

## ***Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia***

**Astriwati<sup>1</sup>, Diamond Limbong<sup>2\*</sup>, Yuni Maimuna<sup>3</sup>, Andi Nur Madani<sup>4</sup>**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam Enam Kendari

Corresponding author: [diamondliembong@gmail.com](mailto:diamondliembong@gmail.com)

Diterima: 25 Juli 2025

Direvisi : 27 Juli 2025

Disetujui : 28 Juli 2025

### **ABSTRACT**

**Purpose:** The objectives of this study were to examine the following: (1) how firm size and intellectual capital influence financial performance; (2) how intellectual capital influences financial performance; and (3) how firm size influences financial performance in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

**Methods:** This study employed a causal-comparative design and quantitative methodology. Five pharmaceutical companies were selected as samples using purposive sampling. Secondary data were obtained from the companies' annual reports. Panel data regression was used to analyze the data using e-views 12.

**Findings:** The results indicate that firm size and intellectual capital simultaneously have a positive and significant effect on financial performance. Similarly, when tested partially, each variable has a positive and significant effect on financial performance.

**Implications:** To improve financial performance, businesses must optimize the efficiency of firm size and improve the management of their intellectual capital. In line with the implications of this study, these findings can also be used as a basis for strategic investment choices.

**Keywords:** Intellectual Capital, Firm Size, Financial Performance, Return on Assets

### **ABSTRAK**

**Tujuan:** Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hal-hal berikut: (1) bagaimana ukuran perusahaan dan modal intelektual memengaruhi kinerja keuangan; (2) bagaimana modal intelektual memengaruhi kinerja keuangan; dan (3) bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Metode:** Penelitian ini menggunakan desain kausal-komparatif dan metodologi kuantitatif. Lima perusahaan farmasi dipilih sebagai sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Data sekunder yang digunakan berasal dari laporan tahunan perusahaan, dengan menguji Regresi data panel bertujuan menganalisis data, menggunakan e-views 12

**Temuan:** Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan intellectual capital secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Demikian juga saat diuji secara parsial, masing-masing variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Implikasi:** Untuk meningkatkan kinerja keuangan, bisnis harus mengoptimalkan efisiensi ukuran perusahaan dan meningkatkan pengelolaan intellectual capital nya, sesuai dengan

implikasi penelitian ini maka temuan ini juga dapat digunakan sebagai dasar untuk pilihan investasi strategis.

**Kata Kunci:** *Intelektual Capital, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Return on Assets*

## 1. Pendahuluan

Bisnis pada dasarnya didirikan untuk mencapai satu tujuan yakni menghasilkan kas untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham melalui perbaikan kinerja keuangan dari waktu ke waktu. Untuk menjamin kelangsungan dan pertumbuhan kinerja perusahaan dalam iklim bisnis yang semakin kompetitif, organisasi harus secara konsisten membangun kapabilitas internal dan menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan, terutama investor (Saragih & Sihombing, 2021). Disamping modal dan aset berwujud yang harus dimiliki perusahaan, bisnis juga harus didukung oleh kualitas sumber daya manusia yang mampu memberi nilai tambah untuk mencapai tujuannya.

Tujuan perusahaan akan tergambar dari peningkatan saham perusahaan yang mencerminkan tingkat keberhasilan kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik terlihat dari perolehan laba positif. Semakin tinggi persentase laba bersih terhadap total aset (*return on assets*) artinya kemampuan manajemen mengelola perusahaan semakin baik. Asset yang dimiliki perusahaan bukan hanya aset yang berwujud, perusahaan juga harus memiliki aset tak berwujud berupa keunggulan kompetitif seperti inovasi, teknologi informasi, dan sumber daya manusia agar mampu bersaing di tengah dinamika industri yang semakin kompleks, dengan demikian perusahaan dapat berkembang dalam menghadapi persaingan yang ketat, (Dewany, 2022) menekankan pentingnya keunggulan strategis berupa kompetensi organisasi dan manajemen pengetahuan. Oleh karena itu, komponen kunci dari penciptaan nilai dan keunggulan kompetitif adalah intelectual capital. Menurut (Kurniawati et al., 2020) pemanfaatan intelectual capital yang signifikan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik, terutama di dunia global yang sangat bergantung pada sains dan teknologi.

Secara teoritis, pendekatan *Resource-Based View (RBV)*, menjelaskan bahwa pengelolaan sumber daya internal dengan kualitas yang berharga, tidak umum, unik, dan tak tergantikan dapat menghasilkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, (Andreeva & Garanina, 2016). Menurut (Khan, 2021) dan (Sulanjaku & Llanaj, 2020), intelectual capital dianggap sebagai aset tak berwujud strategis yang dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi bisnis karena intelectual capital akan menciptakan kinerja positif sebagai cerminan dari akumulasi pengetahuan, keterampilan, dan inovasi yang dimiliki organisasi. Dengan memanfaatkan modal manusia, struktural, dan relasional secara optimal, perusahaan mampu meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat inovasi, dan menghasilkan nilai tambah yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

Selain intelectual capital, besarnya ukuran sebuah perusahaan menjadi elemen lain yang sering dikaitkan dengan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan mencerminkan struktur organisasi, skala ekonomi, dan kemampuannya untuk menarik investor. Perusahaan dengan aset yang besar lebih mampu mendanai operasinya secara internal, karena ketergantungan yang lebih rendah terhadap sumber pendanaan utang ksternal mengurangi risiko finansial dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap stabilitas perusahaan. (Ngantung & Handoyo, 2023) dalam Bababola (2013) menyebutkan bahwa kepercayaan para pemangku kepentingan meningkat seiring dengan bertambah besarnya ukuran perusahaan. Hal ini disebutkan dalam (Jaya, 2020) bahwa faktor kunci yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki nilai pasar dan kepercayaan investor yang lebih baik.

