

Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Modal Intelektual sebagai Pemoderasi

Ni Luh Meili Andreani¹
I Made Pande Dwiana Putra²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: andreanimeili@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan modal intelektual sebagai pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Sampel diambil dengan menggunakan teknik *sampling* jenuh, jadi seluruh populasi dijadikan sampel sebanyak 11 perusahaan. Terdapat 33 sampel dari tiga tahun amatan penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang akan berisiko terjadinya kesulitan keuangan. Modal intelektual memperlemah pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memperhatikan pengelolaan sumber daya yaitu peningkatan kompetensi, kemampuan, keterampilan (*skill*) dan pengetahuan karyawan akan memberikan kontribusi dalam pengelolaan utang sehingga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: Modal intelektual, *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of leverage and firm size on profitability with intellectual capital as a moderator. This research was conducted on textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. Samples were taken using saturated sampling techniques, so the entire population was sampled as many as 11 companies. There were 33 samples from three years of research observations. The results show that leverage has a negative effect on profitability. This shows that the use of debt will risk the occurrence of financial difficulties. Intellectual capital weakens the influence of leverage on profitability. This shows that the company must pay attention to resource management, namely increasing competence, ability, skills (knowledge) and knowledge of employees will contribute to debt management so as to increase the profitability of the company.

Keywords: Intellectual capital, leverage, company size, profitability.

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi menekankan pentingnya keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Perusahaan harus memiliki daya saing berbasis pengetahuan dengan pengelolaan modal intelektual untuk menciptakan nilai. Modal Intelektual merupakan komponen yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan nilai

aset yang lebih tinggi. Williams (2001), mendefinisikan modal intelektual sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 tentang aktiva tidak berwujud adalah aktiva *non-moneter* yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik yang akan digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. PSAK No. 19 revisi tahun 2015 tentang aktiva tidak berwujud sudah mulai menimbulkan fenomena tentang modal intelektual di Indonesia yang semakin berkembang, walaupun tidak secara eksplisit dijelaskan tentang modal intelektual.

Stewart (2003) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan praktik akuntansi tradisional yaitu praktik akuntansi yang berdasarkan sumber daya alam, sumber daya modal, dan aktiva fisik lainnya dalam menjalankan bisnis, sehingga produk yang dihasilkan belum maksimal terhadap implementasi pengetahuan. Praktik akuntansi tradisional fokus pada pengendalian biaya, sedangkan akuntansi modern fokus pada penciptaan nilai. Tujuan utama dalam bisnis yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan nilai tambah (*value added*). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa keuntungan berkelanjutan bergantung dalam mengelola modal intelektual yaitu sumber daya *intangible* (Johanson *et al.*, 1999). Pengetahuan dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk dan melakukan aktivitas bisnis yang lebih efisien (WTC of London, 1998). Kesuksesan perusahaan ditentukan oleh keunggulan kompetitif yang diperoleh dari pengelolaan modal intelektual secara

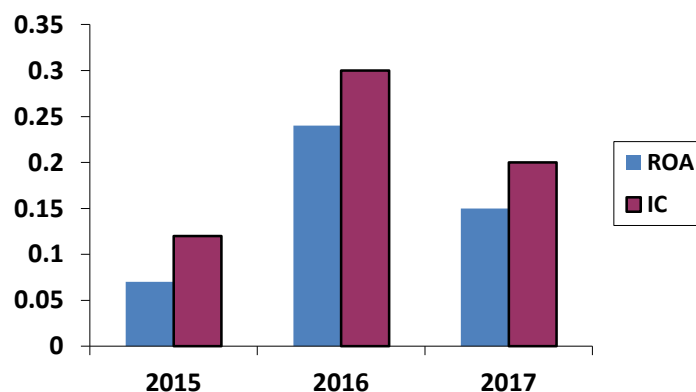
efektif (Hurwitz *et al.*, 2002). Pengetahuan terhadap pengelolaan sumber daya, baik itu sumber daya alam, sumber daya manusia dan sumber daya modal bila diterapkan secara efektif dan efisien akan mempengaruhi tingkat pencapaian keuntungan. Semakin baik pengelolaan terhadap sumber daya tersebut, maka semakin tinggi keuntungan perusahaan.

Tekstil dan garmen merupakan industri yang menghasilkan pakaian jadi yang merupakan kebutuhan pokok yaitu sandang. Produk yang dihasilkan dari industri tekstil dan garmen sangat penting bagi masyarakat. Industri tekstil dan garmen dalam perekonomian Indonesia memiliki peran yang cukup signifikan. Industri ini memiliki potensi pertumbuhan yang cukup besar, dengan sumber daya alam yang memadai, serta tersedianya tenaga kerja dalam jumlah besar. Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu kelompok industri yang termasuk industri prioritas berdasarkan Perpres Nomor 28 Tahun 2008 tentang Kebijakan Industri Nasional (Efendi, 2013), tetapi kinerja dari industri ini belum memuaskan. Hal ini tercermin dari pertumbuhan laba yang tidak stabil dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri ini.

