

## Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan *Healthcare* di BEI melalui *Intellectual Capital*, *Intangible Assets*, dan *Leverage*

Mutiara Lusiana Annisa<sup>1\*</sup>, Eka Meirawati<sup>2</sup>, Ruth Samantha Hamzah<sup>3</sup>

<sup>1\*</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Internasional Jakarta, Bekasi, Jawa Barat, 17530, Indonesia

<sup>2,3</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Sriwijaya, Palembang, 30139, Indonesia

<sup>1</sup>[mutiara.lusiana@jiu.ac](mailto:mutiara.lusiana@jiu.ac), <sup>2</sup>[ekameirawati@fe.unsri.ac.id](mailto:ekameirawati@fe.unsri.ac.id), <sup>3</sup>[ruth\\_samantha@fe.unsri.ac.id](mailto:ruth_samantha@fe.unsri.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 11/05/2026

Disetujui : 11/06/2026

Dipublikasi : 30/06/2026

### Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual capital* dipahami sebagai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan, kualitas sumber daya manusia, dan sistem organisasi untuk menciptakan nilai tambah. *Intangible assets* meliputi reputasi merek, inovasi teknologi, serta hak kekayaan intelektual, sedangkan *leverage* berkaitan dengan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sesuai kriteria penelitian. Pengujian dilakukan melalui analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel maupun pengaruh secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *intellectual capital* dan *intangible assets* memberikan pengaruh positif serta signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, *leverage* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Secara simultan, seluruh variabel penelitian memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan sumber daya berbasis pengetahuan dan *intangible assets* lebih penting dalam mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan dibandingkan kebijakan penggunaan utang.

**Kata Kunci:** *Intellectual Capital*, *Intangible Assets*, *Leverage*, *Financial Performance*

### 1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi global menuju era digital dan ekonomi berbasis pengetahuan telah menggeser sumber penciptaan nilai perusahaan dari aset berwujud menuju pengelolaan pengetahuan, inovasi, dan teknologi. Di sisi lain, meningkatnya persaingan bisnis menuntut perusahaan untuk menjaga kinerja keuangan agar tetap kompetitif dan mampu berkembang secara berkelanjutan (Manalu & Ruhayat, 2024). Perkembangan sektor *healthcare* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan pergeseran sumber keunggulan perusahaan dari aset fisik menuju aset berbasis pengetahuan. Peningkatan kebutuhan layanan kesehatan, kemajuan teknologi medis, dan transformasi digital pascapandemi mendorong perusahaan untuk berinovasi. Keberhasilan perusahaan kini semakin ditentukan oleh pengelolaan pengetahuan, kompetensi tenaga profesional, inovasi layanan, sistem informasi, serta aset tidak berwujud dalam menciptakan nilai dan mempertahankan daya saing. Fenomena tersebut tercermin dari perbedaan tingkat profitabilitas perusahaan *healthcare* selama periode penelitian. Data laporan keuangan menunjukkan adanya variasi kinerja antarperusahaan, yang mengindikasikan bahwa kinerja keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya aset, tetapi juga oleh efektivitas pengelolaan sumber daya strategis perusahaan, sebagai berikut:

**Tabel 1. Fenomena Kinerja Keuangan, VAIC, *Intangible Assets* dan *Leverage***

Perusahaan	Tahun	Kinerja Keuangan (ROA)	VAIC	<i>Intangible Assets</i>	<i>Leverage</i> (DER)
KLBF	2023	0,1027	2,7822	0,0657	0,1455
KLBF	2024	0,1103	2,9232	0,0787	0,1968
KLBF	2025	0,1220	3,1298	0,0746	0,2415
MIKA	2023	0,1357	2,8009	0,0587	0,1123
MIKA	2024	0,1488	2,9636	0,0532	0,1251
MIKA	2025	0,1556	3,1444	0,0460	0,1336
SIDO	2023	0,2443	4,4501	0,0235	0,1297
SIDO	2024	0,2972	5,2245	0,0232	0,1295
SIDO	2025	0,3339	5,0254	0,0248	0,1799
SILO	2023	0,1136	2,1996	0,0443	0,3646
SILO	2024	0,0669	2,0083	0,0389	0,6233
SILO	2025	0,0803	2,0431	0,0398	0,4602
PRDA	2023	0,0957	2,0595	0,0837	0,1472
PRDA	2024	0,0951	2,0590	0,1016	0,1431
PRDA	2025	0,0767	1,8703	0,0966	0,1122
BMHS	2023	0,0053	1,3989	0,0307	0,7128
BMHS	2024	0,0055	1,3556	0,0275	0,6046
BMHS	2025	0,0074	2,0607	0,0236	0,6774
OMED	2023	0,1011	3,1267	0,0002	0,1497
OMED	2024	0,1147	3,4308	0,0000	0,1321
OMED	2025	0,1154	3,5901	0,0000	0,1617
MDLA	2023	0,0646	2,3462	0,0025	1,5947
MDLA	2024	0,0599	2,3674	0,0021	1,5947
MDLA	2025	0,0605	2,3596	0,0014	1,1183