Perusahaan subsektor farmasi merupakan salah satu bisnis yang banyak memanfaatkan intensitas riset, ketergantungan pada inovasi, dan permintaan yang kuat akan manajemen aset tak berwujud yang merupakan beberapa ciri khas industri farmasi. Sehingga perusahaan farmasi tidak akan dapat terpisahkan dari intelectual capital dalam menciptakan produk berkualitas. Selain itu, ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam mendukung program riset untuk menghasilkan kekayaan intelektual. Meskipun kedua faktor tersebut tidak dapat ditinjau langsung kemampuannya

dalam meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian ini bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan sebagai dasar dalam merancang strategi pengelolaan sumber daya, khususnya dalam mengoptimalkan kapasitas intelectual capital dan menyusun kebijakan pengembangan skala usaha. Demikian pula bagi investor, penelitian ini memberikan informasi tambahan dalam menilai prospek perusahaan berdasarkan kualitas aset intelektual dan skala perusahaan.

Namun beberapa studi sebelumnya yang mengalisis hubungan antara ukuran perusahaan, intelectual capital, dan kinerja keuangan masih beragam. Salah satunya dalam penelitian (Kurniawati et al., 2020) menyatakan adanya temuan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, demikian dalam (Sucinda et al., 2024) faktor intelectual capital dan kinerja keuangan ditemukan memiliki pengaruh signifikan dalam beberapa penelitian, dengan demikian terdapat gap riset dalam penelitian ini bahwa bagi beberapa sektor industri, seperti farmasi, yang mana sebagian besar bergantung pada kegiatan *research and development* (R&D) serta manajemen pengetahuan yang bersifat ilmiah.

Berdasarkan uraian pada latar belakang maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis (1) bagaimana peran intelectual capital dan ukuran perusahaan secara simultan dalam memengaruhi kinerja keuangan, (2) bagaimana intelectual capital memengaruhi kinerja keuangan, dan (3) bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Kajian Pustaka dan Hipotesis

### Kinerja Keuangan

Kemampuan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya, yaitu menghasilkan laba, tercermin dalam kinerja keuangannya. (Sucipto, 2018) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai evaluasi kemampuan perusahaan atau organisasi untuk menghasilkan laba menggunakan indikator-indikator tertentu. Di sisi lain, kinerja keuangan menggambarkan kondisi bisnis dalam satu periode akuntansi karena bisnis yang sehat secara finansial dapat menghasilkan kas bagi pemiliknya dan membayar utang jangka pendeknya tepat waktu, menurut (Jumingan, 2016) dan (Sawir, 2016). Profitabilitas suatu bisnis dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangannya. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba relatif terhadap penjualan, ekuitas, dan investasi asetnya dikenal sebagai profitabilitas (Gitman, 2009) dalam (Wijaya, 2012). Kinerja keuangan, menurut (D. Hermawan & Toni, 2021), merupakan langkah perusahaan untuk mengukur seberapa baik kinerjanya dalam mencapai target laba. Hal ini memungkinkan manajemen untuk menilai prospek dan potensi pertumbuhan perusahaan. Setiap organisasi harus menjaga efektivitas dan stabilitas keuangannya agar dapat berkembang di pasar yang kompetitif (Ulum, 2009). Profitabilitas merupakan salah satu metrik utama yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Beberapa rasio, termasuk *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin*, umumnya digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Salah satu rasio tersebut yaitu *Return on Assets* (ROA), atau rasio yang mengukur perbandingan laba bersih terhadap total asset sebagai indikator digunakan dalam studi ini. Tingkat efektivitas manajemen dalam mengalokasikan sumber daya untuk menghasilkan laba dievaluasi menggunakan ROA (Kusmayadi et al., 2021). Pendapatan yang lebih besar ditunjukkan oleh ROA yang lebih tinggi, yang juga menunjukkan situasi keuangan bisnis yang lebih kuat dan efektif.

### Intelectual Capital

Intelectual capital sebagai aset tak berwujud yang mencerminkan keahlian, pengalaman, dan kemampuan, dapat meningkatkan kinerja dan daya saing bisnis (Noor, 2021). Menurut (M. Hermawan et al., 2020), modal ini penting untuk menghasilkan keunggulan kompetitif dan menambah nilai yang tidak dimiliki pesaing. Tiga komponen utama membentuk intelectual capital yakni modal relasional, yang mencakup hubungan perusahaan dengan pihak eksternal seperti mitra