Daya saing industri tekstil dan garmen Indonesia dengan negara lain masih rendah. Negara Cina mampu memproduksi produk jadi dalam jumlah banyak dan beragam dengan biaya yang lebih rendah. Pangsa pasar untuk tekstil dan garmen masih dikuasai oleh negara Cina. Produk jadi di Indonesia belum bisa menyaingi produk Cina, dari segi kualitas seperti mudah luntur, mudah berkerut dan tidak nyaman dalam penggunaan. Intervensi produk Cina menyebabkan industri tekstil dan garmen dalam negeri kehilangan pasar.

Berikut ini sebuah artikel yang menceritakan bagaimana perusahaan sub sektor tekstil dan garmen dalam impor dan ekspor. Data dari Kementerian Perindustrian, impor bahan baku tekstil pada tahun 2015 tercatat sebesar US\$ 6,7 miliar, meningkat dari tahun 2014 sebesar US\$ 6,51 miliar. Sepanjang tahun 2016, jumlah kain impor tercatat hampir 700.000 ton, sedangkan industri hulu tekstil mengekspor kain sebesar 500.000 ton. Impor bahan baku tekstil tersebut antara lain sutra, serat tekstil, serat stapel, benang filamen, benang tenunan, benang rajutan, sulaman atau bordir, dan kain lainnya. Sementara itu, impor tahun 2017 yakni sebesar US\$ 1,38 miliar yakni lebih rendah. Sementara untuk impor produk pakaian jadi tahun 2016 tercatat sebesar US\$ 436,33 juta, atau naik 4,39% dibandingkan tahun 2015 yakni US\$ 421,61 juta. Impor pakaian jadi di tahun 2017 sebesar US\$ 77,53 juta atau naik 2,39% dibandingkan periode yang sama tahun 2016 sebesar US\$ 75,72 juta (www.finance.detik.com).

Berdasarkan data dari tahun 2015-2017 perusahaan yang bergerak dibidang tekstil dan garmen memiliki tingkat pencapaian keuntungan yang tidak stabil.



Gambar 1.

Rata-rata Perbandingan Pertumbuhan Laba dan Modal Intelektual pada Sub Sektor Tekstil dan Garmen periode 2015-2017

Sumber : www.idx.co.id, 2018

Gambar 1 menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor tekstil dan garmen memiliki pertumbuhan laba yang tidak stabil dan disertai modal intelektual. Semakin tinggi modal intelektual maka profitabilitas juga semakin meningkat. Tahun 2015 kinerja perusahaan sub sektor tekstil dan garmen terendah 7% dengan modal intelektual sebesar 12%. Pada tahun 2016 kinerja perusahaan meningkat menjadi 24% dengan modal intelektual sebesar 31% dan di tahun 2017 kembali mengalami penurunan yaitu kinerja perusahaan 14% dan modal intelektual sebesar 20%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan belum memuaskan. Organisasi yang menerapkan manajemen pengetahuan (*knowledge management*), maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono & Kadir, 2003). Profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen juga dapat dipengaruhi oleh *leverage* dan faktor-faktor lainnya.

Perusahaan dalam menjalankan operasional menggunakan dana yang besar, baik dana yang berasal dari perusahaan dan dana yang berasal dari pihak ketiga. *Trade-off theory* merupakan teori yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2011). Teori ini menjelaskan apabila manfaat yang diterima lebih besar daripada pengorbanan, maka perusahaan akan menambah jumlah utang. Sebaliknya, apabila manfaat yang diterima lebih kecil dari pengorbanan, maka perusahaan tidak menambah jumlah utang. *Trade-off theory* merupakan teori yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2011). Teori ini menjelaskan apabila manfaat yang diterima lebih besar daripada

pengorbanan, maka perusahaan akan menambah jumlah utang. Sebaliknya, apabila manfaat yang diterima lebih kecil dari pengorbanan, maka perusahaan tidak menambah jumlah utang. Dalam hal ini, perusahaan menganalisis *leverage* dengan *debt to total asset*. Semakin tinggi proporsi utang suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan itu, namun pada titik tertentu lainnya peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Chen dan Steiner, 1999). Biaya bunga yang timbul dari penggunaan utang akan mengurangi profitabilitas perusahaan. Ketika tarif pajak lebih besar daripada suku bunga bank, maka penggunaan utang akan berdampak positif pada profitabilitas, apabila sebaliknya yaitu tarif pajak lebih kecil dari suku bunga bank, maka penggunaan utang dalam jumlah besar akan berdampak negatif pada profitabilitas.

Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin rendah, karena perusahaan lebih memprioritaskan pembayaran utang daripada profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Ritonga *et al.* (2014) serta Dwipayana & Suaryana (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan, karena tingkat pengembalian terhadap laba operasional perusahaan lebih besar daripada beban yang timbul akibat penggunaan utang. Peningkatan utang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena beban bunga yang diperoleh akan dapat menghemat pembayaran pajak, sehingga keuntungan perusahaan tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Supardi *et al.* (2016) dan Barus & Leliani (2013) menyatakan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif

terhadap profitabilitas, karena beban tetap yang timbul akibat penggunaan utang yang lebih besar daripada manfaat yang diperoleh sehingga menimbulkan kesulitan keuangan dan profitabilitas perusahaan menurun.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Ariyanto, 2002). Menurut Hartono M. (2000), perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan risiko usaha yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil, mereka juga merumuskan perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan besar belum tentu memiliki peluang untuk memperoleh laba yang tinggi karena biaya operasional perusahaan juga tinggi. Ketika perusahaan ada di tahap bertumbuh (*growth*), maka perusahaan tersebut memiliki peluang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi karena biaya operasional cenderung tidak terlalu tinggi. Perusahaan yang ada di tahap dewasa (*mature*), cenderung mengalami penurunan profitabilitas karena biaya operasional yang tinggi dan pengelolaan aset yang belum efektif dan efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh Amato & Wilder (2015) serta Lee (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, karena perusahaan besar lebih mudah untuk memperoleh modal untuk kebutuhan memperluas usahanya (ekspansi), selain itu SDM yang dimiliki perusahaan besar

lebih kompeten daripada perusahaan kecil. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Miyanti & Putra (2010) serta Ratnasari (2016) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, karena pada perusahaan besar yang belum berani dalam memperluas usahanya dengan ekspansi, maka ia cenderung memiliki profitabilitas yang tidak terlalu tinggi.

Perusahaan agar mampu *going concern* dalam persaingan antar perusahaan, menuntut perusahaan memiliki keunggulan kompetitif. Menurut Peteraf (1993) dan Wernerfelt (1984), bahwa untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk mempertahankan profitabilitas di atas rata-rata mengharuskan perusahaan untuk menciptakan dan memelihara sumber daya strategis. Grant (1997) menyatakan *resource-based theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa sumber daya sangat penting dalam memberikan nilai tambah, salah satunya adalah pengetahuan. Menurut teori ini, apabila modal intelektual dapat dikelola dan dikembangkan dengan baik, maka perusahaan dapat efisien dalam mengelola aset perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat dan menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah mengambil perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Selama beberapa tahun terakhir profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen tidak stabil. Sebagian besar pangsa pasar dikuasai oleh negara asing, seperti produk tekstil buatan Cina yang akan berdampak pada operasional perusahaan dalam negeri. Industri tekstil dan garmen di Cina mendominasi pangsa

pasar dunia, karena mampu memproduksi dengan biaya yang lebih rendah, beragam dan lebih cepat.

Penelitian tentang profitabilitas memang telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ritonga *et al.* (2014) serta Winahyu & Mimba (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Supardi *et al.* (2016) dan Barus & Leliani (2013) menyatakan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Amato & Wilder (2015) serta Lee (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Miyanti & Putra (2010) serta Ratnasari (2016) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian menyebabkan peneliti menduga terdapat variabel yang memperkuat dan memperlemah hubungan *leverage* dan ukuran perusahaan pada profitabilitas yaitu modal intelektual.

Leverage merupakan rasio yang mengukur besarnya modal perusahaan yang dibiayai dengan utang. Menurut Harahap (2013), *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak ketiga dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang dana internalnya tidak mencukupi, maka perusahaan akan melakukan pendanaan eksternal yaitu utang. *Leverage* perusahaan akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Teori *Trade-off* menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi tingkat utang, maka beban tetap semakin besar sehingga akan berisiko terhadap kesulitan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Supardi (2016) dan Andreani (2013) menyatakan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian yang juga dilakukan oleh Sarjana (2013) serta Riaz (2015), menyatakan bahwa variabel *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif pada Profitabilitas.

Perusahaan besar cenderung mudah mendapatkan pinjaman dari kreditur karena perusahaan yang besar memiliki profitabilitas yang tinggi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007). Perusahaan yang bertumbuh secara signifikan merupakan perusahaan yang lebih besar karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas (Elton dan Gruber, 1994 dalam Hartono M., 2000).

Berdasarkan teori *critical resources*, semakin besar ukuran perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga semakin meningkat, tetapi pada jumlah tertentu ukuran perusahaan akan menurunkan laba perusahaan

(Kusuma, 2005). Penelitian Niresh & Velnampy (2014) serta Pratama & Wiksuana (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian yang juga dilakukan oleh Lee (2009) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Perusahaan tidak lepas dari pendanaan eksternal (utang) dalam menjalankan operasionalnya. Manajer harus tetap menjaga profitabilitas perusahaan dengan menggunakan sumber daya modal yang efektif dan efisien. Pengelolaan utang sangat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan, apabila utang dikelola dengan efektif maka akan memberikan keuntungan, akan tetapi utang yang dikelola dengan tidak efektif akan menimbulkan kesulitan keuangan.