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan *Healthcare* 2023–2025 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1, terdapat variasi kinerja keuangan, *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* pada perusahaan *healthcare* periode 2023–2025. SIDO menunjukkan ROA tertinggi seiring tingginya VAIC, sedangkan BMHS memiliki ROA terendah dengan *leverage* relatif tinggi. Penurunan ROA pada SILO terjadi bersamaan dengan kenaikan *leverage*, sementara KLBF mengalami peningkatan ROA seiring meningkatnya VAIC. Sebaliknya, tingginya *intangible assets* pada PRDA tidak selalu diikuti peningkatan profitabilitas. Temuan ini menunjukkan hubungan antarvariabel yang beragam dan memerlukan pengujian lebih lanjut. *Intellectual capital* menjadi semakin penting dalam industri *healthcare* karena sektor ini bergantung pada tenaga profesional, inovasi, sistem organisasi, dan pengelolaan pengetahuan. Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal dapat meningkatkan kualitas layanan, efisiensi operasional, serta kemampuan adaptasi teknologi, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Peningkatan investasi pada *intangible assets* memperkuat pentingnya penelitian ini. Aset tidak berwujud seperti hak paten, merek, sistem informasi, perangkat lunak, hasil riset, dan reputasi perusahaan menjadi sumber penciptaan nilai pada industri *healthcare*. Dibandingkan aset fisik, *intangible assets* lebih sulit ditiru dan berpotensi menciptakan keunggulan jangka panjang. Namun, pengaruhnya terhadap kinerja keuangan masih belum konsisten karena keterbatasan pengukuran dan pengakuan akuntansi dalam laporan keuangan. Perusahaan *healthcare* membutuhkan pendanaan yang besar untuk mendukung investasi teknologi, pengembangan fasilitas, dan ekspansi layanan sehingga mendorong penggunaan *leverage* sebagai sumber pendanaan. *Leverage* dapat meningkatkan kapasitas investasi dan pertumbuhan perusahaan, tetapi juga menambah risiko keuangan yang berpotensi menekan profitabilitas jika tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan pada sektor *healthcare* perlu diteliti lebih lanjut.

Dalam konteks tersebut, *intellectual capital* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia, sistem organisasi, dan hubungan eksternal untuk mendukung

penciptaan nilai perusahaan (Mukaro et al., 2023). Secara teori, *intellectual capital* diperkirakan dapat meningkatkan kinerja keuangan, namun hasil penelitian empiris masih menunjukkan temuan yang beragam. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan adanya research gap terkait konsistensi pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan.

*Intangible assets* juga memiliki peran yang semakin penting dalam menciptakan nilai perusahaan, terutama dalam ekonomi digital (Sharon & Wijaya, 2024). Merek, hak kekayaan intelektual, sistem digital, dan reputasi menjadi faktor penting dalam membangun daya saing perusahaan *healthcare*. Namun, keterbatasan pengukuran dan pengakuan akuntansi menyebabkan nilai ekonomi *intangible assets* belum tercermin secara optimal dalam laporan keuangan dan berpotensi menimbulkan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Selain itu, penelitian mengenai pengaruh *intangible assets* terhadap kinerja keuangan masih terbatas dan belum terintegrasi dengan variabel lain.

*Leverage* sebagai indikator struktur pendanaan berperan dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Kebutuhan pembiayaan untuk transformasi digital mendorong peningkatan penggunaan utang. Meskipun dapat memperbesar peluang keuntungan, *leverage* juga meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara efektif. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan yang dilakukan oleh Siswanto et al., (2023) menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga memperkuat adanya gap empiris dalam kajian ini. Penelitian sebelumnya umumnya menguji *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* secara terpisah serta lebih banyak dilakukan pada sektor manufaktur dan perbankan. Kajian yang mengintegrasikan ketiga variabel tersebut pada sektor *healthcare* masih terbatas, padahal sektor ini memiliki karakteristik yang kuat pada aspek inovasi, teknologi, dan pengetahuan.

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun temuan yang dihasilkan masih menunjukkan hasil yang beragam. Lubis & Ovami (2020) menunjukkan bahwa *intellectual capital* dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui pemanfaatan sumber daya yang lebih efektif dan penciptaan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian lain menunjukkan pengaruh yang belum konsisten karena manfaatnya cenderung bersifat jangka panjang dan dipengaruhi oleh karakteristik masing-masing industri. Mohapatra (2024) menemukan bahwa hubungan *intellectual capital* dan kinerja perusahaan bersifat tidak linier, sehingga peningkatan *intellectual capital* tidak selalu diikuti kenaikan kinerja keuangan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *intellectual capital* dipengaruhi oleh kondisi tertentu dan masih memerlukan pengujian pada sektor serta periode yang berbeda.

Beberapa studi lain mengindikasikan bahwa besarnya *intangible assets* wujud yang tercatat dalam laporan keuangan belum tentu berbanding lurus dengan peningkatan kinerja perusahaan. Penelitian Intara & Suwansin (2024) menunjukkan bahwa pengaruh *intangible assets* terhadap kinerja perusahaan dipengaruhi oleh jenis aset dan karakteristik perusahaan. Peningkatan *intangible assets* tidak selalu diikuti peningkatan kinerja keuangan karena efektivitas pemanfaatannya menjadi faktor penentu dalam menghasilkan keuntungan. Oleh sebab itu, hubungan keduanya masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut.

Ketidaksesuaian hasil penelitian juga terlihat pada variabel *leverage*. Penelitian Siswanto et al., (2023) menunjukkan bahwa penggunaan utang yang tinggi dapat menurunkan kinerja keuangan akibat meningkatnya beban dan risiko keuangan. Namun, penelitian lain menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan *leverage* dan kinerja keuangan masih belum konsisten dan perlu diuji pada konteks industri yang berbeda, termasuk sektor *healthcare*.