dan pelanggan; modal struktural, yang mengacu pada sistem dan proses organisasi yang mendukung kinerja; dan modal manusia, yang mengacu pada kompetensi dan pengetahuan karyawan (Silalahi, 2021). Formula yang digunakan untuk mengukur efektivitas intellectual capital melalui pendekatan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). (Ulum, 2017) Metode yang digunakan menilai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud maupun aset tak berwujud dengan menjumlahkan tiga indikator utama, indikator pertama yakni *Value Added Capital Employed* (VACA) dihitung dengan membandingkan selisih total pendapatan dikurangi total beban terhadap total dana yang tersedia. Indikator kedua adalah *Structural Capital Value Added* (STVA) dengan membandingkan selisih antara *value added* dan *human capital* terhadap selisih total pendapatan dikurangi total beban. Indikator ketiga adalah *Value added human capital* (VAHU) yakni membandingkan selisih total pendapatan dikurangi total beban terhadap Beban karyawan berupa gaji dan tunjangan karyawan. Kemudian hasil perhitungan masing-masing indikator dijumlahkan dalam VAIC yakni pengambungan dari tiga indikator VACA, STVA, VAHU. Gagasan ini didasarkan pada dua teori. Pertama, menurut *Resources Based Theory* (RBT), bisnis dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan jika memiliki sumber daya yang unik, berharga, sulit ditiru, dan tak tergantikan (J. Barney et al., 2001); (Hartati, 2014). Kedua, menurut *Stakeholders Theory*, bisnis harus mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan saat mengelola sumber daya dan mengungkapkan informasi (Deegan, 2004); (Ulum et al., 2008).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan yang sering kali ditentukan oleh total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasarnya, menunjukkan cakupan operasinya. Ukuran-ukuran ini, yang mencakup total aset, total penjualan, dan jumlah karyawan, terlihat dalam *annual report* (Jaya, 2020). Kapasitas perusahaan untuk mendapatkan modal, menjalankan operasi produksi yang ekstensif, dan menanggung potensi risiko bisnis meningkat seiring dengan ukurannya (Hartono, 2015). Menurut (Harahap, 2016), logaritma natural total aset ( $\ln$  Total Aset) dapat digunakan menentukan ukuran perusahaan. Karena konsistensinya, kemampuannya untuk mencerminkan kesehatan ekonomi perusahaan secara akurat, dan pengaruhnya terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan, total aset dipilih sebagai indikator utama. Selain itu, (Arvielda & Sha, 2021) menekankan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung menarik investor karena kredibilitas yang dipersepsikan dan potensi keuntungan yang lebih besar, yang keduanya berdampak positif terhadap kesuksesan finansial. Perusahaan yang lebih besar biasanya dikaitkan dengan stabilitas keuangan yang lebih baik, ketahanan krisis yang lebih baik, dan kapasitas untuk menambah nilai. Oleh karena itu, salah satu faktor penting yang memengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (Jaya, 2020). Ukuran perusahaan juga mencerminkan tingkat kepercayaan pasar dan pengakuan publik, yang keduanya berdampak besar pada keseluruhan rencana pengelolaan keuangannya. Berdasarkan penjelasan teori yang telah diuraikan hipotesis dalam penelitian ini dikembangkan melalui masing-masing hubungan antarvariabel:

### **Pengaruh *Intellectual capital* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan**

Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital merupakan faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas. Intellectual capital yang dikelola dengan baik membantu perusahaan meningkatkan efisiensi, inovasi, dan kepercayaan investor (J. B. Barney & Clark, 2007). Penelitian (Kurniawati et al., 2020) menyatakan bahwa intellectual capital tidak mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikanDemikian dengan perusahaan yang memiliki skala aset besar cenderung memiliki sumber daya dan stabilitas operasional yang lebih tinggi sehingga lebih mampu mendapatkan laba. Namun penelitian (Sucinda et al., 2024), menyebutkan bahwa intellectual capital dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H<sub>1</sub>. Terdapat pengaruh signifikan Intellectual capital dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap Kinerja Keuangan.

### Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Kinerja Keuangan

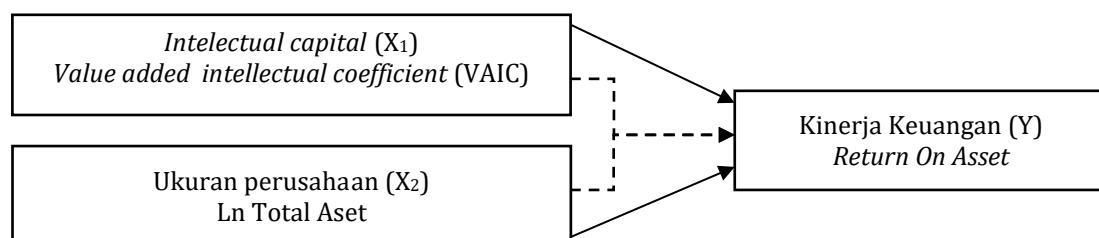
Bisnis harus memperhatikan kinerja keuangannya dalam menentukan kekuatan dan kelemahannya serta mengukur seberapa baik manajemen mampu mencapai tujuan (Sucipto, 2018). Menurut (Mukaro, 2023), tingginya biaya intelijen dapat menurunkan profitabilitas langsung, sehingga modal intelektual justru menurunkan *return on asset*. Oleh karena itu, meskipun intellectual capital sering dianggap sebagai faktor dalam mendukung kinerja keuangan, efektivitasnya dapat bervariasi tergantung pada struktur biaya dan konteks bisnis. Namun, menurut *resources based theory*, modal intelektual memberikan keunggulan kompetitif bagi bisnis yang mendorong inovasi dan pendapatan (Wardani et al., 2024). Menurut (Cindiyasari et al., 2022); (Khairunnisa et al., 2021), ROA dan ROE sangat dipengaruhi oleh Intellectual Capital.