Grant (1997) menyatakan *resource-based theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa sumber daya sangat penting dalam memberikan nilai tambah, salah satunya adalah pengetahuan. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mengelola organisasi berbasis pengetahuan yaitu dengan modal intelektual. Pengelolaan utang perlu didasarkan atas pengetahuan strategis antara manfaat dan biaya yang timbul (Grant, 1997). Organisasi yang menerapkan manajemen pengetahuan (*knowledge management*), maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Secara umum, semakin tinggi tingkat penggunaan utang maka profitabilitas perusahaan menurun karena berisiko terjadinya *financial distress*. Pada kondisi, dimana penggunaan utang tinggi dan disertai modal intelektual tinggi maka profitabilitas perusahaan tidak serendah sebelumnya atau dengan kata lain profitabilitas perusahaan lebih baik dari sebelumnya. Hal ini dikarenakan, pengelolaan utang yang didasarkan atas modal intelektual dapat menimbulkan manfaat yang lebih besar dari biaya bunga yang dihasilkan oleh utang tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₃ : Modal Intelektual memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas.

Bhayani (2010) berpendapat bahwa aspek yang menarik dari pertumbuhan ekonomi adalah ukuran organisasi. Perusahaan besar cenderung menggunakan dana eksternal yang lebih besar dari perusahaan kecil serta memiliki fleksibilitas untuk memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan besar dengan manajemen yang lebih baik menyebabkan perusahaan besar mudah memperoleh modal untuk operasional perusahaannya yang kemudian berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan harus mampu mengelola organisasinya dengan pengetahuan agar efektif dan efisien.

Serrasqueiro & Nunes (2008) menyatakan hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan. *Resource-based theory* menjelaskan bahwa membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk mempertahankan profitabilitas di atas rata-rata mengharuskan perusahaan untuk menciptakan dan memelihara sumber daya

strategis (Peteraf, 1993). Teori ini menjelaskan bahwa bagaimana perusahaan menggunakan modal intelektualnya untuk menciptakan nilai. Salah satu modal intelektual yang erat kaitannya dengan ukuran perusahaan adalah kompetensi karyawan.

Secara umum, perusahaan yang besar memiliki jumlah karyawan yang banyak. Semakin banyak karyawan yang berkompeten dalam suatu organisasi maka akan semakin meningkat keuntungan perusahaan. Pada kondisi dimana skala perusahaan besar yang disertai dengan modal intelektual yang tinggi maka profitabilitas perusahaan akan lebih tinggi daripada tanpa modal intelektual yang memadai. Hal ini dikarenakan, sumber daya manusia yang kompeten, pengelolaan aset yang efektif dan penggunaan teknologi yang memadai akan meningkatkan produktivitas, sehingga menambah keuntungan perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Winahyu & Mimba (2018), menyatakan bahwa *intellectual capital* memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Modal Intelektual memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses pada www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com dan *website* perusahaan. Obyek dalam penelitian ini adalah pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan pada profitabilitas perusahaan dengan modal intelektual sebagai

pemoderasi. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang ada di Bursa Efek Indonesia yang laporan keuangan dilaporkan secara berkala pada tahun 2015-2017.

Variabel profitabilitas (Y) dihitung dengan *return on asset* (ROA) yaitu rasio yang menunjukkan *return* atas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih perusahaan.

$$ROA (Y) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(1)$$

Dalam penelitian ini akan menggunakan *debt to total asset* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Total\ Asset\ (X1) = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (2)$$

Kriteria yang pasti mengenai ukuran suatu perusahaan dalam teori *critical resources*, digunakan rumus :

$$Firm\ Size\ (X2) = Ln\ Total\ Assets \dots\dots\dots (3)$$

Dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu modal intelektual. Modal Intelektual diukur dengan metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic tahun 1998. Pemilihan model VAIC sebagai ukuran atas modal intelektual mengacu pada penelitian Winahyu & Mimba (2018), serta Yuniasih (2011). Formulasi perhitungan VAIC terdiri dari beberapa tahapan sebagai berikut :

$$VA = Output - Input \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan.

