

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s dan *Non-Cyclical*s di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)

Salsabila Pramudita, Siti Mutmainah¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Intellectual Capital (IC) and Capital Structure on Financial Performance with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable. The research focuses on companies in the consumer cyclical and consumer non-cyclical sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The study employs a quantitative method with a purposive sampling technique. Data were obtained from annual reports and financial statements published on the official IDX website. The independent variables consist of intellectual capital, measured using the Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) method, and capital structure, proxied by the Debt to Asset Ratio (DAR). The dependent variable, financial performance, is measured by Return on Assets (ROA), while Good Corporate Governance (GCG) is proxied by the proportion of independent commissioners and the existence of an audit committee as the moderating variable. Data analysis was conducted using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS software.

The results indicate that intellectual capital has a positive and significant effect on financial performance, while capital structure has a negative and significant effect. Furthermore, Good Corporate Governance shows a significant moderating effect by weakening the relationship between intellectual capital and financial performance, and strengthening the negative influence of capital structure on financial performance. This suggests that a stricter implementation of GCG may limit managerial flexibility in managing intellectual resources and financing policies, thereby reducing the overall impact of these variables on financial performance.

Keywords: intellectual capital, capital structure, good corporate governance (GCG), financial performance, consumer sector

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan menjadi indikator penting untuk menilai efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Evaluasi terhadap rasio seperti ROA memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total asetnya, sekaligus menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek keberlanjutan usaha (Wati *et al.*, 2024; Agustin & Sari, 2024). Perusahaan di Indonesia menghadapi tekanan eksternal berupa perubahan regulasi, persaingan bisnis, hingga dinamika ekonomi global, sehingga stabilitas kinerja keuangan sering kali mengalami fluktuasi (Sabita & Dasman, 2025).

Variabilitas kinerja keuangan terlihat jelas pada sektor *consumer cyclical*s dan *non-cyclical*s. Sektor *cyclical*s mengalami tekanan yang lebih besar akibat sensitivitas terhadap perubahan ekonomi, dengan likuiditas, aktivitas perusahaan, dan valuasi terbukti memengaruhi ROA secara signifikan (Widyastuti & Paramitalaksmi, 2024). Sektor *non-cyclical*s menghadapi tantangan berbeda terkait struktur modal dan penerapan tata kelola yang memengaruhi stabilitas profitabilitasnya, terutama pascapandemi (Hirawan *et al.*, 2024). Stabilitas politik dan efektivitas pengendalian korupsi turut berperan dalam memperkuat kinerja finansial perusahaan (Gobbi *et al.*, 2023).

Perusahaan berskala besar di industri barang konsumsi juga menunjukkan ketergantungan tinggi terhadap kelancaran distribusi dan stabilitas kondisi eksternal. Gangguan geopolitik, tekanan

¹ Corresponding author

ekonomi global, atau aksi konsumen dapat menurunkan efektivitas operasional dan profitabilitas, sebagaimana ditunjukkan oleh kasus penurunan penjualan Unilever (Reuters, 2025; CNN, 2024). Sektor *non-cyclicals* seperti makanan dan farmasi relatif lebih tahan terhadap krisis, meskipun tetap membutuhkan strategi pengelolaan aset yang mampu menjaga ROA dan mencegah risiko financial distress (Apriliantika & Praptapa, 2025).

Pemanfaatan *intellectual capital* (IC) dan struktur modal menjadi faktor penting dalam menjaga kinerja keuangan yang berkelanjutan. IC memberikan nilai tambah melalui inovasi, efisiensi, dan peningkatan kualitas sumber daya manusia (Choiriah & Lysandra, 2022). Struktur modal menentukan beban pendanaan dan risiko finansial perusahaan, sehingga komposisi yang tidak seimbang dapat menurunkan profitabilitas, terutama di tengah gejolak ekonomi (Windreis, 2023). Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) diyakini mampu memperkuat pengaruh kedua faktor tersebut melalui peningkatan akuntabilitas dan kualitas pengambilan keputusan (Kusumawati & Syafruddin, 2018; Putri *et al.*, 2022).

Perkembangan konsep IC di Indonesia semakin kuat sejak pengakuan aset tak berwujud dalam PSAK 19. IC dinilai sebagai sumber daya berbasis pengetahuan yang menjadi fondasi keunggulan kompetitif perusahaan (Subiyanto & Amanah, 2021). Pengukuran melalui VAICTM yang mencakup VACA, VAHU, dan STVA banyak dimanfaatkan untuk menilai efektivitas pemanfaatan modal intelektual dalam meningkatkan kinerja finansial (Peters & Okech, 2020). Beberapa studi memang menemukan hasil positif (Firmansyah *et al.*, 2019), tetapi terdapat pula temuan berbeda yang menunjukkan pengaruh negatif IC terhadap ROA, terutama pada periode krisis (Soewarno & Tjahjadi, 2020; Lestari & Effriyanti, 2024).

Struktur modal turut memberikan dampak besar terhadap kinerja perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh kasus krisis Sritex yang dipicu oleh ketidakseimbangan pendanaan dan lemahnya manajemen risiko (Tempo.co, 2021). Studi empiris menemukan bahwa struktur modal yang dikelola secara efisien mampu meningkatkan nilai dan profitabilitas perusahaan (Ayuningrum *et al.*, 2023), sedangkan dominasi utang yang berlebihan menurunkan kinerja keuangan akibat tingginya beban bunga (Salsabillah & Ruzikna, 2024; Syafitri, 2025). Peran GCG muncul sebagai mekanisme yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh IC dan struktur modal terhadap kinerja finansial perusahaan (Dufrisella & Utami, 2020; Almilia & Wijayanti, 2020; Nugroho & Sari, 2021).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur sektor consumer *non-cyclical* dan *cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Pemilihan periode penelitian dilakukan untuk menangkap dinamika pemulihan ekonomi pascapandemi dan memperoleh data yang relevan serta komprehensif (Wicaksono *et al.*, 2024; Aritonang & Rahardja, 2022). Penelitian ini mengkaji pengaruh IC dan struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan memasukkan GCG sebagai variabel moderasi. Kontribusi penelitian diharapkan memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai peran faktor internal dan tata kelola dalam memperkuat performa perusahaan serta memperluas literatur empiris pada sektor consumer *cyclicals* dan *non-cyclicals*.