H<sub>2</sub>. Terdapat pengaruh signifikan Intellectual capital terhadap Kinerja Keuangan.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan mengukur kemampuan tingkat operasional melalui total aset dan mencerminkan efektivitas pengelolaan modal (Hartono, 2015). Menurut *Resources Based Theory*, perusahaan besar dapat mengakses sumber daya lebih baik dan memiliki daya tawar di pasar (J. B. Barney & Clark, 2007). Sebagai bukti, studi oleh (Bahri et al., 2022) pada sektor makanan & minuman di BEI menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Demikian pula, penelitian (Pimić et al., 2024) menegaskan bahwa ukuran perusahaan meningkatkan keberhasilan bisnis, termasuk profitabilitas. Namun, beberapa berpendapat menyebutkan bahwa peningkatan ukuran cenderung menurunkan profitabilitas seiring risiko *diseconomies of scale*. Dengan demikian, meski ukuran perusahaan umumnya memberi manfaat, dampaknya tergantung industri, efisiensi internal, dan tantangan yang muncul karena meningkatnya kompleksitas operasional.

H<sub>3</sub>. Terdapat pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.



Gambar 1. Model Penelitian

### 3. Metode Penelitian

#### Prosedur Sampel

Populasi terpilih dalam penelitian ini meliputi 14 unit perusahaan yakni perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* yakni menentukan kriteria-kriteria tertentu yang memenuhi syarat sampel. Adapun kriteria penarikan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria pemilihan Sample

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia 2019-2023	14
2	Perusahaan yang konsisten menghasilkan laba positif selama 2019-2023	(9)
3	Jumlah Sampel Penelitian	5

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan kriteria yang dipilih maka diperoleh 5 dari 14 perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba yakni Kalbe Farma Tbk., Merck Tbk., Sido Muncul Tbk., dan Tempo Scan Pacific Tbk. Tujuan pemilihan ini adalah untuk mengumpulkan data yang representatif dan relevan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

### Operasionalisasi variabel

*Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang terdiri dari tiga elemen utama antara lain: *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*, yang berkontribusi pada keuntungan perusahaan di masa depan (Pulic, 2000) Pengukurannya menggunakan metode VAIC™ dengan rumus:

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

Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan yang ditentukan melalui besarnya aset yang dimiliki perusahaan, (Dang et al., 2018) Ln Asset merupakan proxy ukuran perusahaan yang cenderung stabil. Sehingga dalam uji penelitian ini menggunakan dasar perhitungan yakni logaritma natural dari total keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan:

$$(\ln \text{TOTAL AKTIVA})$$

Return on Assets (ROA) sebagai rasio laba bersih terhadap total aset yang dimiliki perusahaan, mendefinisikan ROA sebagai ukuran profitabilitas atas aset yang digunakan, menilai efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. (Ross et al., 2022) kinerja keuangan dihitung menggunakan rumus berikut dan sebagai gambaran keadaan keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu:

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih} \div \text{Total Aset}) \times 100\%$$

### Teknik Analisis

Penelitian ini diuji dengan pendekatan kuantitatif melalui teknik uji analisis regresi menggunakan data panel melalui penggabungan *time series data* dan *cross section data*. Alat uji yang digunakan untuk menguji data adalah system e-views. Menurut (Widarjono, 2017) dan (Baltagi, 2005), alat uji ini memiliki kelebihan dalam mengakomodasi heterogenitas individu dan dinamika temporal, memperluas derajat kebebasan, dan mengumpulkan lebih banyak data. Sebelum menguji hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange bertujuan memilih model yang tepat digunakan. Untuk memverifikasi validitas model, uji asumsi klasik termasuk normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas juga harus dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis.

Pengujian hipotesis meliputi uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang bertujuan mengukur seberapa besar kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, uji-t (parsial) untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen, dan uji-F (simultan) untuk menilai pengaruh bersama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis ini mendorong pengambilan keputusan yang lebih tepat dan strategis dalam lingkungan perusahaan dengan mengevaluasi sejauh mana faktor-faktor seperti ukuran perusahaan dan modal intelektual memengaruhi keberhasilan finansial.

## 4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk melihat karakteristik dari variabel-variabel yang diteliti. Statistik memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari

nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Data yang akan dianalisis meliputi:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Statistik	Intelectual Capital	Ukuran Perusahaan	Kinerja Keuangan
<i>Mean</i>	4,1768	27,6580	13,7096
<i>Median</i>	4,3200	29,0300	12,1200
<i>Maximum</i>	6,2900	30,9400	30,9900
<i>Minimum</i>	2,2500	21,3300	7,0200
<i>Std. Dev.</i>	1,0603	3,4494	7,0037
<i>Probability</i>	0,677946	0,097376	0,07955
<i>Observations</i>	25	25	25

Sumber : Hasil Olah Data E-views 12, 2025

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel Intelectual Capital memiliki nilai rata-rata sebesar 4,18 dengan standar deviasi 1,06. Ukuran Perusahaan menunjukkan rata-rata 27,66 dan deviasi 3,44. Sementara itu, Kinerja Keuangan memiliki rata-rata 13,71 dan deviasi 7,00. Ketiga variabel dianalisis dari 25 observasi yakni laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai probabilitas > 0,05.

### Hasil Identifikasi Model

Penelitian ini menggunakan tiga pendekatan model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*.