Inkonsistensi hasil penelitian serta dominasi kajian pada sektor manufaktur dan keuangan menunjukkan masih terbatasnya studi pada sektor *healthcare*. Padahal, sektor ini sangat

bergantung pada tenaga profesional, inovasi, teknologi kesehatan, hak paten, sistem informasi, dan riset sebagai sumber nilai. Tingginya kebutuhan investasi juga menuntut pengelolaan struktur pendanaan yang efektif. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan *healthcare* di BEI periode 2023–2025. Kebaruan penelitian terletak pada integrasi ketiga variabel tersebut dalam satu model pada konteks ekonomi berbasis pengetahuan di era digital. Pendekatan ini memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran sumber daya berbasis pengetahuan dan struktur pendanaan terhadap kinerja keuangan, khususnya pada sektor *healthcare* yang masih jarang diteliti namun sangat berbasis inovasi dan teknologi.

Secara teoritis, penelitian ini memperluas kajian akuntansi dan keuangan terkait peran aset berbasis pengetahuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, serta memperkuat pemahaman hubungan antara sumber daya tidak berwujud dan struktur pendanaan dalam penciptaan nilai di era digital. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam mengelola *intellectual capital*, *intangible assets*, dan struktur pendanaan secara lebih efektif. Bagi investor, penelitian ini menjadi dasar penilaian kinerja dan prospek perusahaan dengan mempertimbangkan aset berbasis pengetahuan selain indikator keuangan. Bagi regulator, hasil penelitian dapat mendukung penyusunan kebijakan yang lebih adaptif terhadap perkembangan ekonomi digital. Dengan demikian, penelitian ini menjembatani pengembangan teori, praktik bisnis, dan pengambilan keputusan.

## **2. Tinjauan Pustaka**

### **2.1 Teori Stakeholder**

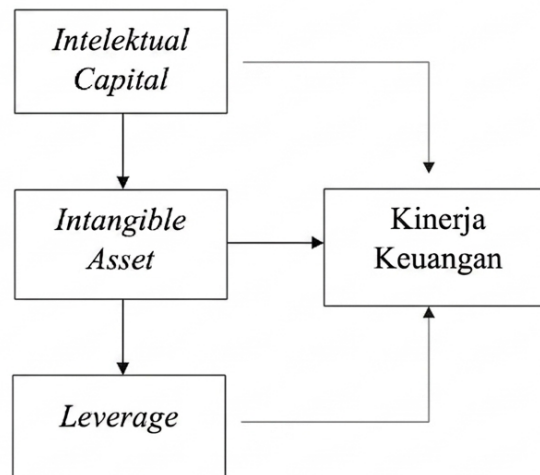
Dalam perspektif *stakeholder theory*, keberhasilan perusahaan diukur dari kemampuan menciptakan nilai bagi berbagai pemangku kepentingan, tidak hanya bagi pemegang saham. Pada sektor *healthcare*, *stakeholder* meliputi pasien, tenaga medis, pemerintah, investor, dan masyarakat. Peningkatan tuntutan transparansi, kualitas layanan, serta transformasi digital menuntut perusahaan mengelola sumber daya strategis secara efektif. Pengelolaan *intellectual capital*, *intangible assets*, dan struktur pendanaan yang tepat dapat memperkuat kepercayaan *stakeholder*, meningkatkan kualitas layanan, dan mendukung kinerja keuangan perusahaan (Freeman et al., 2018).

### **2.2. Teori Resource-Based View (RBV)**

Menurut Ferreira et al. (2020) Keunggulan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kepemilikan sumber daya, tetapi juga oleh kemampuan mengelola inovasi, kreativitas, dan kapabilitas organisasi untuk menciptakan nilai tambah. Dalam penelitian ini, *intellectual capital* dan *intangible assets* dipandang sebagai sumber daya strategis yang berperan dalam meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3. Teori Trade-Off**

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mencapai struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan risiko penggunaan utang. Utang dapat memberikan tambahan pendanaan dan manfaat pajak, tetapi juga meningkatkan beban bunga serta risiko keuangan. Oleh karena itu, keputusan *leverage* berperan penting dalam memengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan (Ai et al., 2021). Dari pandangan teori *stakeholder*, teori *Resource-Based View*, dan Teori *Trade-Off* dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## 2.2. Pengembangan Hipotesis

### 2.2.1. Pengaruh *Intelektual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Menurut *Resource-Based View* (RBV), *intellectual capital* merupakan sumber daya strategis yang mendukung keunggulan kompetitif dan peningkatan kinerja perusahaan. Temuan empiris dari Lubis & Ovami (2020) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. Claudia et al. (2021) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang efektif dapat meningkatkan penciptaan nilai dan mendorong perbaikan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *healthcare*.

### 2.2.2. Pengaruh *Intangible Asset* terhadap Kinerja Keuangan

Di era digital, komponen seperti merek, reputasi, sistem informasi, dan hak kekayaan intelektual juga memengaruhi kepercayaan *stakeholder*. Oleh karena itu, pengelolaan *intangible assets* yang efektif diperkirakan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), *intangible assets* merupakan sumber daya strategis yang mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif perusahaan. Intara dan Suwansin (2024) menyatakan bahwa *intangible assets* berkontribusi positif terhadap nilai dan kinerja perusahaan, terutama pada perusahaan dengan intensitas aset tidak berwujud yang tinggi. Berdasarkan landasan teoritis dan temuan empiris tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Intangible assets* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan *healthcare*.