TELAAH PUSTAKA

Resource-Based Theory

Resource-Based Theory (RBT) menekankan bahwa keunggulan kompetitif diperoleh melalui pemanfaatan sumber daya internal yang unik, langka, sulit ditiru, dan tidak dapat digantikan (Barney, 1991). Sumber daya dengan karakteristik VRIN dipandang sebagai aset strategis yang mampu memberikan keunggulan jangka panjang (Barney & Clark, 2007). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan perlu mengelola berbagai aset, proses organisasi, informasi, serta keterampilan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional. Pelibatan pemangku kepentingan dan perhatian terhadap aspek keberlanjutan memungkinkan perusahaan menciptakan nilai lebih tinggi (Freeman *et al.*, 2021). Pemanfaatan sumber daya tidak berwujud seperti *intellectual capital* menjadi kunci pembeda perusahaan dalam persaingan (Susanto, 2007). RBT menegaskan bahwa modal intelektual merupakan penentu kinerja dan keunggulan kompetitif, karena dapat meningkatkan inovasi, transparansi, serta akuntabilitas, yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor dan kinerja keuangan (Sayed & Nefzi, 2024; Gunawan & Tartila, 2017; Ghlichlee & Goodarzi, 2022; Hia & Kusumawardhani, 2023). Teori ini menjadi dasar penggunaan VAICTM dalam mengukur kemampuan perusahaan mengelola aset tidak berwujud (Zhang *et al.*, 2021).

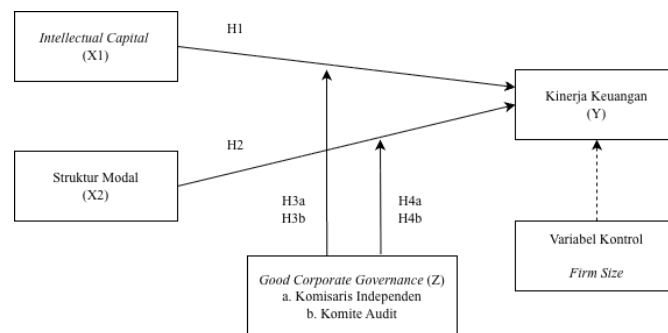
Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi membahas hubungan antara principal dan agent dalam pengelolaan perusahaan, yang berpotensi menimbulkan konflik akibat perbedaan tujuan dan informasi asimetris (Alchian & Demsetz, 1972; Jensen & Meckling, 1976; Eisendhart, 1989). Pemilik mengharapkan pengembalian maksimal, sementara manajer mengelola operasi untuk mencapai laba, sehingga dibutuhkan mekanisme kompensasi dan pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan (Lasmono & Siregar, 2021; Hendrastuti & Harahap, 2023; Syafriadi *et al.*, 2023). Teori agensi menjadi dasar penting dalam memahami pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan, karena penggunaan utang dapat meningkatkan biaya agensi. Pemanfaatan rasio DAR membantu perusahaan menekan konflik kepentingan, meningkatkan efisiensi pendanaan, serta memperbaiki kinerja finansial (Damayanti & Sulindawati, 2023; Liando, 2021; Agustina & Avriyanti, 2024; Rahman, 2020). Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas, sedangkan pengelolaan yang tidak tepat justru memunculkan risiko agensi dan menurunkan kinerja (Tariq *et al.*, 2019; Hitt *et al.*, 2016; Triwacananingrum & 'Alim, 2024).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar (Spence, 1973; Choudhury, 2024). Perusahaan dengan prospek baik cenderung memberikan lebih banyak informasi melalui laporan keuangan, indikator profitabilitas, dan praktik tata kelola untuk menunjukkan kondisi positif kepada pasar, sedangkan perusahaan berkinerja buruk memberikan sinyal yang kurang jelas (Bini *et al.*, 2010). Kinerja keuangan berfungsi sebagai sinyal utama mengenai prospek perusahaan, di mana peningkatan profitabilitas memperkuat kepercayaan pasar dan menarik investasi (Sudirman *et al.*, 2024). Dalam konteks penelitian ini, ROA menjadi sinyal efektivitas pengelolaan *intellectual capital* dan struktur modal, karena kenaikan ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya dan mengendalikan risiko, sementara penurunan ROA menjadi sinyal negatif (Sjahrudin *et al.*, 2020).

Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari sumber daya bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan, termasuk aset tak berwujud berupa *intellectual capital*. Komponen IC seperti modal manusia, struktural, dan relasional berperan dalam menciptakan nilai tambah melalui peningkatan efisiensi, inovasi, dan produktivitas perusahaan (Tangngisalu, 2022; Sirait, 2024). Ketika dikelola secara optimal, IC memperkuat proses bisnis, mendukung keputusan strategis, serta meningkatkan profitabilitas dan daya saing. Investasi pada modal intelektual juga tercermin pada peningkatan selisih nilai pasar dan nilai buku, yang menunjukkan pengakuan investor terhadap potensi perusahaan (Riahi-Belkaoui, 2003). Bukti empiris menunjukkan konsistensi hubungan positif signifikan antara IC dan kinerja keuangan, sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian Wijaya *et al.* (2021), Zéghal & Maaloul (2010), Pratama *et al.* (2021), Christina (2022), Catherine & Nariman (2020), serta Tong & Saladrighes (2023) dengan proksi ROA. Temuan ini menegaskan bahwa pemanfaatan IC berperan penting dalam meningkatkan performa finansial.

H₁: *Intellectual capital* memengaruhi positif kinerja keuangan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur modal menggambarkan porsi penggunaan utang dan ekuitas dalam mendanai kegiatan perusahaan, di mana proporsi utang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan beban bunga besar, risiko gagal bayar, dan melemahkan stabilitas operasional (Shahfira & Hasanuh, 2021). Berdasarkan *agency theory*, penggunaan utang dapat menekan konflik keagenan karena kewajiban pembayaran bunga memacu manajer bertindak lebih efisien. Namun, pengendalian yang berlebihan melalui utang justru dapat meningkatkan konflik baru antara manajer dan kreditur, menambah risiko kebangkrutan, serta membatasi fleksibilitas keputusan strategis (Stoiljković *et al.*, 2024). Temuan empiris dari Hung dan Huong (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan ROE; hasil serupa juga ditunjukkan Arhinful *et al.* (2023) pada sektor keuangan di Ghana. Penelitian terbaru turut mendukung pengaruh negatif tersebut, di antaranya Himawan (2022) dan Sari & Karlina (2024), yang menegaskan bahwa ketergantungan utang tinggi berdampak buruk pada profitabilitas dan nilai perusahaan.