Tabel 3: Hasil uji pemilihan model Regresi Data Panel

Uji	P-Value	Hipotesis dan Hasil
Uji Chow	0,00 < 0,05	<i>Fixed Effect Model (FEM)</i>
Uji Hausman	0,02 < 0,05	<i>Fixed Effect Model (FEM)</i>

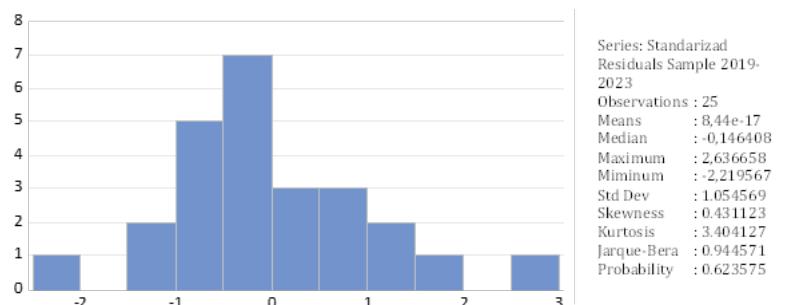
Model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*

Sumber : Hasil Olah Data E-views 12, 2025

Berdasarkan hasil uji yang telah konsisten menunjuk pada model FEM, maka tidak perlu lagi dilakukan Uji Lagrange Multiplier (LM). Dengan demikian, *Fixed Effect Model* dipilih sebagai model terbaik untuk menganalisis pengaruh *Intelectual Capital* (X1) dan *Ukuran Perusahaan* (X2) terhadap *Kinerja Keuangan* (Y) pada perusahaan sektor farmasi.

### Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas



**Gambar 2: Hasil Uji Normalitas**

Sumber : Hasil Olah Data E-views 12, 2025

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model regresi dinyatakan layak digunakan. Uji normalitas menggunakan *Jarque-Bera* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,623 (> 0,05), yang berarti data residual berdistribusi normal. Selanjutnya menguji Multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji model regresi jika terdapat hubungan yang kuat antara variabel independen. Metode yang dapat

mendeteksi multikolieritas antara lain *Variance Influence factor* (VIF). Apabila nilai VIF < 10 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

**Tabel 4: Hasil uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors  
Date: 04/20/25 Time: 06:53  
Sample: 1 25  
Included observations: 25

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	47.01065	75.15127	NA
X1	0.596565	17.66663	1.029244
X2	0.056368	69.95965	1.029244

Sumber : Hasil Olah Data E-views 12, 2025

Uji multikolinearitas melalui nilai VIF menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki VIF sebesar 1,0292 (< 10), sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas. Selanjutnya menguji tingkat Heteroskedastisitas, pengujian ini diperlukan untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu periode ke periode lainnya.

**Tabel 5: Hasil uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.026416	Prob. F(5,19)	0.1207
Obs*R-squared	8.694951	Prob. Chi-Square(5)	0.1219
Scaled explained SS	3.302254	Prob. Chi-Square(5)	0.6535

Sumber : Hasil Olah Data E-view 12, 2025

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan probabilitas F-statistic sebesar 0,1207 (> 0,05), menandakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dan varians residual bersifat homogen.

### Hasil Uji Hipotesis

Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang menggunakan pengujian hipotesis yaitu Uji F (Simultan), Uji Statistik Parsial (Uji t), dan Uji Koefisien Determinasi. Berikut ini adalah hasil dari analisis regresi data panel sebagai berikut :

**Tabel 6: Hasil Uji Hipotesis dengan Metode Fixed Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-89.23226	16.98372	-5,25399	0.0001
X.1	5.023631	0.868600	5,783597	0.0000
X.2	2.963307	0.660876	4,483912	0.0003
<i>Effects Specification</i>				
<i>Cross-Section fixed (dummy variables)</i>				
R-squared	0.677328	Mean dependent var		13.70960
Adjusted R-squared	0.669770	S.D. dependent var		7.003671
S.E. of regression	1.217711	Akaike info criterion		3,463319
Sum squared resid	24.69078	Schwarz criterion		3.804605
Log likelihood	-36.29149	Hannan-Quinn criter.		3.557977
F-statistic	129.3192	Durbin-Watson stat		1.463408
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Olah data E-views 12, 2025

### Uji F (Simultan)

Teknik analisis statistik yang disebut uji-F digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dalam hal ini Intelectual Capital dan Ukuran Perusahaan ditemukan memiliki dampak simultan terhadap variabel dependen, Kinerja Keuangan, yang ditentukan oleh Return on Assets

(ROA). Hipotesis alternatif ( $H_1$ ) menyatakan bahwa kedua variabel independen memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi hipotesis nol ( $H_0$ ) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan. Nilai probabilitas Statistik-F digunakan untuk membuat keputusan pengujian. Nilai probabilitas di bawah tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak.

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-Statistik ditemukan sebesar 0,0000. Karena hasil ini kurang dari tingkat signifikansi 0,05,  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan modal intelektual memiliki dampak yang signifikan terhadap ROA, sehingga upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sebaiknya berfokus pada kedua faktor tersebut.