Output : total penjualan dan pendapatan lain-lain

Input : total beban kecuali beban karyawan.

$$VACA = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan :

Value Added : selisih antara output dan input.
Capital Employed : dana yang tersedia (Ekuitas).

$$VAHU = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}} \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan :

Value Added : selisih antara output dan input
Human Capital : beban karyawan

$$STVA = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}} \dots\dots\dots (7)$$

Keterangan :

Structural Capital : *Value Added* – *Human Capital*
Value Added : selisih antara output dan input

Berdasarkan keempat tahapan di atas, maka VAIC dirumuskan sebagai berikut :

$$VAIC (Z) = VACA + VAHU + STVA \dots\dots\dots(8)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017 yang berjumlah 11 perusahaan. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampling yang digunakan adalah teknik sampling jenuh. Menurut Sugiyono (2017) sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berikut data sampel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 1.
Daftar Sampel Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ARGO	PT. Argo Pantes, Tbk
2	CNTX	PT. Century Textile Indutry, Tbk
3	ESTI	PT. Ever Shine Textile, Tbk
4	INDR	PT. Indorama Synthetics, Tbk
5	PBRX	PT. Pan Brothers, Tbk
6	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk
7	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk
8	STAR	PT. Star Petrochem
9	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk
10	TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia, Tbk
11	TRIS	PT. Trisula International, Tbk

Sumber: www.idx.co.id, 2018

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini ada 2 yaitu analisis regresi majemuk dan *moderated regression analysis* (MRA) yang diolah dengan bantuan program SPSS. Model regresi dalam penelitian ini ditunjukkan dengan persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots (9)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X_1 Z) + \beta_5 (X_2 Z) + e \dots\dots\dots (10)$$

Keterangan :

- Y = Profitabilitas (*Return On Assets / ROA*).
- α = Konstanta.
- X_1 = *Leverage*.
- X_2 = Ukuran Perusahaan.
- Z = Modal Intelektual.
- β_1 - β_5 = Koefisien regresi variabel bebas X_1 - X_5
- e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi variabel penelitian menyampaikan informasi mengenai jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Hasil statistik deskriptif variabel penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2.
Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
ROA (Y)	33	-0,218	0,073	- 0,007	0,067
DTA (X1)	33	0,090	1,734	0,649	0,367
Firm Size (X2)	33	31,944	1192,901	278,825	820,921
VAIC (Z)	33	-3,665	4,459	1,259	2,004

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 2 nilai ROA terendah sebesar -0,218 dan nilai tertinggi 0,073 dengan rata-rata -0,007 dan standar deviasi sebesar 0,067, ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki sebaran yang cukup besar karena standar deviasi lebih besar dari rata-rata. Nilai terendah *Debt to Total Asset* adalah sebesar 0,090 dan nilai tertinggi 1,734 dengan rata-rata 0,649 dan standar deviasi sebesar 0,367, ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki sebaran yang kecil karena standar deviasi lebih kecil dari rata-rata. Nilai terendah ukuran perusahaan adalah sebesar 31,944 dan nilai tertinggi 1192,901 dengan rata-rata 278,825 dan standar deviasi sebesar 820,921, ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran yang cukup besar karena standar deviasi lebih besar dari rata-rata. Nilai terendah variabel modal intelektual adalah sebesar -3,665 dan nilai tertinggi 4,459 dengan rata-rata 1,259 dan standar deviasi sebesar 2,004, ini menunjukkan bahwa variabel modal intelektual memiliki sebaran yang cukup besar karena standar deviasi lebih besar dari rata-rata.

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan 2 regresi yaitu analisis regresi majemuk dan *moderated regression analysis* (MRA) melalui *software* SPSS 18.0 *for Windows*, diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Majemuk

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Konstanta	-8,820	0,070		0,000	1,000
	DTA	-0,897	0,072	-0,897	-12,412	0,000
	Firm Size	0,111	0,072	0,111	1,541	0,134
	R Square					0,846
	Adjusted R Square					0,836
	F Statistik					82,665
	Signifikansi					0,000

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi majemuk seperti yang disajikan pada Tabel 3, maka persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut :

$$Y = -8,820 - 0,897 X_1 + 0,111 X_2 + e$$

Nilai koefisien regresi dari variabel *debt to total asset* (X_1) yaitu -0,897 dengan signifikansi 0,000 . Hal ini berarti *debt to total asset* mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Nilai koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan (X_2) yaitu 0,111 dengan signifikansi 0,134. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Regresi kedua dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis* (MRA). Hasil analisis MRA dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4.
Hasil *Moderated Regression Analysis*

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Konstanta	2,567	0,055		0,000	1,000
DTA	-0,658	0,082	-0,658	-7,974	0,000
Firm Size	-0,060	0,116	-0,060	-0,517	0,610
VAIC	-1,692	1,330	-1,692	-1,273	0,214
Interaksi X1,Z	0,271	0,160	0,271	2,559	0,016
Interaksi X2,Z	1,823	1,362	1,823	1,339	0,192
R Square					0,915
Adjusted R Square					0,900
F Statistik					58,388
Signifikansi					0,000

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan hasil *moderated regression analysis* seperti yang disajikan pada tabel 4, maka persamaan strukturalnya adalah sebagai berikut :

$$Y = 2,567 - 0,658 X_1 - 0,060 X_2 - 1,692 Z + 0,271 X_1Z + 1,823 X_2Z + e$$

Nilai koefisien regresi variabel *debt to total asset* (X_1) bernilai negatif yaitu sebesar -0,658 dengan signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to total asset* mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas, jika *debt to total asset* meningkat maka profitabilitas perusahaan akan menurun sebesar 0,658 dengan asumsi variabel lainnya sama dengan nol.