H₂: Struktur modal memengaruhi negatif kinerja keuangan perusahaan

Peran Good Corporate Governance (GCG) dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Peran GCG diyakini mampu memperkuat hubungan *intellectual capital* (IC) dan kinerja keuangan karena pengawasan yang baik memastikan bahwa aset intelektual dikelola secara efisien dan selaras dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). IC, yang dihitung melalui VAIC dan mencakup modal manusia, struktural, serta modal yang dimanfaatkan, terbukti meningkatkan nilai tambah perusahaan, namun efektivitasnya bergantung pada kualitas tata kelola (Wijaya *et al.*, 2021; Ulum *et al.*, 2014). Penerapan GCG yang kuat melalui komisaris independen dan komite audit membantu meningkatkan akuntabilitas serta memastikan bahwa aset tak berwujud dimanfaatkan secara maksimal untuk mendorong profitabilitas (Sardo & Serrasqueiro, 2017; Nawaz & Ohlrogge, 2022; Kanca *et al.*, 2022). Berbagai penelitian juga menunjukkan bahwa komisaris independen mampu meningkatkan kinerja dan memperkuat hubungan IC terhadap ROA (Prasetyo & Rinova, 2021; Sufina, 2023), sementara komite audit dinilai masih bervariasi efektivitasnya, meskipun tetap berpotensi memperkuat dampak IC melalui pengawasan yang lebih efektif (Darwanti & Purwasih, 2024; Febriani & Sumiartini, 2024). Oleh karena itu, baik komisaris independen maupun komite audit diperkirakan mampu memoderasi pengaruh IC terhadap kinerja keuangan.

H_{3a}: Komisaris independen dapat memoderasi pengaruh IC terhadap kinerja keuangan

H_{3b}: Komite audit dapat memoderasi pengaruh IC terhadap kinerja keuangan

Peran Good Corporate Governance (GCG) dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

GCG dipandang berperan penting dalam memperkuat hubungan struktur modal dan kinerja keuangan karena prinsip tata kelola membantu perusahaan mengurangi konflik agensi serta memastikan keputusan pendanaan dijalankan secara lebih bertanggung jawab dan efisien (Ayuningtyas & Mawardi, 2022; Anandamaya & Hermanto, 2023). Struktur modal yang merupakan perpaduan pendanaan utang dan modal sendiri dapat menimbulkan risiko keagenan jika tidak diawasi dengan baik, sehingga keberadaan komisaris independen dan komite audit menjadi mekanisme kontrol yang relevan untuk menjaga transparansi dan objektivitas pengambilan keputusan (Saifaddin, 2020). Bukti empiris menunjukkan bahwa komite audit mampu memoderasi hubungan struktur modal dan ROA di perusahaan manufaktur (Hudzaifah *et al.*, 2024), sedangkan komisaris independen dapat memperkuat disiplin manajerial dalam keputusan keuangan (Ayuningtyas & Mawardi, 2022). Temuan lain juga memperlihatkan bahwa GCG dapat meredam dampak negatif penggunaan utang yang tinggi terhadap nilai perusahaan (Saifaddin, 2020) dan menjaga stabilitas keuangan melalui pengawasan yang efektif (Latif *et al.*, 2023). Dengan demikian, komisaris independen dan komite audit diasumsikan mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan.

H_{4a}: Komisaris independen dapat memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan

H_{4b}: Komite Audit dapat memoderasi struktur modal terhadap kinerja keuangan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Tabel 1
Variabel Penelitian

Variabel	Rumus
Variabel Dependen Kinerja Keuangan	$ROA = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$
Variabel Independen <i>Intellectual Capital</i>	$VAIC = \text{Value Added Capital Coefficient} + \text{The Human Capital Coefficient} + \text{Structural Capital Coefficient}$
Struktur Modal	$DAR = (\text{Total Liabilitas} / \text{Total Aset}) \times 100\%$
Variabel Moderasi Komisaris Independen	$IBM = (\text{Jumlah Komisaris Independen} / \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}) \times 100\%$
Komite Audit	$ACI = (\text{Jumlah Anggota Independen} / \text{Total Anggota Komite Audit}) \times 100\%$
Variabel Kontrol <i>Firm Size</i>	$Firm Size = \ln (\text{Total Aset})$

Populasi dan Sampel

Populasi di studi ini mencakup perusahaan yang bergerak pada sektor *consumer cyclicals* serta *non-cyclicals* yang tercatat di BEI periode 2021–2024. Pemilihan sampel dilaksanakan dengan teknik *purposive sampling*, sebagaimana dijabarkan menjadi:

1. Perusahaan merupakan bagian dari sektor *consumer cyclicals* atau *non-cyclicals* yang terdaftar secara konsisten di BEI periode 2021–2024.
2. Perusahaan secara rutin mempublikasikan *annual report* selama periode penelitian.
3. Perusahaan memiliki informasi yang terukur dan dapat diakses melalui sumber resmi.
4. Perusahaan tidak mengalami *delisting* atau penghentian perdagangan saham selama periode penelitian.

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Data studi ini bersifat sekunder dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data berasal dari *annual report* serta laporan keuangan perusahaan. Studi ini mempergunakan metode studi dokumentasi dengan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data didapat dari laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan yang tergolong dalam sektor *consumer cyclicals* serta *non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Informasi tersebut diperoleh melalui *website* resmi BEI (www.idx.co.id), *website* resmi setiap perusahaan, serta *database Bloomberg* dan *Refinitiv*.

Metode Analisis

Studi ini mempergunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda dan MRA guna menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serta melihat peran variabel moderasi. Keseluruhan proses pengolahan dan analisis data dilaksanakan mempergunakan *software SPSS Statistics* versi 25. Aplikasi ini digunakan sebagai sarana untuk melakukan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, serta pengujian efek moderasi melalui penambahan variabel interaksi pada model regresi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi di studi ini mencakup seluruh perusahaan yang tergolong dalam sektor *consumer cyclicals* serta *non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Sampel ditentukan mempergunakan metode *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria yang relevan dengan tujuan penelitian. Melalui proses seleksi tersebut, diperoleh sebanyak 88 observasi yang memenuhi kriteria serta dijadikan menjadi sampel penelitian.