Sementara itu, hasil analisis koefisien determinasi bertujuan untuk memastikan seberapa besar varians variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen secara keseluruhan. Hasil uji hipotesis, yang juga tercantum dalam Tabel 4, menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,6773, atau 67,73%. Dengan demikian, ukuran perusahaan dan modal intelektual berkontribusi sebesar 67,73% terhadap kesuksesan finansial, sementara karakteristik tambahan yang tidak tercakup dalam model penelitian ini menyumbang 32,27% sisanya.

### **Uji t (Parsial)**

Dampak masing-masing variabel independen Intelectual Capital dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen Kinerja Keuangan yang ditentukan oleh indikator Pengembalian Aset (ROA) diuji menggunakan uji-t parsial. Tujuan uji ini adalah untuk memastikan apakah, secara terpisah, kedua variabel independen tersebut secara signifikan memengaruhi ROA pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2023.

Secara umum, intelectual capital berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji hipotesis pada Tabel 4. Nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ), menunjukkan hal ini. Oleh karena itu, hipotesis alternatif ( $H_1$ ) diterima dan hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Berdasarkan penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan cenderung meningkat jika intelectual capitalnya dikelola secara lebih efektif.

Selain itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh variabel Ukuran Perusahaan. Dasar untuk menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$  diberikan oleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0003, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dalam hal ini, total asetnya berkontribusi pada kesuksesan finansial yang lebih baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar biasanya mengelola sumber daya secara lebih efektif untuk menghasilkan laba setinggi mungkin.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Intelectual capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan melalui *Return on Assets (ROA)*, menunjukkan bahwa intelectual capital dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Artinya, perusahaan yang memiliki aset besar dengan pengelolaan intelectual capital yang efisien biasanya menghasilkan *return on investment* yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan penggunaan sumber daya yang efektif dan desain organisasi yang mendorong output dan keberhasilan keuangan yang lebih besar.

Secara konseptual, hasil penelitian ini mendukung *resources based theory* (J. B. Barney, 1991) yang menyatakan bahwa daya saing perusahaan berasal dari penggunaan sumber daya internal yang unik, tahan lama, dan sulit diganggu, seperti kekayaan intelektual. Konsep intelectual capital, yang mencakup sumberdaya manusia, struktural, dan relasional, berguna untuk menetapkan metrik kinerja keuangan yang signifikan. Penelitian oleh (M. Hermawan et al., 2020) lebih lanjut menyoroti

pentingnya intelectual capital sebagai komponen kunci dalam mendorong inovasi, upaya efisiensi operasional, serta meningkatkan kemampuan dalam menetapkan strategi diversifikasi bisnis yang lebih luas. Ukuran perusahaan tentunya sangat berperan penting dalam mendorong peningkatan produktivitas bisnis. Karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih besar dalam menjangkau teknologi dan sumber pendanaan, serta akses bisnis yang jauh lebih luas dibanding perusahaan berskala kecil. Perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung akan mampu menarik lebih besar kepercayaan investor, sehingga apabila dikelola dengan benar akan mampu meningkatkan kinerja dan stabilitas keuangannya (Jaya, 2020).

Studi ini mendukung (Suzan & Aini, 2023) yang menemukan bahwa *return on assets* dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan dan intelectual capital secara bersama-sama. Penelitian ini juga didukung oleh (Wulandari & Prasetyo, 2022) yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan efektivitas operasional dan kinerja keuangan dengan mengelola intelectual capital dengan baik dan melalui struktur organisasi yang baik. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sejumlah perusahaan yang sukses yang memanfaatkan keahlian, inovasi, skala, dan reputasi perusahaan juga akan memberi dampak pada kinerja keuangan perusahaan di samping elemen fundamental. Dengan demikian, untuk menjamin kelancaran operasional keuangan perusahaan, manajemen diharapkan untuk terus meningkatkan kapasitas intelektual disamping meningkatkan skala aset perusahaan.

### **Pengaruh Intelectual capital Terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan regresi data panel, kesimpulan penelitian menunjukkan bahwa intelectual capital berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan, sebagaimana ditunjukkan oleh tingkat return yang diperoleh perusahaan melalui laba bersih (*return on assets*). Penelitian ini menjelaskan bahwa pengelolaan intelectual capital yang lebih baik berdampak positif pada profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi. Seiring dengan peningkatan kualitas dan pemanfaatan aset intelektual di perusahaan, disertai dengan dampak atas efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba juga meningkat. Bisnis dapat memperoleh keunggulan kompetitif dalam kerangka *resources-based theory* dengan memiliki sumber daya internal yang unik dan terdiversifikasi, seperti keahlian, etos kerja, efisiensi proses internal (J. B. Barney, 1991). Menurut penelitian (Rini et al., 2023), intelectual capital terutama yang melekat pada kualitas sumber daya manusia dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui daya saing yang besar. Pertumbuhan laba perusahaan secara langsung dipengaruhi oleh peningkatan kompetensi, inovasi, dan keterampilan strategis sumber daya manusia. Pemanfaatan aset yang tersedia secara lebih besar dihasilkan dari sumber daya manusia yang lebih berkualitas, akan meningkatkan laba bersih (*return on assets*). Meskipun demikian, (Listianawati et al., 2021) menekankan bahwa aset intelektual tak berwujud memiliki nilai yang sangat tinggi karena tidak dapat dipindah tangankan, sulit ditiru, dan secara strategis mendukung keunggulan bisnis sehingga harus dikelola dengan benar.