Nilai koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan (X_2) bernilai negatif yaitu 0,060 dengan signifikansi 0,610. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Nilai koefisien regresi dari variabel interaksi *debt to total asset* (X_1) dengan modal intelektual (Z) bernilai positif yaitu 0,271 dan koefisien regresi *debt to total asset* (X_1) bernilai negatif yaitu -0,658 dengan tingkat signifikansi 0,016. Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual memperlemah pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

Nilai koefisien regresi dari variabel interaksi ukuran perusahaan (X_2) dengan modal intelektual (Z) bernilai positif yaitu 1,823 dan koefisien regresi ukuran perusahaan (X_2) bernilai negatif yaitu -0,060 dengan tingkat signifikansinya 0,192. Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

Mengetahui dan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen digunakan koefisien determinasi (R^2). Peneliti menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi yang mana model regresi terbaik, karena tidak seperti R^2 , nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Hasil uji memberikan hasil dimana diperoleh besarnya *adjusted* R^2 (koefisien determinasi yang telah disesuaikan) pada analisis regresi majemuk Tabel 3 adalah 0,836. Ini berarti variasi profitabilitas di perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017 dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel *leverage* (X_1), ukuran perusahaan (X_2) sebesar 83,6 % sedangkan sisanya sebesar 16,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Pada *moderated regression analysis* Tabel 4 diperoleh *adjusted* R^2 sebesar 0,900. Ini berarti variasi profitabilitas di perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2017 dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel *leverage* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), variabel interaksi antara *leverage* (X_1) dengan modal intelektual (Z) dan variabel interaksi antara ukuran perusahaan (X_2) dengan modal intelektual (Z) sebesar 90% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Tabel 5.
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29,291	5	5,858	58,388	0,000
	Residual	2,709	27	0,100		
	Total	32,000	32			

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi *P value* 0,000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memberikan makna bahwa seluruh variabel independen yaitu *leverage* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), modal intelektual (Z), variabel interaksi antara *leverage* dengan modal intelektual ($X_1.Z$) dan variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan modal intelektual ($X_2.Z$) mampu memprediksi atau menjelaskan fenomena profitabilitas. Hal ini berarti model dapat digunakan untuk analisa lebih lanjut atau dengan kata lain model dapat digunakan untuk memproyeksikan karena hasil *goodness of fitnya* baik dengan nilai signifikansi *P value* 0,000.

Hipotesis pertama (H_1) tentang *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dimana hipotesis ini diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang, maka beban tetap semakin besar sehingga akan berisiko terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan yang menggunakan dana pihak ketiga (utang) maka akan membayar bunga pinjaman. Beban tetap yang timbul akibat penggunaan utang lebih besar daripada manfaat yang diperoleh, sehingga menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*). Semakin besar rasio *debt to total asset*, menunjukkan semakin tinggi risiko perusahaan dan semakin kecil rasio *debt to total asset*, maka menunjukkan semakin kecil risiko perusahaan.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung teori *trade-off*. *Trade-off theory* merupakan teori yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2011). Teori ini menjelaskan apabila manfaat yang diterima lebih besar daripada pengorbanan, maka perusahaan akan menambah jumlah utang. Sebaliknya, apabila manfaat yang diterima lebih kecil dari pengorbanan, maka perusahaan tidak menambah jumlah utang.

Hasil penelitian yang didapat, konsisten dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Supardi *et al.* (2016), yang telah membuktikan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas serta Barus & Leliani (2013), yang menemukan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian yang juga dilakukan oleh Riaz (2015), menemukan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ritonga *et al.* (2014) serta Winahyu & Mimba (2018), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Hipotesis kedua (H_2) tentang ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dimana hipotesis ini tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar memang memiliki potensi yang besar untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, namun perusahaan besar memerlukan banyak biaya untuk memenuhi operasionalnya. Menurut Fachrudin dalam Rezeki (2016), ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal ini tidak mendukung teori *critical resources* dalam teori skala ekonomi. Berdasarkan teori *critical resources*, semakin besar ukuran perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga semakin meningkat. Perusahaan yang lebih besar belum tentu menghasilkan laba yang tinggi karena beberapa faktor, sehingga pada perusahaan berskala besar maupun berskala kecil, hubungan ukuran perusahaan dengan profitabilitas adalah sama atau dengan kata lain ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian yang didapat, konsisten dengan penelitian Setiadewi (2015), yang telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Rezeki (2016), juga menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Niresh dan Velnampy (2014), yang telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Lee (2009), menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap profitabilitas.