### 2.2.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan *trade-off theory*, utang memberikan manfaat berupa penghematan pajak sekaligus menambah risiko sehingga pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan bergantung pada efektivitas pengelolaan struktur modal perusahaan. Siswanto et al. (2023) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan karena meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan *healthcare*.

### 3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan pengujian hubungan antarvariabel secara objektif melalui analisis statistik. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan *healthcare* di BEI yang dipilih karena karakteristik industrinya yang berorientasi pada inovasi, teknologi, dan pengelolaan sumber daya berbasis pengetahuan. Tabel berikut menunjukkan populasi penelitian:

**Tabel 2. Populasi Penelitian**

No	Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Kalbe Farma Tbk	KLBF
2	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA
3	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	SAME
4	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	SIDO
5	Siloam International Hospitals Tbk	SILO
6	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
7	Prodia Widyahusada Tbk	PRDA
8	Medikaloka Hermina Tbk	HEAL
9	Bundamedik Tbk	BMHS
10	Murni Sadar Tbk	MTMH
11	Jayamas Medica Industri Tbk	OMED
12	Medela Potentia Tbk	MDLA

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Teknik ini digunakan agar data yang dianalisis benar-benar relevan, konsisten, dan dapat mewakili kondisi sektor yang diteliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2025, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut selama periode penelitian, perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel *intellectual capital*, *intangible assets*, *leverage*, dan kinerja keuangan, perusahaan yang tidak mengalami rugi komprehensif, serta perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian. Berikut adalah sampel dalam penelitian yang akan disajikan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3. Sampel Penelitian**

No	Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Kalbe Farma Tbk	KLBF
2	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA
3	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	SIDO
4	Siloam International Hospitals Tbk	SILO
5	Prodia Widyahusada Tbk	PRDA
6	Bundamedik Tbk	BMHS
7	Jayamas Medica Industri Tbk	OMED
8	Medela Potentia Tbk	MDLA

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Penelitian ini menggunakan 24 observasi yang berasal dari delapan perusahaan *healthcare* selama periode 2023–2025. Jumlah observasi tersebut merupakan keseluruhan data yang memenuhi kriteria *purposive sampling* sehingga telah merepresentasikan populasi penelitian. Hair et al. (2019) menyatakan bahwa kecukupan sampel dalam analisis multivariat tidak hanya ditentukan oleh jumlah observasi, tetapi juga tujuan penelitian, kompleksitas model, dan ketersediaan data. Penelitian ini menggunakan model sederhana dengan tiga variabel

independen dan satu variabel dependen pada sektor *healthcare* yang jumlah perusahaannya terbatas di BEI. Dengan demikian, 24 observasi dinilai cukup untuk analisis regresi linier berganda yang digunakan karena penelitian tidak menggunakan model prediktif atau struktural yang kompleks. Oleh karena itu, seluruh observasi yang tersedia dan memenuhi kriteria penelitian digunakan untuk memaksimalkan representativitas data serta menjaga validitas hasil analisis (Field, 2018).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun laporan resmi perusahaan. Data tersebut mencakup informasi mengenai *intellectual capital*, *intangible assets*, struktur modal, serta indikator kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage*. *Intellectual capital* diukur menggunakan pendekatan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang mencerminkan efisiensi pemanfaatan sumber daya pengetahuan perusahaan. *Intangible assets* diukur berdasarkan nilai aset nonfisik yang tercatat dalam laporan posisi keuangan, seperti *goodwill*, hak kekayaan intelektual, dan aset digital. *Leverage* diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan struktur pendanaan perusahaan. Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas perusahaan.

Analisis data menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan secara simultan dalam satu model penelitian. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

ROA = Kinerja keuangan perusahaan

VAIC = *Intellectual capital*

INTA = *Intangible Assets*

DER = *Leverage*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ – $\beta_3$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = *Error term*

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model regresi, meliputi uji normalitas (*One-Sample Kolmogorov–Smirnov*), multikolinearitas (*tolerance* dan VIF), heteroskedastisitas (*Glejser*), dan autokorelasi (*Durbin–Watson*), sesuai karakteristik regresi linier berganda. Uji hipotesis terdiri dari uji F dan uji t. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen dengan kriteria signifikansi  $< 0,05$  atau F hitung  $> F$  tabel. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh parsial dengan kriteria signifikansi  $< 0,05$  atau t hitung  $> t$  tabel. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$ , semakin baik daya jelaskan model terhadap hubungan antarvariabel.