Penelitian ini mendukung (Dewany, 2022) bahwa intelectual capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets*. Perusahaan yang berinvestasi dalam menciptakan nilai intelektual biasanya lebih efisien secara operasional dan mampu menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang. Perlu adanya penekanan bahwa sumber daya intelektual merupakan bagian penting dari strategi keuangan perusahaan modern, bukan sekadar pelengkap dalam pengelolaan sumber daya. Selain itu, pengelolaan intelectual capital yang efektif memungkinkan perusahaan meningkatkan pangsa pasar dengan merampingkan operasional, menetapkan harga produk yang lebih kompetitif, dan memanfaatkan jaringan koneksi bisnis. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa manajemen intelectual capital yang strategis merupakan instrumen krusial untuk meningkatkan kinerja keuangan bisnis, terutama di sektor berbasis pengetahuan seperti industri farmasi, karena kombinasi faktor-faktor ini menghasilkan laba yang lebih tinggi melalui produktivitas dan diferensiasi produk, yang tercermin dalam ROA yang lebih tinggi.

## **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan uji regresi data panel pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan dan positif memengaruhi kinerja keuangannya. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar biasanya memiliki keunggulan dalam hal skala aset, kapasitas untuk mengumpulkan modal dari sumber eksternal, dan reputasi yang lebih baik di kalangan investor dan publik. Semua faktor tersebut bersinergi untuk meningkatkan profitabilitas dan efektivitas operasional secara keseluruhan. Ukuran perusahaan biasanya ditentukan oleh metrik seperti kapitalisasi pasar, laba bersih, dan total aset. (Hartono, 2015) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar lebih mampu mengendalikan risiko dan lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal. Dengan memanfaatkan hal tersebut untuk mendukung berbagai rencana strategis, termasuk inovasi, pengembangan produk, dan ekspansi, perusahaan dapat meningkatkan posisi keuangannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan *signal theory* (Spence, 1973), menyatakan bahwa perusahaan besar seringkali memberikan sinyal positif kepada pasar tentang prospek dan kelangsungan jangka panjangnya. Hasil ini juga dapat dijelaskan oleh *resources-based view* (J. B. Barney, 1991), yang menyatakan bahwa perusahaan besar biasanya memiliki keunggulan dalam hal memperoleh sumber daya strategis seperti teknologi, sumber daya manusia yang memiliki kualifikasi tinggi, dan jaringan yang luas. Keunggulan ini memungkinkan perusahaan untuk memaksimalkan nilai asetnya dan menjadi lebih kompetitif.

Penelitian ini sejalan dengan (Oktaviyana et al., 2023), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak besar terhadap kinerja keuangan, bahwa tingginya *return on assets* secara langsung dipengaruhi oleh kapasitas perusahaan yang lebih besar untuk mempertahankan konsistensi pendapatan dan menumbuhkan kepercayaan investor. (Amalia, 2021) juga menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan untuk mampu bertahan terhadap penurunan kondisi ekonomi dan risiko kebangkrutan, karena perusahaan dengan aset yang lebih besar biasanya lebih tahan terhadap pengaruh eksternal. Dengan mempertimbangkan hasil penelitian dan teori yang mendukung dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan secara strategis memengaruhi kemampuannya untuk mendukung kinerja keuangan, karena perusahaan yang lebih besar mampu mengelola aset lebih terstruktur dan lebih efektif karena memiliki tata kelola yang lebih mapan dan terorganisir dengan baik. Namun disisi lain, manajemen perlu memahami bahwa perusahaan besar tidak mampu menghasilkan kinerja yang baik jika tidak mengelola manajemen dengan baik dan beradaptasi dengan kondisi pasar yang terus berubah.

## **5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yakni variabel independen hanya mencakup *Intellectual Capital* dan Ukuran Perusahaan, sementara 32,27% variasi ROA dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel seperti leverage, efisiensi operasional, atau inovasi. Kemudian peneliti selanjutnya juga disarankan melakukan penelitian obyek yang mencakup tata kelola perusahaan, dan sektor yang lebih luas dan tidak hanya fokus pada sektor farmasi. Selanjutnya peneliti menyarankan untuk menggunakan pendekatan *Generalized Method of Moments* dalam melakukan pengujian yang berguna untuk mengatasi potensi bias endogenitas dan meningkatkan akurasi model.

## **6. Kesimpulan & Saran**

Berdasarkan hasil uji analisis regresi data panel perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 menunjukkan bahwa intelectual capital dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikansi uji-F sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Demikian pula dengan uji parsial menunjukkan bahwa intelectual capital dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja

keuangan. Kedua variabel tersebut memiliki kontribusi dominan dalam mendorong kinerja keuangan perusahaan dengan *R-Squared* sebesar 67,73% sedangkan 32,27 dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti.

Secara praktis, hasil penelitian ini menyoroti pentingnya pengelolaankekayaan intelektual dan penguatan skala perusahaan dalam meningkatkan produktivitas dan profitabilitas. Terbukti bahwa intelectual capital yang mencakup modal relasional, struktural, dan manusia merupakan keunggulan kompetitif berbasis pengetahuan yang mendorong kesuksesan finansial. Selain itu, perusahaan dengan skala aset yang besar lebih mampu mempertahankan stabilisasi operasionalnya yang mampu meningkatkan kepercayaan investor. Implikasi penelitian ini sangat relevan dengan pengembangan strategi pengelolaan sumber daya di industri farmasi. Dari segi orisinalitas, studi ini menambah dukungan empiris terhadap pengetahuan mengenai dampak ukuran perusahaan dan modal intelektual terhadap kinerja keuangan terutama industri berbasis pengetahuan di Indonesia.