Hipotesis ketiga (H_3) tentang modal intelektual memperlemah pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas, dimana hipotesis ini diterima. Hal ini menunjukkan apabila penggunaan utang tinggi dan disertai modal intelektual tinggi maka profitabilitas perusahaan tidak serendah sebelumnya atau dengan kata lain profitabilitas perusahaan lebih baik dari sebelumnya. Hal ini dikarenakan adanya pengelolaan utang yang didasarkan atas modal intelektual dapat menimbulkan

manfaat yang lebih besar dari biaya bunga yang dihasilkan oleh utang tersebut. Organisasi yang didasarkan atas pengetahuan (*knowledge management*) akan mampu menghasilkan inovasi bisnis dan pengelolaan sumber daya perusahaan dengan efektif dan efisien.

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini adalah modal intelektual memperlemah pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas, dengan adanya modal intelektual akan memperkecil dampak negatif dari penggunaan utang (*leverage*). Hal ini mendukung teori sumber daya (*resource-based theory*) yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengelola organisasi berbasis pengetahuan yaitu dengan modal intelektual. Pengelolaan utang perlu didasarkan atas pengetahuan strategis antara manfaat dan biaya yang timbul (Grant, 1997).

Hipotesis keempat (H₄) tentang modal intelektual memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, dimana hipotesis ini tidak diterima. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini adalah modal intelektual tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Hal ini tidak mendukung teori sumber daya (*resource-based theory*) yang menjelaskan bahwa bagaimana perusahaan membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dengan menciptakan dan memelihara sumber daya strategis. Pengelolaan modal intelektual secara efektif atau tidak, hubungan ukuran perusahaan dengan profitabilitas adalah sama.

Penelitian ini menghasilkan bukti-bukti empiris yang mengonfirmasi teori *trade-off*. Bukti empiris yang dihasilkan dari penelitian ini yaitu *leverage* berpengaruh negatif pada profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung gagasan

trade-off theory yang menjelaskan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2011). Teori ini menjelaskan apabila manfaat yang diterima lebih besar daripada pengorbanan, maka perusahaan akan menambah jumlah utang. Sebaliknya, apabila manfaat yang diterima lebih kecil dari pengorbanan, maka perusahaan tidak menambah jumlah utang. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan eksternal yang tinggi untuk menjalankan operasionalnya. Ketika perusahaan memakai pendanaan eksternal (utang) dengan jumlah besar, maka perusahaan harus mampu untuk membayar biaya yang timbul seperti biaya bunga pinjaman. Apabila biaya yang ditimbulkan dari adanya penggunaan utang lebih besar dari manfaat yang diperoleh, maka profitabilitas perusahaan akan menurun.

Bukti empiris kedua yang diperoleh yaitu modal intelektual memperlemah pengaruh *leverage* pada profitabilitas, hal ini mengonfirmasi teori sumber daya (*resource-based theory*). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mengelola organisasi berbasis pengetahuan dengan modal intelektual dalam memberikan *value added*. Perusahaan yang memiliki utang dalam jumlah besar akan berisiko mengalami kesulitan keuangan karena biaya yang timbul akibat penggunaan utang tersebut tinggi. Ketika perusahaan memiliki rasio utang yang tinggi dan disertai modal intelektual yang tinggi pula, maka profitabilitas perusahaan lebih baik dari sebelumnya atau bahkan profitabilitas menjadi positif.

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai kontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan, khususnya perusahaan sub sektor tekstil dan garmen. Perusahaan perlu memperhatikan tingkat penggunaan utang secara efektif dan

efisien untuk memberikan peluang yang besar dalam meningkatkan hasil usaha, misalkan membeli aset-aset yang produktif. Perusahaan yang bergerak dalam industri tekstil dan garmen ini harus memperhatikan tingkat efisiensi dari penggunaan utang antara biaya yang timbul dengan manfaat yang diperoleh. Pengelolaan modal intelektual yang efektif seperti sumber daya manusia yang handal, penggunaan teknologi yang memadai, dan pengembangan kompetensi sangat penting untuk menunjang kinerja perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi.