*Intellectual capital* dalam penelitian ini diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dikembangkan oleh Pulic. Metode ini digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui pemanfaatan modal manusia, modal struktural, dan modal yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan (Pulic, 1998). Pendekatan VAIC digunakan untuk mengukur kontribusi *intellectual capital* berdasarkan data akuntansi dalam laporan keuangan. Perhitungan VAIC dilakukan melalui beberapa tahap. Pertama, menghitung *Value Added* (VA) sebagai selisih antara *output* (pendapatan) dan *input* (biaya operasional selain tenaga kerja), yang menunjukkan kemampuan

perusahaan menciptakan nilai tambah. Kedua, *Human Capital Efficiency* (HCE) dihitung dari perbandingan VA dengan biaya tenaga kerja untuk mengukur efisiensi sumber daya manusia. Ketiga, *Structural Capital Efficiency* (SCE) diperoleh dari rasio *structural capital* terhadap VA yang mencerminkan dukungan sistem dan organisasi dalam penciptaan nilai. Keempat, *Capital Employed Efficiency* (CEE) dihitung dari perbandingan VA dengan modal yang digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan aset. Terakhir, VAIC diperoleh dari penjumlahan HCE, SCE, dan CEE, yang menunjukkan efektivitas pengelolaan *intellectual capital* dalam menciptakan nilai dan meningkatkan kinerja perusahaan (Widyastuti, P., Indarwanta, D., 2024).

*Intangible assets* diukur dengan rasio total *intangible assets* terhadap total aset perusahaan untuk menunjukkan intensitas sumber daya berbasis pengetahuan yang dimiliki. Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), *intangible assets* seperti paten, merek, perangkat lunak, teknologi, dan kekayaan intelektual merupakan sumber daya strategis yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Peteraf, 1993).

*Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang dibandingkan modal sendiri (Brigham & Houston, 2021). Berdasarkan *trade-off theory*, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* dan tambahan sumber pendanaan untuk mendukung investasi perusahaan (Kraus & Litzenberger, 1973). Semakin tinggi DER, semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang (Simbolon, F. R., Ambarita, G. A. W. br, Purnasari, N., & Herliani, 2026).

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset. Dalam perspektif *stakeholder theory*, perusahaan dituntut mengelola sumber daya secara efektif guna menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan (Freeman, 1984). Pada sektor *healthcare*, ROA relevan karena industri ini memiliki tingkat investasi aset yang tinggi. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan keuntungan (Yanti & Putri, 2024).

## 4. Hasil dan Diskusi

### 4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel. Penelitian ini menggunakan 24 observasi dari perusahaan sektor *healthcare* selama periode pengamatan. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ROA	24	0,0053	0,3339	0,1131	0,0811
VAIC	24	1,3556	5,2245	2,7800	1,0140
INTA	24	0,0000	0,1016	0,0392	0,0318
DER	24	0,1122	1,5947	0,4163	0,4470

Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan ROA memiliki nilai minimum 0,0053 dan maksimum 0,3339. Rata-rata ROA sebesar 0,1131 dengan standar deviasi 0,0811, yang menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu menghasilkan laba rata-rata 11,31% dari total aset dengan tingkat variasi data yang relatif stabil. Variabel *intellectual capital* (VAIC) memiliki nilai minimum 1,3556 dan maksimum 5,2245 dengan rata-rata 2,7800 serta standar deviasi 1,0140, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui sumber daya intelektual dengan variasi efisiensi yang cukup beragam. Variabel *intangible assets* (INTA) memiliki rentang 0,0000–0,1016 dengan rata-rata 0,0392 dan standar

deviasi 0,0318, yang mengindikasikan kontribusi aset tidak berwujud masih relatif rendah dan perbedaannya antar perusahaan tidak terlalu besar. Sementara itu, *leverage* (DER) memiliki nilai minimum 0,1122 dan maksimum 1,5947 dengan rata-rata 0,4163 serta standar deviasi 0,4470, yang menunjukkan perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri dengan variasi tingkat *leverage* yang cukup tinggi antar perusahaan.

#### 4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik Pada Variabel yang Diteliti

Untuk memastikan data memenuhi asumsi normalitas dalam analisis regresi, dilakukan pengujian distribusi residual menggunakan metode statistik. Hasil uji normalitas disajikan pada tabel berikut sebagai dasar penilaian awal kelayakan model penelitian.

**Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Data**

Keterangan	Nilai
N	24
Mean Residual	0,000
Std. Deviation	0,024
Test Statistic	0,153
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,151

Hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,151 dengan 24 observasi. Berdasarkan kriteria, data dinyatakan normal jika nilai signifikansi  $> 0,05$ . Karena  $0,151 > 0,05$ , maka residual berdistribusi normal dan model memenuhi asumsi normalitas, sehingga layak dilanjutkan ke pengujian hipotesis. Selanjutnya dilakukan uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat korelasi yang terlalu tinggi antarvariabel independen yang dapat mengganggu kestabilan estimasi regresi. Pengujian ini bertujuan memastikan model memiliki keandalan yang baik agar hasil analisis dapat diinterpretasikan secara akurat. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut sebagai dasar penilaian kelayakan model regresi.

**Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Intellectual Capital</i>	0,581	1,720
<i>Intangible Asset</i>	0,525	1,905
<i>Leverage</i>	0,475	2,105

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. *Intellectual capital* memiliki VIF sebesar 1,720, *intangible assets* sebesar 1,905, dan *leverage* sebesar 2,105. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian. Langkah berikutnya melakukan pengujian heterokedastisitas data. Untuk menilai apakah varians residual tetap konstan dalam model regresi, dilakukan uji heteroskedastisitas dengan hasil yang disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variabel	Koefisien (B)	Beta	Sig.
Konstanta	0,020	-	0,312
<i>Intellectual Capital</i>	0,001	0,072	0,801
<i>Intangible Asset</i>	-0,031	-0,063	0,833
<i>Leverage</i>	-0,010	-0,277	0,382

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser (Abs\_Res) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak mengalami heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi *Intellectual Capital* sebesar 0,801, *Intangible Asset* sebesar 0,833, dan *Leverage* sebesar 0,382, yang semuanya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap residual absolut, sehingga model memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis. Selanjutnya dilakukan uji autokorelasi untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Autokorelasi dapat menyebabkan estimasi tidak efisien karena *error* tidak bersifat acak. Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error	Durbin-Watson
0,941	0,885	0,867	0,02166	1,995

Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,995 berada di antara *du* (1,656) dan *4-du* (2,343), sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi. Hasil ini menunjukkan bahwa residual bersifat independen, sehingga estimasi koefisien lebih andal dan hasil analisis dapat diinterpretasikan secara lebih valid.

