai pasar saham, total penjualan, pendapatan, dan modal. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan sering direpresentasikan dengan istilah "size" sebagai indikator skala perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga mencerminkan besar kecilnya entitas bisnis, yang dapat diukur melalui nominal tertentu, seperti total penjualan dalam satu periode, total aset, serta total ekuitas, (Manurung, 2023). Tingkat kepercayaan investor dapat diidentifikasi berdasarkan ukuran perusahaan. Perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat, sehingga akses terhadap informasi yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih mudah. Ukuran perusahaan sendiri dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset yang dimiliki, (Hidayat & Tasliyah, 2022).

Intellectual Capital

Dalam karyanya, Ihyaul Ulum menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* atau modal intelektual merupakan istilah yang merujuk pada kombinasi aset tak berwujud, kekayaan intelektual, tenaga kerja, serta infrastruktur yang mendukung operasional perusahaan. Modal intelektual didefinisikan sebagai selisih antara nilai perusahaan dengan biaya pengembalian aset-aset yang dimilikinya. Selain itu, modal intelektual dianggap sebagai komponen utama dalam total modal perusahaan, terutama bagi perusahaan jasa, industri manufaktur, serta organisasi berbasis pengetahuan.

Debt to Equity Ratio

Toto Prihadi dalam bukunya menjelaskan tentang *Debt rasio* (rasio utang) yaitu perbandingan utang dan modal pribadi. Ide dasar dari rasio ialah memahami seberapa besar utang yang diperlukan untuk mendanai emiten atau perusahaan. Caranya membandingkan utang dengan modal pribadi. Semakin tinggi rasio ini, semakin buruk keadaan solvency emiten. Menurut Irham Fahmi, utang adalah kewajiban atau likuiditas perusahaan yang berasal dari dana eksternal, seperti obligasi, leasing, dan pinjaman perbankan. Oleh karena itu, perusahaan harus membayar utang tersebut. Jika tidak melakukannya secara tepat waktu, perusahaan akan dihukum.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan 13 perusahaan dari sub sektor farmasi di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama periode 2018 -2023, diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi pada laporan keuangan, sedangkan alat penelitian yang digunakan yaitu versi pelajar EViews12 dalam analisis data panel. Penelitian ini mempelajari sub sektor farmasi di Indonesia. Fokus penelitian yaitu korelasi antar variabel dalam laporan keuangan yang diatur dengan memanfaatkan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi data panel (Efek Tetap, Efek Random, atau Efek Umum).

Tabel 1.
Sampel diambil memanfaatkan teknik purposive sampling

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sub sektor farmasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023	13
2.	Perusahaan yang bergerak di subsektor farmasi yang IPO di BEI selama periode tahun 2018-2023	(3)
3.	Perusahaan yang bergerak di subsektor farmasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode tahun 2018-2023	(0)
Jumlah Sampel		10
Tahun Penelitian		6
Jumlah Sampel yang diteliti		60

Sebagai hasil dari kriteria sampel yang digunakan, terdapat 10 perusahaan dalam periode 2018–2023, yang menghasilkan objek amatan 60. Studi dilaksanakan secara online tanpa berbicara dengan perusahaan secara langsung, dan tiap variabel penelitian dimaknai secara operasional sesuai pada gagasan penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.607296	(9,47)	0.0018
Cross-section Chi-square	31.510648	9	0.0002

Nilai Prob 0,002 sama dengan 0,05, menurut hasil tes sebelumnya. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) adalah model yang dipilih, jadi uji Hausman harus dilakukan untuk menentukan mana yang terbaik.

Tabel 2.
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.909560	3	0.0000

Tidak perlu melakukan uji Lagrange Multiplier karena model Fixed Effect telah dipilih, dan nilai probabilitas 0,0000 kurang dari 0,05, menurut hasil uji Hausman.

Tabel 3 .
Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 02/03/25 Time: 14:25

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.333195	544.2248	NA
X1	2.77E-05	1.200850	1.036407
X2	0.000128	1.334786	1.048243
Z	0.000400	540.2885	1.012790

Tabel tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang menunjukkan masalah multikolinearitas, atau nilai VIF kurang dari 0,10.

Tabel 4 .
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.942234	Prob. F(3,56)	0.4265
Obs*R-squared	2.883081	Prob. Chi-Square(3)	0.4100
Scaled explained SS	6.104355	Prob. Chi-Square(3)	0.1066

Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas, dengan nilai prob. lebih dari 0,05.