SIMPULAN

Leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Modal intelektual memperlemah pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Modal intelektual tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

Hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan modal intelektual sebagai pemoderasi, maka manajemen perusahaan sub sektor tekstil dan garmen disarankan untuk tetap atau lebih meningkatkan lagi upaya dalam mengelola modal intelektual yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

REFERENSI

- Amato, L., & Wilder, R. P. (2015). The Effects of Firm Size on Profit Rates in U.S. Manufacturing Southern Economic. *Journal University of North Carolina*, 181–190.
- Ariyanto, T. (2002). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 64–71.
- Barus, A. C., & Leliani. (2013). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(2), 111–121.
- Bhayani, S. J. (2010). Determinan Profitabilitas dalam Industri Semen India: Analisis Ekonomi. *Journal of Manajemen Asia Selatan*, 6–20.
- Chen, C. R., & Steiner, T. L. (1999). Managerial Ownership and Agency Conflicts: A Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy. *Financial Review*, 34(1), 119–136. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1999.tb00448.x>
- Dwipayana, M. A. T., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Debt to Asset Ratio, Devidend Payout Ratio,dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(3), 2008–2035.
- Efendi, N. (2013). Analysis of Indonesia Textile Industry Competitiveness in Regulation Theory Perspective By: Nur Efendi, 0–14. Retrieved from <http://www.researchgate.net/publication/235766698>
- Grant, R. M. (1997). The Knowledge-based View of the Firm : Implications for Management Practice. *Long Range Planning*, 30(3), 450–454.
- Halim, A. (2007). *Akuntansi Keuangan Daerah* (3rd ed.). Jakarta: Rajawali Press.
- Harahap, S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Rajawali Press.
- Hartono M., J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (1st ed.). Yogyakarta: BPF.
- Hurwitz, J., Lines, S., Montgomery, B., & Schmidt, J. (2002). The linkage between management practices, intangibles performance and stock returns. *Journal of Intellectual Capital*, 3(1), 51–61. <https://doi.org/10.1108/14691930210412845>
- Idris, M. (2017). RI Masih Impor 70% Bahan Baku Tekstil, Mayoritas dari China.

DetikFinance. Retrieved from <https://finance.detik.com/industri/d-3491064/ri-masih-impor-70-bahan-baku-tekstil-mayoritas-dari-china>

- Johanson, U., Mårtensson, M., & Skoog, M. (1999). Measuring and Managing Intangible, Eleven Swedish Qualitative Exploratory Case Studies (1999). *IN OECD (Ed.) Internation Symposium on Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experience, Issues and Prospects*. <https://doi.org/10.1.1.617.459>
- Kusuma, H. (2005). Size Perusahaan dan Profitabilitas: Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(1), 81–93.
- Lee, J. (2009). Apakah Ukuran Penting dalam Kinerja Perusahaan? Bukti dari Perusahaan Publik AS. *Journal International Economic and Business*, 189–203.
- London, W. of. (1998). Measuring and Valuing Intellectual Capital from Knowledge Management to Knowledge Measurement, Rev. J. Chatzkel. *Juornal of Systematic Knowledge Management*.
- Miyanti, G. A. D. A., & Putra, I. W. (2010). Pengaruh Tingkat Perputaran Kas, Loan To Deposit Ratio, Tingkat Pertumbuhan Jumlah Nasabah, Spread Management dan Ukuran Perusahaan Pada profitabilitas Koperasi Simpan Pinjam. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 1(1). Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/1923>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4), 57–64. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>
- Peteraf, M. (1993). The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View. *Strategic Management Journal*, 14(1), 179–191.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Ratnasari, L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif di BEI Ilmu Ekonomi Indonesia. *Journal Riset Dan Manajemen Sekolah Tinggi*, 5(6).

- Riaz, S. (2015). Impact of Capital Structure on Firm's Financial Performance: An Analysis of Chemical Sector of Pakistan. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 12, 85–94.
- Ritonga, M., Kertahudi, & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(2), 1–10.
- Sarjana, I. M., Susrusa, K. B., & Darmawan, D. P. (2013). Analisis Kinerja Keuangan pada Koperasi Serba Usaha di Kabupaten Buleleng. *Jurnal Manajemen Agribisnis*, 1(2), 16–22.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 35–57.
- Serrasqueiro, Z. S., & Nunes, P. M. (2008). Kinerja dan Ukuran: Bukti Empiris dari UKM Portugis. *Journal Business Economics*, 195–217.
- Stewart, T. A. (2003). *Kekayaan Pengetahuan: Modal Intelektual dan Abad Kedua Puluah Satu Organisasi*. New York: Doubleday.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supardi, H., Suratno, H., & Suyanto. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Inflasi Terhadap Return On Asset. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(2), 16–27.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of The Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180.
- Williams, S. M. (2001). Is intellectual capital performance and disclosure practices related? *Journal of Intellectual Capital*, 2(3), 192–203. <https://doi.org/10.1108/14691930110399932>
- Winahyu, N. W. R., & Mimba, N. P. S. H. (2018). Intellectual Capital sebagai Pemoderasi Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan pada Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(1), 734–760.
- Yuniasih, N. W., Wirama, D. G., & Badera, I. D. N. (2011). Pengaruh Modal Intelektual pada Kinerja Pasar Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 1–24. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/2644>