Tabel 2
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclicals & consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di BEI periode 2021–2024	294
2.	Perusahaan dengan data variabel penelitian yang tidak lengkap (<i>Intellectual Capital</i> , Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan GCG)	(272)
Total perusahaan yang sesuai dengan kriteria		22
Jumlah Sampel Penelitian (22 × 4 tahun pengamatan)		88

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
ROA	88	–9,24	29,08	11,4791	7,98701
VAIC	88	–57,79	320,11	42,8322	59,93575
DAR	88	6,18	192,44	45,3062	35,31932
Firm Size (M)	88	1840069700	704685700000000	63976875314433,17	134703789772627,42
IBM	88	30,77	83,33	48,76	14,09
ACI	88	25,00	100,00	81,12	26,54
Valid N (listwise)	88				

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

Temuan analisis statistik deskriptif memperlihatkan bahwasanya variabel ROA sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan mempunyai nilai min. –9,24 serta max. 29,08, dengan rerata 11,47 serta SD 7,98. ROA dihitung melalui perbandingan laba bersih dan total aset, yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mendapat keuntungan dari aset yang dimiliki. Nilai *mean* tersebut menandakan bahwasanya secara umum perusahaan mampu mendapat laba sekitar 11,47% dari total asetnya. SD < *mean* memperlihatkan tingkat profitabilitas antarperusahaan yang relatif seragam. Nilai minimum –9,24 diperoleh oleh Mahaka Media Tbk (ABBA.JK) pada 2022, menandakan adanya kerugian akibat pemanfaatan aset yang belum optimal, sedangkan nilai maksimum 29,08 dicapai oleh Surya Citra Media Tbk (SCMA.JK) pada 2021, yang menunjukkan efektivitas tinggi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

VAIC yang merupakan variabel bebas di studi ini menggambarkan efisiensi modal intelektual perusahaan. VAIC diukur dengan menjumlahkan 3 komponen utama, yaitu VACA, VAHU, dan STVA, yang mencerminkan sejauh mana sumber daya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah. Berlandaskan temuan analisis deskriptif, VAIC mempunyai nilai min. –57,79 yang diperoleh oleh Astra Argo Lestari Tbk (AALI.JK) di 2021, menandakan rendahnya efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan modal intelektual. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 320,11 dicapai oleh Aspirasi Hidup Indonesia (ACES.JK) pada tahun 2024, yang menggambarkan efektivitas pengelolaan modal intelektual dalam meningkatkan kinerja keuangan. Secara keseluruhan, nilai rata-rata 42,83 serta SD 59,94. Nilai rerata yang positif memperlihatkan bahwasanya secara umum perusahaan cukup efisien dalam memanfaatkan modal intelektualnya, sedangkan nilai minimum yang negatif menandakan adanya perusahaan yang belum mampu menghasilkan nilai tambah dari aset berbasis pengetahuan. Nilai SD yang lebih besar dibandingkan rerata memperlihatkan ada variasi yang tinggi di antara perusahaan pada pengelolaan sumber daya berbasis pengetahuan.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4
Hasil Uji Asumsi Klasik tanpa Variabel Moderasi

	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas	Normalitas
	<i>Tolerance</i>	VIF	Sig.	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
VAIC	0,776	1,288	0,824	0,200
DAR	0,774	1,292	0,911	Autokorelasi
<i>Firm Size</i>	0,818	1,223	0,257	
				1,726

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Tabel 5
Hasil Uji Asumsi Klasik dengan Moderasi GCG (Komisaris Independen)

	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas	Normalitas
	<i>Tolerance</i>	VIF	Sig.	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
VAIC	0,618	1,617	0,057	0,200
DAR	0,703	1,423	0,516	Autokorelasi
<i>Firm Size</i>	0,814	1,228	0,493	
IBM	0,736	1,359	0,613	1,853
VAIC*IBM	0,510	1,962	0,834	
DAR*IBM	0,609	1,641	0,063	

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Tabel 6
Hasil Uji Asumsi Klasik dengan Moderasi GCG (Komite Audit)

	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas	Normalitas
	<i>Tolerance</i>	VIF	Sig.	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
VAIC	0,292	3,420	0,970	0,200
DAR	0,557	1,796	0,836	Autokorelasi
<i>Firm Size</i>	0,830	1,204	0,259	
ACI	0,622	1,608	0,691	1,899
VAIC*ACI	0,302	3,310	0,778	
DAR*ACI	0,797	1,255	0,086	

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Hasil pengujian asumsi klasik pada tabel 4 hingga tabel 6, yaitu pengujian tanpa variabel moderasi maupun dengan variabel moderasi, mencatat bahwa data terdistribusi secara normal, tidak terdapat gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis tanpa Variabel Moderasi

	Parsial T	Simultan F
	Sig.	Sig.
VAIC	0,000	.000 ^b
DAR	0,000	Koefisien Determinasi
<i>Firm Size</i>	0,000	
		0,604

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel 7, didapat nilai sig. $0,000 < 0,05$. Temuan ini memperlihatkan bahwasanya secara simultan variabel bebas memengaruhi signifikan ROA. Nilai *Adjusted R Square* yakni 0,604 memperlihatkan bahwasanya variabel bebas VAIC dan DAR, serta variabel kontrol *firm size*, mampu menjelaskan variasi pada ROA sebesar 60,4%. Sementara, sisanya 39,6% dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan ke model regresi ini. Selain itu, seluruh variabel memiliki nilai sig. $< 0,05$, berarti ketiganya memengaruhi signifikan ROA.