### 4.3 Persamaan Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel *coefficients*, untuk menunjukkan persamaan regresi linear berganda yang terbentuk sebagai berikut :

**Tabel 10. Persamaan Regresi Linear Berganda dan Uji Parsial**

Variabel	Koefisien (B)	Beta	t	Sig.
Konstanta	-0,145	–	-4,530	0,000
VAIC	0,081	1,019	11,538	0,000
INTA	0,694	0,272	2,926	0,008
DER	0,011	0,060	0,612	0,547

Persamaan menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, nilai Y sebesar -0,145 yang mencerminkan kondisi awal model sebelum dipengaruhi VAIC, INTA, dan DER. VAIC memiliki koefisien 0,081 dengan arah positif, artinya setiap kenaikan VAIC akan meningkatkan Y sebesar 0,081 dan terbukti signifikan secara statistik. INTA juga berpengaruh positif dengan koefisien 0,694, menunjukkan kontribusi paling besar terhadap Y dan signifikan secara statistik. Sementara itu, DER memiliki koefisien 0,011 dengan arah positif, namun tidak signifikan sehingga tidak cukup kuat memengaruhi Y. Secara keseluruhan, VAIC dan INTA berperan signifikan dalam menjelaskan variasi Y, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan dalam model.

### 4.4 Koefisien Determinasi

Hasil model summary menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,885 yang berarti VAIC, INTA, dan DER mampu menjelaskan 88,5% variasi variabel Y, sehingga model tergolong sangat kuat. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,867 menunjukkan kemampuan penjelasan yang tetap tinggi setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan sampel, serta mengindikasikan model relatif stabil tanpa gejala *overfitting*. Sisanya sebesar 13,3% variasi Y dijelaskan oleh faktor lain di luar model atau faktor acak. Dengan demikian, model memiliki daya jelas yang kuat namun masih dapat dikembangkan dengan penambahan variabel lain agar hasil analisis lebih komprehensif.

#### 4.5 Hasil Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah variabel independen yang terdiri dari *Intelektual Capital*, *Intangible Asset*, dan *Leverage* secara bersama-sama memiliki kemampuan dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen, yaitu kinerja keuangan.

Tabel 10. Hasil Uji F

F	Sig.
66,867	0,000

Hasil pengujian menunjukkan F hitung sebesar 66,867 dengan signifikansi 0,000 yang berada di bawah 0,05. Hal ini menandakan bahwa model regresi memiliki tingkat signifikansi yang sangat kuat. Secara simultan, *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan secara bersama-sama.

#### 4.5. Hasil Uji t

Hasil uji menunjukkan *intellectual capital* memiliki signifikansi 0,000 dengan koefisien positif 0,081, sehingga berpengaruh signifikan dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan. *Intangible assets* juga berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi 0,008 dan koefisien 0,694, yang menunjukkan bahwa peningkatan *intangible assets* diikuti peningkatan kinerja keuangan. Sementara itu, *leverage* memiliki signifikansi 0,547 sehingga tidak berpengaruh signifikan meskipun berkoefisien positif. Secara keseluruhan, *intellectual capital* dan *intangible assets* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan *leverage* tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam model penelitian.

#### 4.6 Diskusi

##### 4.6.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menegaskan bahwa pengelolaan pengetahuan, kompetensi karyawan, inovasi, dan sistem organisasi merupakan faktor penting dalam penciptaan nilai perusahaan. Pada sektor *healthcare*, sumber daya manusia yang kompeten, sistem informasi terintegrasi, dan kemampuan inovasi menjadi aset strategis yang mendukung efisiensi dan kualitas layanan. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik dapat meningkatkan produktivitas, memperkuat keunggulan kompetitif, dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis dan Ovami (2020) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena mampu meningkatkan nilai tambah dan daya saing perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Mulia (2022) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan karena mampu meningkatkan efisiensi dan kualitas pengambilan keputusan. Selanjutnya, Evans et al. (2015) menunjukkan bahwa perbedaan kinerja organisasi kesehatan dapat dijelaskan oleh perbedaan tingkat *intellectual capital* dan kemampuan organisasi dalam memanfaatkannya. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Mukaro et al. (2023) yang menjelaskan bahwa *intellectual capital* meningkatkan kapabilitas organisasi melalui pengetahuan, keterampilan, pengalaman, dan kreativitas sumber daya manusia yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja organisasi. Dengan demikian, *intellectual capital* dapat dipandang sebagai aset strategis yang memperkuat hubungan perusahaan dengan *stakeholder* sekaligus meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Dalam perspektif *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham, tetapi juga wajib menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan. Sumber daya manusia yang memiliki tingkat intelektualitas tinggi mampu

memberikan kontribusi nyata dalam menghasilkan inovasi bisnis di dalam perusahaan (Shabrina & Adiwibowo, 2020). *Intellectual capital* menjadi instrumen utama dalam memenuhi tuntutan tersebut karena peningkatan kualitas sumber daya manusia dan sistem pengetahuan akan berdampak pada efisiensi operasional, kepuasan pelanggan, serta peningkatan kepercayaan investor. Penelitian ini sejalan dengan *Resource-Based View* (RBV) yang menegaskan bahwa sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan dapat menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan.