Tabel 5.
Hasil Uji T (Parsial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/03/25 Time: 22:11
Sample: 2018 2023
Periods included: 6
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.197750	0.944054	-2.327991	0.0237
X1	0.209189	0.167753	1.247001	0.2178
X2	2.554632	0.912728	2.798896	0.0071
Z	0.080954	0.033310	2.430311	0.0184
X1Z	-0.007129	0.005847	-1.219271	0.2280
X2Z	-0.091491	0.032535	-2.812056	0.0068

BerLANDaskan uji, diketahui nilai t-Statistic variabel *intellectual capital* (X1) 1,247001 probabilitas 0,2178 > 0,05 simpulannya variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* (X2) dipahami nilai t-Statistic 2,554632 probabilitas 0,0071 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis pertama (H1) mengatakan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berlandaskan uji t diperoleh nilai t statistic 1,247001 bernilai signifikansi 0,2178 > dari batas signifikansi 0,05. Karenanya, hipotesis pertama ditolak. Artinya *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan disebabkan karena dana yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah (*Value Added*) dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya (*Human Capital*) tidak berkontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berlandaskan uji t diperoleh nilai t statistic 2,798896 bernilai signifikansi 0,0072 < batas signifikansi 0,05. Oleh sebab itu, hipotesis kedua diterima. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena mencerminkan struktur permodalan suatu perusahaan dan tingkat risiko keuangan yang dihadapi. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri, yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar akibat beban bunga yang tinggi. Jika tidak dikelola dengan baik, kondisi ini dapat mengganggu likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, DER yang terlalu rendah menandakan bahwa perusahaan kurang memanfaatkan leverage untuk memperbesar keuntungan, sehingga potensi pertumbuhan bisa terhambat. Oleh karena itu, keseimbangan dalam rasio utang dan ekuitas sangat penting untuk memastikan kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menyebutkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan. Berlandaskan hasil uji t diperoleh nilai t statistic $-1,219271$ probabilitas $0,2280 > 0,05$. Karenanya, hipotesis ketiga ditolak. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan karena pengaruh *Intellectual Capital* lebih bergantung pada kualitas dan efektivitas penggunaannya daripada pada skala perusahaan. Temuan studi menyokong studi yang dilaksanakan (R. Bayu Putra, 2022) tentang analisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Perusahaan. Hipotesis keenam dari hasil regresi secara parsial menguraikan Ukuran Perusahaan: berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian (R. Bayu Putra, 2023) tentang profitabilitas, likuiditas, dan manajemen perusahaan yang baik berdampak pada penghindaran pajak (penghindaran pajak) berdasarkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas tidak berdampak signifikan pada penghindaran pajak (NP). Manajemen perusahaan yang baik berdampak signifikan pada penghindaran pajak (NP).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap Kinerja Keuangan. Berdasarkan hasil uji t didapat nilai t statistic $-2,812056$ dengan probabilitas sebesar $0,0068 < 0,05$. Oleh sebab itu, hipotesis keempat diterima. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih luas ke sumber pendanaan, manajemen risiko yang lebih baik, serta reputasi yang lebih kuat di mata investor dan kreditor. Perusahaan besar biasanya memiliki struktur keuangan yang lebih stabil, sehingga dampak DER terhadap kinerja keuangan dapat lebih terkendali dibandingkan perusahaan kecil yang lebih rentan terhadap tekanan keuangan akibat utang yang tinggi. Selain itu, perusahaan besar sering kali memiliki pendapatan yang lebih stabil dan aset yang lebih besar sebagai jaminan, sehingga risiko kebangkrutan akibat beban utang yang tinggi dapat diminimalkan. Dengan demikian, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh DER pada kinerja keuangan, di mana perusahaan besar lebih mampu mengelola rasio utang dan ekuitas secara lebih optimal dibandingkan perusahaan kecil. Kisondi, E., & Shah, M. (2022). Penelitian ini berhipotesis bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara rasio utang terhadap ekuitas (DER) dan kinerja keuangan perusahaan. Secara khusus, dampak rasio utang terhadap ekuitas terhadap kinerja keuangan bervariasi berdasarkan ukuran perusahaan. Pada perusahaan yang lebih besar, leverage yang lebih tinggi, yang ditunjukkan dengan DER yang lebih tinggi, cenderung berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih besar terhadap pasar keuangan, hubungan yang lebih baik dengan kreditor, dan daya tawar yang lebih tinggi, sehingga memungkinkan mereka menggunakan utang secara