Hipotesis pertama (H₁) menyatakan bahwasanya *Intellectual Capital (IC)* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji regresi, diperoleh nilai signifikansi 0,000 (<0,05). Artinya, semakin tinggi tingkat *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan, maka kinerja keuangannya juga semakin baik. **Hipotesis kedua (H₂)** menyatakan bahwasanya *struktur modal* memengaruhi negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi 0,000 (<0,05). Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat *Debt to Asset Ratio (DAR)*, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung menurun.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis dengan Moderasi GCG (Komisaris Independen)

	MRA (Parsial T)	Simultan F
	Sig.	Sig.
VAIC	0,000	.000 ^b
DAR	0,000	Koefisien Determinasi
Firm Size	0,002	
IBM	0,000	
VAIC*IBM	0,000	
DAR*IBM	0,013	
		0,687

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Diperoleh nilai signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel VAIC, DAR, *firm size*, IBM, serta interaksi antara VAIC*IBM dan DAR*IBM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,687 mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan (ROA) sebesar 68,7%, sedangkan sisanya sebesar 31,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hipotesis ketiga (H_{3a}) menyatakan bahwa komisaris independen dapat memoderasi pengaruh *Intellectual Capital (VAIC)* terhadap kinerja keuangan (ROA). Berdasarkan hasil MRA, interaksi antara VAIC*IBM menunjukkan koefisien positif sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi 0,000 (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen berperan signifikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan. **Hipotesis ketiga (H_{3b})** menyatakan bahwa komite audit dapat memoderasi *intellectual capital (VAIC)* terhadap kinerja keuangan (ROA). Berdasarkan hasil MRA, interaksi antara VAIC*ACI dengan koefisien negatif sebesar -0,001 dan signifikansi 0,008 (<0,05). Hal ini juga menunjukkan bahwa komite audit mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan, namun dengan arah pengaruh negatif.

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis dengan Moderasi GCG (Komite Audit)

	MRA (Parsial T)	Simultan F
	Sig.	Sig.
VAIC	0,000	.000 ^b
DAR	0,017	Koefisien Determinasi
Firm Size	0,004	
ACI	0,000	
VAIC*ACI	0,008	
DAR*ACI	0,012	
		0,658

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel 9, diperoleh nilai signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel VAIC, DAR, *firm size*, ACI, serta interaksi antara VAIC*ACI dan DAR*ACI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,658, yang menunjukkan bahwa variabel VAIC, DAR, *firm size*, serta interaksinya dengan ACI (VAIC*ACI dan DAR*ACI) mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan (ROA) sebesar 65,8%, sedangkan sisanya sebesar 34,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hipotesis keempat (H_{4a}) menyatakan bahwa komisaris independen dapat memoderasi pengaruh struktur modal (DAR) terhadap kinerja keuangan (ROA). Berdasarkan hasil MRA, hasil

interaksi antara DAR*IBM menunjukkan koefisien negatif sebesar $-0,001$ dengan nilai signifikansi $0,013 (<0,05)$. Hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan secara signifikan, walaupun dengan arah pengaruh negatif. **Hipotesis keempat (H_{4b})** menyatakan bahwa komite audit dapat memoderasi pengaruh struktur modal (DAR) terhadap kinerja keuangan (ROA). Berdasarkan hasil MRA. hasil interaksi antara DAR*ACI dengan koefisien negatif sebesar $-0,001$ dan signifikansi $0,012 (<0,05)$. Hasil ini juga membuktikan bahwa komite audit mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan, dengan arah pengaruh negatif.

Interpretasi Hasil

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian membuktikan bahwa *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien $0,040$ dan sig. $0,000$, yang berarti peningkatan IC mendorong peningkatan ROA. Temuan ini selaras dengan *Resource-Based Theory* yang menekankan peran strategis aset intelektual sebagai sumber daya bernilai, langka, dan sulit ditiru dalam memperkuat keunggulan kompetitif, serta sesuai *signaling theory* yang menilai peningkatan kinerja akibat IC sebagai sinyal positif bagi investor. Bukti empiris pada PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk menunjukkan pola sejalan, di mana kenaikan VAIC dari $3,11$ (2022) menjadi $3,67$ (2024) diikuti peningkatan ROA dari $9,16\%$ menjadi $11,16\%$. Dengan demikian, efektivitas pengelolaan pengetahuan, inovasi, dan sumber daya manusia terbukti meningkatkan profitabilitas. Konsistensi temuan ini terlihat pada riset Christina (2022), Yuniati & Hartono (2023), serta Adisu *et al.* (2025) yang menegaskan bahwa optimalisasi IC mampu memperbaiki efisiensi operasional dan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien $-0,082$ dan sig. $0,000$, menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang, semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *agency theory* yang menilai *leverage* tinggi meningkatkan risiko dan biaya agensi, serta konsisten dengan *signaling theory* yang menyebutkan bahwa utang berlebihan menurunkan kepercayaan investor. Pola ini terlihat pada PT Astra Agro Lestari Tbk, di mana penurunan DAR dari $21,77\%$ (2023) menjadi $19,42\%$ (2024) diikuti kenaikan ROA dari $3,64\%$ menjadi $3,98\%$. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa beban utang yang lebih ringan meningkatkan efektivitas aset dalam menghasilkan laba. Dukungan penelitian terdahulu datang dari Gunawan *et al.* (2023), Arhinful *et al.* (2023), dan Hasanatun *et al.* (2025) yang secara konsisten menemukan bahwa proporsi utang yang tinggi melemahkan profitabilitas perusahaan.

Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Interaksi antara *intellectual capital* dan komisaris independen menunjukkan koefisien positif $0,002$ dengan sig. $0,000$, menandakan bahwa komisaris independen memperkuat pengaruh IC terhadap kinerja keuangan. Temuan ini selaras dengan *agency theory*, karena kehadiran komisaris independen memperbaiki mekanisme pengawasan, mengurangi konflik kepentingan, dan memastikan pemanfaatan IC dilakukan secara optimal. Peran tersebut memperkuat kontribusi aset berbasis pengetahuan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Pratiwi & Chariri (2021), Daniel & Viriany (2021), serta Hanun *et al.* (2023) yang menegaskan bahwa proporsi komisaris independen yang lebih tinggi meningkatkan efektivitas pengawasan dan keterkaitan positif antara IC dan kinerja keuangan.

Peran Komite Audit dalam Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara IC dan komite audit memiliki koefisien $-0,001$ dengan sig. $0,008$, membuktikan bahwa komite audit memoderasi secara signifikan namun memperlemah pengaruh IC terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini dapat terjadi karena fungsi komite audit yang berfokus pada kepatuhan dan prosedur pelaporan keuangan sehingga mengurangi fleksibilitas manajerial dalam memanfaatkan aset berbasis pengetahuan, yang pada akhirnya membatasi efektivitas IC dalam meningkatkan profitabilitas. Berdasarkan *agency*

theory, pengawasan berlebihan dapat menghambat ruang gerak manajemen dalam membuat keputusan inovatif. Temuan ini konsisten dengan penelitian Pratiwi & Chariri (2021) dan Daniel & Viriany (2021) yang menemukan bahwa pengawasan ketat komite audit dapat memperlemah hubungan IC dan kinerja keuangan. Dengan demikian, komite audit tetap signifikan sebagai moderator, tetapi arah pengaruhnya negatif.

Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Interaksi antara struktur modal dan komisaris independen menghasilkan koefisien $-0,001$ dengan sig. $0,013$, menunjukkan bahwa komisaris independen memoderasi hubungan tersebut secara signifikan, tetapi memperlemah pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Mekanisme pengawasan yang ketat mendorong manajemen lebih konservatif dalam penggunaan utang untuk mengurangi risiko, namun juga membatasi potensi *leverage* dalam meningkatkan profitabilitas. Berdasarkan *agency theory*, pengawasan komisaris independen mengurangi konflik kepentingan dalam keputusan pendanaan, tetapi kehati-hatian berlebih dapat menekan manfaat *leverage*. Temuan ini sejalan dengan Daniel & Viriany (2021) yang menunjukkan bahwa komisaris independen memang memoderasi hubungan struktur modal dan kinerja keuangan, namun dengan arah negatif. Dengan demikian, komisaris independen berperan signifikan tetapi memperlemah pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

Peran Komite Audit dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Interaksi antara struktur modal dan komite audit menunjukkan koefisien $-0,001$ dengan sig. $0,012$, yang berarti komite audit memoderasi hubungan tersebut secara signifikan namun dengan arah negatif. Pengawasan komite audit yang ketat membuat manajemen lebih berhati-hati dalam penggunaan utang untuk menjaga stabilitas, tetapi kontrol yang berlebihan juga mengurangi fleksibilitas dalam memanfaatkan *leverage* secara optimal. Berdasarkan *agency theory*, komite audit dapat menekan potensi penyalahgunaan pendanaan dan menjaga akuntabilitas laporan, namun pengawasan yang sangat ketat menghambat keputusan pendanaan yang produktif. Temuan ini didukung oleh Daniel & Viriany (2021) dan Hudzaifah *et al.* (2024) yang menegaskan bahwa komite audit merupakan moderator signifikan dalam hubungan struktur modal dan kinerja keuangan, meski memperlemah arah pengaruhnya.

KESIMPULAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan guna menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* (IC) dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta menilai peran GCG sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut. Sampel penelitian terdiri atas 88 observasi dari perusahaan sektor *consumer cyclical* dan *non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dan MRA, diperoleh kesimpulan:

1. *Intellectual Capital* (IC) memengaruhi positif signifikan kinerja keuangan.
2. Struktur Modal memengaruhi negatif signifikan kinerja keuangan.
3. Komisaris Independen terbukti mampu memoderasi hubungan antarvariabel secara signifikan.
4. Komite audit terbukti mampu memoderasi hubungan antarvariabel secara signifikan.

Intellectual capital yang dikelola secara optimal serta struktur modal yang seimbang menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur melalui komisaris independen dan komite audit terbukti mampu memoderasi hubungan antara kedua variabel tersebut terhadap kinerja keuangan. Komisaris independen memperkuat pengaruh positif *intellectual capital*, sedangkan komite audit memperlemah pengaruh tersebut namun tetap berperan signifikan dalam menjaga transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Selain itu, *firm size* juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset lebih besar memiliki efisiensi dan daya saing yang lebih tinggi.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat dijadikan acuan bagi studi mendatang.

1. Sumber data penelitian berasal dari *Bloomberg*, *Refinitiv*, serta laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI, kelengkapan dan konsistensi data bergantung pada kualitas pelaporan masing-masing perusahaan serta mekanisme pembaruan dari penyedia data. Perbedaan standar pelaporan antarperusahaan dapat menimbulkan bias yang berada di luar kendali peneliti
2. Keterbatasan pada aspek ketersediaan data *Good Corporate Governance* (GCG).
3. Penilaian kinerja keuangan di studi ini terbatas pada aspek profitabilitas yang dinilai menggunakan ROA.
4. Proses analisis data dilaksanakan dengan bantuan perangkat lunak statistik.

Saran

Penelitian mendatang dimaksudkan dapat mempertimbangkan beberapa saran yakni.

1. Terkait dengan sumber data, penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan verifikasi dan perbandingan data secara lebih mendalam antara *database Bloomberg*, *Refinitiv*, dan laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan.
2. Untuk variabel *Good Corporate Governance* (GCG), penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan data dengan menambah jumlah perusahaan dan periode pengamatan. Peneliti juga dapat mempertimbangkan penggunaan sumber data tambahan atau penelusuran langsung melalui laporan tahunan agar informasi terkait GCG lebih lengkap.
3. Dalam pengukuran kinerja keuangan, diharapkan mencakup indikator lain seperti ROE, *Earnings per Share* (EPS), atau rasio likuiditas dan solvabilitas.
4. Dari sisi analisis data, penelitian mendatang disarankan menggunakan perangkat statistik yang lebih beragam, misalnya *software* yang berbeda seperti SmartPLs.

REFERENSI

- Adisu, I. M. K. D. S. P., & Putra, I. N. N. A. (2025). The Effect of Intellectual Capital and Capital Structure on Financial Performance (A Study of Energy Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023 Period). *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 4(5), 2039–2054. <https://doi.org/10.55927/eajmr.v4i5.170>
- Agustin, M. W., & Sari, I. R. (2024). Optimalisasi Intellectual Capital dan Implementasi Green Accounting dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(2), 874–882. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i2.838>
- Agustina, J., & Avriyanti, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2020. *JAPB*, 7(2), 1720–1737. <https://www.jurnal.stiatabalong.ac.id/index.php/JAPB/article/download/1112/881>
- Almilia, L. S., & Wijayanto, D. (2007). Pengaruh environmental performance dan environmental disclosure terhadap economic performance. *Proceedings The 1st Accounting Conference*, 1–9. <https://www.academia.edu/download/31045348/penelitian-environmental-performance.pdf>
- Anandamaya, L. P. V., & Hermanto, S. B. (2023). Pengaruh *Good Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1), 1–24. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v7i1.7657>
- Apriliantika, A., & Praptapa, A. (2023). Pengaruh Financial Performance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Subsektor Customer Non Cyclical. *JIEF Journal of Islamic Economics and Finance*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.28918/jief.v5i1.9087>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial *Leverage* on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13(4), 1–10. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Aritonang, D. R., & Rahardja, L. (2022). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals dan Basic Material. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business*, 3(2), 60–73. <https://doi.org/10.52238/ideb.v3i2.96>
- Ayuningtyas, H. A., & Mawardi, W. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada

- perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/36609>
- Barney, J. (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 Advantages*. Oxford University Press.
- Choiriah, S., & Lysandra, S. (2023). Effect of Green Accounting, Intellectual Capital on Financial Performance, and Competitive Advantage as moderating variables. *AsbaK : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 6(8), 362–373. <https://loddosinstitute.org/journal/index.php/asbak/article/view/63/44>
- Christina, C., & Suciwati, D. P. (2022). *The Influence of Intellectual Capital on the Performace of Food and Beverage Manufacturing Companies in IDX* [Politeknik Negeri Bali]. http://repository.pnb.ac.id/id/eprint/921%0Ahttp://repository.pnb.ac.id/921/5/RAMA_62301_1815644178_artikel.pdf
- Damayanti, P. P., & Sulindawati, N. L. G. E. (2023). Pengaruh Biaya Operasional, Pinjaman Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Kasus pada PT. Usada Pak Oles). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 13(1), 1–12. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i1.43699>
- Darwanti, A., & Purwasih, D. (2024). Pengaruh Intellectual Capital , Struktur Modal Terhadap Kineja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 9(1), 1–14. <https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/jab/article/download/9213/3952>
- Dufriella, A. A., & Utami, E. S. (2020). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 50. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1195>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Febriani, I., Sumiartini, R. L., & Hadiyati, S. N. (2024). The Role of Intellectual Capital and *Good Corporate Governance* on Financial Performance (Empirical Study on Food and Beverage Subsector Manufacturing Sector Companies listed on the IDX 2019-2022). *Indonesian Journal of Business Analytics*, 4(3), 1162–1181. <https://doi.org/10.55927/ijba.v4i3.9423>
- Firmansyah, A., Handajani, L., & Mariadi, Y. (2023). Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Economic Value Added Di Perusahaan Perbankan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 3(2), 201–215. <https://doi.org/10.29303/risma.v3i2.698>
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757–1770. <https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Ghlichlee, B., & Goodarzi, A. (2022). Strategic human resource practices and new product development performance: the mediating role of intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, 24(3), 730–756. <https://doi.org/10.1108/JIC-11-2020-0360>
- Gobbi, A. G. V., Carvalho, L., & Fodra, M. (2023). Environmental and internal factors of the firm and the financial performance of companies: A look at companies listed on B3 from the perspective of corruption and political-economic stability. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 22(1), 1–33. <https://scholar.archive.org/work/tzmv54bx7rcxnleqtuzyzn3cxa/access/wayback/https://periodicos.uninove.br/riac/article/download/21787/10243>
- Gunawan, H., & Tartila, R. (2017). The impact of intellectual capital on financial performance. *International Journal of Recent Technology and Engineering*, 8(1), 359–365. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i1.1239>
- Hanun, N. R., Hanif, A., & Ningrum, S. (2023). Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Peran *Good Corporate Governance*. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(3), 655–673. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i3.28029>
- Hariadi, S., Putri, D. R., & Sugiono, D. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance & Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan (The Influence of GCG and CSR on Financial Performance). *Akutansi Bisnis & Manajemen (ABM)*, 29(1), 29–38.

- <https://doi.org/10.35606/jabm.v29i1.1022>
- Hasanatan, U., Saragi, M. B., Tailisha, W., Angelyn, D., Helman, H., & Yunita, M. (2025). The influence of debt to asset ratio, total asset turnover, and net profit margin on return on assets in the Banking Subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (2019-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 5(1), 12–28. <https://doi.org/10.55942/jebll.v5i1.388>
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85–100. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>
- Hia, H., & Kusumawardhani, I. (2023). Determinants of Financial Statement Integrity. *Journal of International Conference Proceedings*, 6(6), 87–98. <https://doi.org/10.32535/jicp.v6i6.2677>
- Himawan, N. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Sektor Property, Building dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 –2019). *ECo-Fin*, 3(1), 189–202. <https://doi.org/10.32877/ef.v3i1.400>
- Hitt, M. A., Xu, K., & Carnes, C. M. (2016). Resource based theory in operations management research. *Journal of Operations Management*, 41(1), 77–94. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2015.11.002>
- Hudzaifah, I., Erlina, & Gultom, P. (2024). The Influence of Firm Size, Capital Structure, Total Assets Turnover Ratio and Liquidity on Financial Performance with *Good Corporate Governance* as a Moderation Variable in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2016-2022. *International Journal of Research and Review*, 11(1), 71–84. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20240109>
- Hung, D. T., & Huong, N. M. (2024). The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Case of Listed Firms in Food and Beverage Industry in Vietnam. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 08(10), 119–131. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2024.81009>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kanca, S., Cankaya, F., Dinc, E., & Karakaya, A. (2022). The Moderator Effect of The Internal Control System on The Financial Success of *Corporate Governance*. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 8(2), 311–335. <https://doi.org/10.20979/ueyd.1170268>
- Latif, A., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 7(3), 1968–1980. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1511>
- Lestari, A., & Effriyanti, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(2), 1091–1107. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3552>
- Liando, J. S. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pangan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 4(1), 86–91.
- Naidu, R., & Sulaiman, S. (2025). *Unilever's Indonesia headache worsens with boycott as local brands seize the day*. Reuters. <https://share.google/iiehObx0GQq6lSlsE>
- Nariman, A., & Catherine. (2020). Pengaruh Intellectual Capital , Free Cash Flow, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1186. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9545>
- Nawaz, T., & Ohlrogge, O. (2022). Clarifying the Impact of *Corporate Governance* and Intellectual Capital on Financial Performance: A Longitudinal Study of Deutsche Bank (1957-2019). *International Journal of Finance & Economics*, 1(1), 1–16. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2620>
- Peters, P. O., & Okech, T. C. (2020). Managerial intellectual capital on the internationalization of commercial banks in Kenya. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 9(3), 59–68. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i3.695>
- Prasetyo, E., & Rinova, R. (2021). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Trade, Service And Investmen. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(2), 129–138.