Saran bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan faktor intelectual capital harus dikelola dengan efisien karena untuk mendapatkan kekayaan intelektual memerlukan biaya yang relative besar, sehingga harus diberdayakan dengan optimal. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang relevan seperti struktur modal, atau time interested earned, tata kelola perusahaan, atau dapat juga melakukan pengujian dalam sektor lainnya.

## Daftar Pustaka

- Amalia, R. (2021). Ukuran perusahaan terhadap risiko kebangkrutan: Studi empiris pada sektor manufaktur. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 16(2), 45–56.
- Andreeva, T., & Garanina, T. (2016). Intellectual capital and its impact on the financial performance of Russian manufacturing companies. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 390–410. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2015-0062>
- Arvielda, I., & Sha, A. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 26(11). <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.764>
- Bahri, S., Fauzan, R., & Nuraini, L. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *JIM*, 10(1), 55–66.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Barney, J. B., & Clark, D. N. (2007). *Resource-Based Theory: Creating and Sustaining Competitive Advantage*. Oxford University Press.
- Barney, J., Wright, M., & Ketchen, D. J. (2001). The resource-based view of the firm: Ten years after 1991. *Journal of Management*, 27(6), 625–641.
- Cindiyasari, D., Mahadwartha, P. A., & Alifah, N. (2022). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 23(2), 101–115.
- Dang, C., Li, Z., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 86, 159–176. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- Deegan, C. (2004). *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Education.
- Dewany, F. (2022). Peran modal intelektual dalam kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 11(1), 75–84.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles of Managerial Finance* (12th ed.). Pearson Education.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (12th ed.). Rajawali Pers.
- Hartati, A. (2014). Teori resource based view dan implikasinya dalam keunggulan kompetitif. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 8(2), 33–40.

- Hartono, J. (2015). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (9th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Hermawan, D., & Toni, N. (2021). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap pertumbuhan perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(4), 473–486.
- Hermawan, M., Arifin, Z., & Susanto, A. (2020). Modal intelektual dan keunggulan bersaing perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 502–520.
- Jaya, I. G. N. (2020). Ukuran perusahaan sebagai determinan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 12–22.
- Jumingan. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Bumi Aksara.
- Khairunnisa, R., Andani, D. T., & Agustina, L. (2021). Intellectual capital dan kinerja keuangan perbankan syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(2), 231–244.
- Khan, A. A. (2021). Intellectual capital and firm performance: A systematic review. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 18(1), 1–20. <https://doi.org/10.1504/IJLIC.2021.10034589>
- Kurniawati, S., Sari, R. M., & Wahyuni, E. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 14–26.
- Kusmayadi, D., Hendrawan, R., & Puspitasari, D. (2021). Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 35–47.
- Listianawati, D., Wulandari, A., & Sari, N. (2021). Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 13(2), 210–219.
- Mukaro, C. T. (2023). Intellectual capital and firm performance: A paradox revisited. *African Journal of Business Management*, 17(2), 32–45.
- Ngantung, Y., & Handoyo, S. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kepercayaan investor. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 76–89.
- Noor, M. I. (2021). Modal intelektual dan implikasinya terhadap daya saing usaha. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 121–132.
- Oktaviyana, S., Rahmawati, & Kurniawan, T. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas di industri manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 65–78.
- Pimić, D., Popović, A., & Radojević, T. (2024). The relationship between firm size and profitability: Evidence from Central Europe. *International Journal of Finance and Accounting*, 13(1), 44–56.
- Pulic, A. (2000). VAICTM – an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management*, 20(5–8), 702–714.
- Rini, D., Fitriyani, D., & Lestari, I. (2023). Human capital sebagai penggerak profitabilitas perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategis Dan Bisnis*, 15(2), 188–197.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Saragih, T. R., & Sihombing, R. (2021). Strategi peningkatan kinerja keuangan melalui penguatan SDM. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 19(2), 87–96.
- Sawir, A. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Silalahi, R. H. (2021). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja bisnis. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 13(3), 233–242.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sucinda, I., Santosa, P. W., & Raharja, H. S. (2024). Pengaruh intellectual capital dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15–25.

- Sucipto. (2018). Kinerja keuangan sebagai indikator kesuksesan usaha. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 16(2), 101–112.
- Sulanjaku, E., & Llanaj, A. (2020). Intellectual capital as a source of competitive advantage in Albanian companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 9(2), 69–76. <https://doi.org/10.36941/ajis-2020-0037>
- Suzan, N., & Aini, F. (2023). Pengaruh intellectual capital dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 14(2), 123–134.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Graha Ilmu.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2008). Intellectual capital dan kinerja keuangan perusahaan: Suatu analisis dengan pendekatan Partial Least Squares. SNA XI.
- Wardani, R. N., Fitriani, E., & Munir, M. (2024). Modal intelektual sebagai pendorong keunggulan kompetitif: Pendekatan resource-based view. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(1), 55–66.
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Wijaya, H. (2012). Analisis rasio keuangan dalam menilai kinerja perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 22–28.
- Wulandari, E., & Prasetyo, W. (2022). Peran intellectual capital dan struktur organisasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 101–115.