#### **4.6.2. Pengaruh *Intangible Asset* terhadap Kinerja Keuangan**

*Intangible asset* terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah positif. Penelitian ini menunjukkan bahwa sumber daya nonfisik memiliki peran penting dalam menciptakan nilai ekonomi dan meningkatkan daya saing perusahaan. Dalam perspektif *stakeholder theory*, *intangible asset* seperti merek, reputasi, teknologi, dan hak kekayaan intelektual berfungsi sebagai alat untuk membangun kepercayaan dan legitimasi perusahaan di mata *stakeholder*. *Intangible asset* ini mencerminkan kualitas hubungan perusahaan dengan pasar dan lingkungan eksternalnya. Temuan ini didukung oleh Purwanti (2019) yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan aset dibandingkan perusahaan lain, yang pada akhirnya dapat menarik perhatian dan meningkatkan ketertarikan investor. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Bagna et al. (2024) juga menemukan bahwa investasi pada *intangible assets* berkontribusi signifikan terhadap peningkatan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa *intangible asset* merupakan elemen strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan modern.

Penelitian ini sejalan dengan *Resource-Based View* (RBV) yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari penguasaan sumber daya yang bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak mudah digantikan (*non-substitutable*). *Intangible assets* memenuhi karakteristik tersebut karena umumnya berbasis pengetahuan, inovasi, dan kemampuan organisasi yang tidak mudah direplikasi oleh pesaing. Melalui pemanfaatan *intangible assets* secara efektif, perusahaan dapat menciptakan nilai tambah, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang.

#### **4.6.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan**

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, *leverage* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Meskipun secara teori *leverage* dapat digunakan untuk memperbesar potensi keuntungan melalui tambahan sumber dana, dalam praktiknya penggunaan utang juga membawa konsekuensi berupa beban bunga dan risiko keuangan. Jika tidak dikelola secara hati-hati, hal tersebut justru dapat menekan profitabilitas perusahaan.

Dalam perspektif *trade-off theory*, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*) yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, manfaat tersebut harus diimbangi dengan biaya yang timbul akibat penggunaan utang, seperti beban bunga dan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*). Oleh karena itu, pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal. Tidak signifikannya pengaruh *leverage* pada penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan *healthcare* dalam sampel belum memperoleh manfaat ekonomi yang cukup besar dari penggunaan utang, atau manfaat tersebut telah diimbangi oleh risiko dan biaya yang menyertainya.

Selain itu, karakteristik industri *healthcare* yang lebih bergantung pada kualitas layanan, inovasi, teknologi, dan sumber daya berbasis pengetahuan menyebabkan peningkatan kinerja keuangan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset strategis

dibandingkan oleh besarnya pendanaan yang berasal dari utang. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian terkini. Penelitian Nguyen et al. (2023) menunjukkan bahwa hubungan antara *leverage* dan kinerja keuangan bersifat tidak konsisten, tergantung pada kondisi ekonomi dan karakteristik perusahaan. Sementara itu, Maria et al. (2020) dalam konteks perusahaan di Indonesia menemukan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa *leverage* bukan selalu menjadi faktor penentu dalam meningkatkan kinerja keuangan, melainkan sangat bergantung pada efektivitas pengelolannya.

## 5. Kesimpulan dan Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *intellectual capital*, *intangible assets*, dan *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan *healthcare*. Secara parsial, *intellectual capital* dan *intangible assets* berpengaruh positif, sedangkan *leverage* tidak signifikan. Temuan ini mendukung *Resource-Based View* (RBV) dan *stakeholder theory* yang menekankan pentingnya pengelolaan sumber daya berbasis pengetahuan. Dalam *trade-off theory*, manfaat utang belum mampu mengimbangi risikonya.

Secara praktis, perusahaan perlu fokus pada penguatan SDM, inovasi, dan aset berbasis pengetahuan, serta mengelola utang secara hati-hati. Berdasarkan temuan penelitian, perusahaan disarankan untuk mengoptimalkan *intellectual capital* melalui peningkatan kompetensi SDM, inovasi, dan perbaikan sistem kerja guna menciptakan keunggulan berkelanjutan. Pengelolaan *intangible assets* seperti citra perusahaan, merek, dan teknologi juga perlu diperkuat karena berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan kepercayaan *stakeholder*. Dalam aspek *leverage*, penggunaan utang perlu dikelola secara bijak sesuai kapasitas keuangan agar risiko dapat diminimalkan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain seperti tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, dan kondisi makroekonomi, serta memperluas objek penelitian ke sektor industri yang berbeda agar hasil kajian lebih komprehensif. Implikasi teoritis menunjukkan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan dipengaruhi oleh pengelolaan *intangible assets* seperti pengetahuan, kompetensi, dan sistem organisasi yang sulit ditiru. Temuan ini menegaskan bahwa dalam ekonomi berbasis pengetahuan, penciptaan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada aset fisik, tetapi juga pada aset berbasis pengetahuan dan informasi. Selain itu, tidak signifikannya *leverage* menunjukkan bahwa struktur modal bukan satu-satunya penentu kinerja perusahaan karena kinerja juga dipengaruhi oleh pengelolaan risiko dan kondisi internal perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2021). The Trade-Off Theory of Corporate Capital Structure. In A. Banerjee (Ed.), *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.602>
- Bagna, E., Cotta, E., Denicolai, S., & Strange, R. (2024). Intangible assets and firm performance: The relative effects of recognized and unrecognized assets. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(August), 1–13. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100356>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=9uUXEAAAQBAJ>
- Claudia, V., Gustiawaty, F., & Joko, T. (2021). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE (ICD) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL

- INTERVENING. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 19(2), 59–70.
- Evans, J. M., Brown, A., & Baker, G. R. (2015). Intellectual capital in the healthcare sector : a systematic review and critique of the literature. *BMC Health Services Research*, 1–14. <https://doi.org/10.1186/s12913-015-1234-0>
- Ferreira, J., Coelho, A., & Moutinho, L. (2020). Dynamic capabilities, creativity and innovation capability and their impact on competitive advantage and firm performance: The moderating role of entrepreneurial orientation. *Technovation*, 92–93, 102061. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.technovation.2018.11.004>
- Field, A. (2018). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. SAGE Publications. <https://books.google.co.id/books?id=JlrutAEACAAJ>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman. <https://books.google.co.id/books?id=4PUJAQAAMAAJ>
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Zyglidopoulos, S. (2018). *Stakeholder Theory: Concepts and Strategies*. Cambridge University Press. <https://doi.org/DOI: 10.1017/9781108539500>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Cengage. <https://books.google.co.id/books?id=0R9ZswEACAAJ>
- Intara, P., & Suwansin, N. (2024). Intangible assets , firm value , and performance : does intangible-intensive matter? *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2375341>
- Kraus, A., & Litzenger, R. H. (1973). A STATE-PREFERENCE MODEL OF OPTIMAL FINANCIAL LEVERAGE. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Lubis, R. H., & Ovami, D. C. (2020). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 7597(1), 61–66. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v20i1.4951>
- Manalu, L. Y., & Ruhayat, E. (2024). The Effect of Good Corporate Governance and Intangible Assets on Company Financial Performance through Company Size ( Empirical Study of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2022 ) Pengaruh Good Corporate Governance dan Intangible. *Formosa Journal of Sustainable Research (FJSR)*, 3(1), 199–212. <https://doi.org/https://doi.org/10.55927/fjsr.v3i1.7584>
- Maria, A., Cahyana, K., Suhendah, R., Ekonomi, F., & Tarumanagara, U. (2020). PENGARUH LEVERAGE , FIRM SIZE , FIRM AGE DAN SALES GROWTH TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1791–1798.
- Mohapatra, S. (2024). Unraveling the Dynamics of Intellectual Capital , Firm Performance , and the Influential Moderators — BIG4 Auditors and Group Affiliation. *International Journal of Financial Studies*, 12(1), 1–29. <https://doi.org/10.3390/ijfs12010029>.
- Mukaro, C. T., Deka, A., & Rukani, S. (2023). The influence of intellectual capital on organizational performance. *Future Business Journal*, 9(1), 1–14. <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00208-1>
- Mulia, T. W. (2022). KEUANGAN PERUSAHAAN. 11(1), 13–24. <https://doi.org/10.33508/jima.v11i1.3909>
- Nguyen, S. La, Pham, C. D., Truong, T. Van, Phi, T. Van, Le, L. T., Thu, T., & Vu, T. (2023). *Relationship between Capital Structure and Firm Profitability: Evidence from Vietnamese Listed Companies*.
- Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: A resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14(3), 179–191. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/smj.4250140303>
- Pulic, A. (1998). *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*.

1–20.

- Purwanti, I., & M. (2019). PENGARUH INTANGIBLE ASSET TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(1), 72–87. <https://doi.org/https://doi.org/10.22441/mix.2019.v9i1.005>
- Shabrina, L. N., & Adiwibowo, A. S. (2020). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN ( Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 ). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29103>
- Sharon, M., & Wijaya, H. (2024). Rennath dan Wijaya: Pengaruh Intangible Assets terhadap Firm Value di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(1), 279–289.
- Simbolon, F. R., Ambarita, G. A. W. br, Purnasari, N., & Herliani, R. (2026). ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO ( CR ), UKURAN PERUSAHAAN DAN DEBT TO EQUITY RATIO ( DER ) TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR. *JURNAL LENTERA BISNIS*, 15, 2700–2709. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v15i2.2222>
- Siswanto, E., Sukmawati, V., Istanti, L. N., & Soesetio, Y. (2023). Negative Effect of Leverage on Financial Performance : The Case of Large Retail Companies in Indonesia in the Digital Era. *HONG KONG JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES*, 62, 234–244. <https://doi.org/https://doi.org/10.55463/hkjss.issn.1021-3619.62.23>
- Widyastuti, P., Indarwanta, D., & N. (2024). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Prasetyawati. In *Jurnal Sketsa Bisnis* (Vol. 11, Issue 02). <https://doi.org/https://doi.org/10.35891/jsb.v11i02.5515>
- Yanti, D., & Putri, I. (2024). Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 34. <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i09.p04>