- <https://doi.org/10.32493/drj.v4i2.9433>
- Pratama, B. C., Kamaluddin, A., & Saad, S. (2021). The effect of intellectual capital and shariah supervisory boards on social performance of Islamic banks. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*, 9(3), 117–131. <https://doi.org/10.24191/jeeir.v9i3.14596>
- Pratiwi, R. D., & Chariri, A. (2021). Effectiveness of The Board of Directors and Company Performance: Corporate Governance Perspective in Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 17–27. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v6i1.4351>
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Perbankan 2016-2019). *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68. <https://akurasi.unram.ac.id/index.php/akurasi/article/download/25/26/251>
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of the Resourced-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(1), 215–226. <https://doi.org/10.1108/14691930310472839>
- Sabita, L. E., & Dasman, S. (2025). The Effect of Green Intellectual Capital, Green Accounting and Company Size on the Financial Performance of Food and Beverage Sector Industry Listed on IDX for the Period 2020-2023. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6(1), 807–819. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i1.4155>
- Saifaddin, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1(1), 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6889>
- Salsabillah, N. D., & Ruzikna. (2024). JAMPARING: Jurnal Akuntansi Manajemen Pariwisata dan Pembelajaran Konseling Analisis Economic Value Added (EVA) dan Return on Assets (RoA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Pegadaian (Persero). *JAMPARING: Jurnal Akuntansi Manajemen Pariwisata Dan Pembelajaran Konseling*, 2(2), 327–337. <https://doi.org/10.57235/jamparing.v2i2.2313>
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). An European Empirical Study of the Relationship between Firms' Intellectual Capital, Financial Performance and Market Value. *Journal of Intellectual Capital*, 18(1), 771–788. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2016-0105>
- Sari, E., & Karlina, L. (2024). Pengaruh Tax Planning, Aset Pajak Tangguhan, dan Tax Avoidance terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022). *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1491–1506. <https://doi.org/10.37481/jmbe.v4i3.946>
- Sayed, O. A., & Nefzi, A. (2024). The Impact of Intellectual Capital on Sustainable Performance: Banking Sector in Saudi Arabia. *Sustainability (Switzerland)*, 16(11), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su16114528>
- Shahfira, D., & Hasanuh, N. (2021). The Effect of Debt to Asset Ratio and Debt to Equity Ratio Against Return on Assets. *Moneter: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 9–13. <https://doi.org/10.4108/eai.18-11-2020.2311805>
- Sirait, G. F. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan Pada Saham-Saham Sektor Teknologi Di Bei. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 3784–3796. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11120>
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085–1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Stoiljković, A., Tomić, S., Leković, B., & Matić, M. (2022). Determinants of capital structure: Empirical evidence of manufacturing companies in the Republic of Serbia. *Sustainability*, 15(1), 778. <https://doi.org/10.3390/su15010778>
- Subiyanto, T. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 1–22. <https://share.google/ezWOz4bXmUv99PuDb>
- Sufina, L. (2023). Pengaruh Managerial Ability, Intellectual Capital, Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Di Indonesia, Pada Tahun 2016 - 2020: Sebelum

- Dan Masa Pandemic Covid-19. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 9(2), 147–164. <https://doi.org/10.35384/jemp.v9i2.399>
- Susanto, A. B. (2007). *A Strategic Management Approach CSR*. The Jakarta.
- Syafitri, J. D. (2025). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45. *Arzusin : Jurnal Manajemen Dan Pendidikan Dasar*, 5(1), 1663–1673. <https://doi.org/10.58578/arzusin.v5i4.6102>
- Syafridi, E., Sitepu, H. B., Andini, Y. P., Muda, I., & Kesuma, S. A. (2023). The impact of agency theory on organizational behavior: a systematic literature review of the latest research findings. *Brazilian Journal of Development*, 9(12), 31895–31911. <https://doi.org/10.34117/bjdv9n12-090>
- Tangngisalu, J., Ervina, E., & Sohilaui, M. I. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 172–180. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1744>
- Tariq, A., Badir, Y., & Chonglertham, S. (2019). Green innovation and performance: moderation analyses from Thailand. *European Journal of Innovation Management*, 22(3), 446–467. <https://doi.org/10.1108/EJIM-07-2018-0148>
- Tong, Y., & Saladrighes, R. (2023). The Influence of Intellectual Capital on the Financial Performance of Spanish New Firms. *Montenegrin Journal of Economics*, 19(2), 179–188. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2023.19-2.15>
- Triwacananingrum, W., & 'Alim, N. (2024). Green Accounting and Different Perspective of Financial Performance. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 15(2), 187–203. <https://doi.org/10.18860/em.v15i2.26775>
- Ulum, I., Ghozali, I., & Agus, P. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 103–115. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Viriany, & Daniel. (2022). Pengaruh Intellectual Capital, Capital Structure terhadap Firm Performance dengan Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 265–284. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.777>
- Wati, Y., Irman, M., & Renaldo, N. (2024). Green Intellectual Capital, Financial Performance, and Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 17(1), 28–37. <https://doi.org/10.35143/jakb.v17i1.6267>
- Wicaksono, D. A., Hariyanto, E., Santoso, S. B., & Dirgantari, N. (2024). Factors Affecting Financial Performance in Non-Cyclicals Consumer Sector Companies. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 3(1), 173–188. <https://doi.org/10.55927/ministal.v3i1.7753>
- Widyastuti, R. R., & Paramitalaksmi, R. (2024). Determinan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical di BEI Periode 2021-2023. *Value : Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 19(3), 995–1007. <https://doi.org/10.32534/jv.v19i3.6565>
- Wijaya, H., Tania, D. R., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://jurnal.wym.ac.id/JBA/article/download/148/116/698>
- Windreis, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Komposisi Aktiva dan Struktur Modal pada Perusahaan Makanan di BEI. *AsbaK Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 9–16. <https://doi.org/10.69688/asbak.v1i1.63>
- Yuniati, T., & Hartono, H. (2023). The Effect of Intellectual Capital, Firm Size, and Capital Structure on Financial Performance Mediated by Exchange Rate in Personal Care and Household Companies. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(06), 2655–2667. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i6-27>
- Zeghal, D., & Maaloul, A. (2010). Analysing Value Added as an Indicator of Intellectual Capital and its Consequences on Company Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 39–60. <https://doi.org/10.1108/14691931011013325>
- Zhang, Y., Hou, Z., Yang, F., Yang, M. M., & Wang, Z. (2021). Discovering the evolution of resource-based theory: Science mapping based on bibliometric analysis. *Journal of Business Research*, 137(1), 500–516. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.08.055>