efektif untuk mendorong pertumbuhan dan memanfaatkan peluang. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan kecil mungkin kesulitan menghadapi tingkat utang yang tinggi karena terbatasnya akses mereka terhadap modal dan kerentanan yang lebih tinggi terhadap fluktuasi ekonomi, yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan mereka. Dengan demikian, ukuran perusahaan diharapkan memoderasi hubungan antara DER dan kinerja keuangan, memperkuat hubungan positif pada perusahaan besar dan melemahkan hubungan positif pada perusahaan kecil

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa investasi dalam sumber daya intelektual seperti *Human Capital* belum memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan stabilitas dan profitabilitas keuangan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi korelasi *Intellectual Capital* dan kinerja keuangan, menunjukkan bahwa pengaruh *Intellectual Capital* lebih bergantung pada efektivitas pengelolaannya daripada skala perusahaan. Namun, ukuran perusahaan terbukti mampu memoderasi hubungan antara DER dan kinerja keuangan, yang berarti bahwa perusahaan besar lebih mampu mengelola rasio utang terhadap ekuitas secara optimal dibandingkan perusahaan kecil. Secara keseluruhan, penelitian ini menekankan pentingnya keseimbangan dalam struktur permodalan serta pengelolaan sumber daya intelektual yang efektif dalam mendukung kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abu Muna Almaududi Ausat, Anna Widayani, Ika Rachmawati, Nunuk Latifah, S. S. (2022). the Effect of Psychological Empowerment on Psychological Capital and Innovative Work Behavior. *International Journal of Business Management and Economic Review*, 05(04), 11–22. <https://doi.org/10.35409/ijbmer.2022.3408>
- Antika, R. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018*. 2–3.
- Chairina. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Business Performance (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(1), 1–18.
- Dewi, A. P. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesiatahun 2011-2013). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)*.
- Eliana Saragih, A. (2017). Pengaruh intelektual capital (human capital, struktural capital dan costumer capital) terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jrak*, 3(1), 1–56.
- Fitriani, F., Suriyanti, L. H., & Ramashar, W. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Accounting*, 2(1), 27–40.

- <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/7556065><http://www.pubmedcentral.nih.gov/articlerender.fcgi?artid=PMC394507><http://dx.doi.org/10.1016/j.humpath.2017.05.005><https://doi.org/10.1007/s00401-018-1825-z><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/27157931>
- Halim Usman, S. W. M. (2022). *AkMen AkMen*. 19(April), 51–63.
- Harahap, S. H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Jl. Kapten Mukhtar Basri*, 20(2), 6624567.
- Hayu Mumpuni, K. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Business Performance. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 5(1), 94. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v5i1.3618>
- Manurung, T. M. S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 83–90. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Millah, Z., Luhglatno, L., & Wahyuningsih, P. (2020). Analisis Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 3(1), 72–86. <https://doi.org/10.32493/jabi.v3i1.y2020.p72-86>
- Nasrullah, A., & Sari Pohan, E. (2020). Intellectual Capital Dan Spiritual Capital Terhadap Business Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di Banten 1 Program Achmad Nasrullah Studi Akuntansi STIE Al-Khairiyah Cilegon Erlina Sari Pohan Studi Akuntansi STIE Al-Khairiyah Cilegon Keywords: Human. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 05(01), 14–31.
- Pratiwi, P. W., Kuntari, Y., & Indarti, I. (2022). Analisis Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Aset*, 24(1), 49–55. <https://doi.org/10.37470/1.24.1.200>
- Putri, S. S., & Sungkono, S. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Pada Usaha Kecil Mikro Menengah (Ukm) Di Kabupaten Karawang. *Jurnal Economina*, 2(7), 1557–1563. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i7.627>
- R. Bayu Putra. (2022). 4472. *The American Mathematical Monthly*, 60(3), 197. <https://doi.org/10.2307/2307590>
- R. Bayu Putra. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Good Corporate Governance. *Jurnal of Economics and Banking*, 1(2), 158–173.
- Simarmata, R. S. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i1.9748>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti*. 6(3), 1248–1277.