

ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC
PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article.....	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

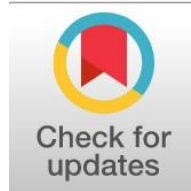
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

The Effect of Intellectual Capital, Profitability and Leverage on Company Performance (Study on Halal Industry companies in Indonesia Malaysia: Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Halal di Indonesia Malaysia

Siti Nur Khotimah , sigithermawane@umsida.ac.id (*)

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Sigit Hermawan, sigithermawane@umsida.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: The global automotive industry underwent substantial transformation from 2019 to 2024 through the development of electric vehicles, technological advances, and changing market conditions that required careful financial management. **Specific Background:** Return on Equity (ROE) is used to assess financial performance and can be examined through the five-step DuPont framework consisting of Tax Burden, Interest Burden, Operating Margin, Total Asset Turnover, and Equity Multiplier. **Knowledge Gap:** Research examining these five components together in global automotive companies during 2019–2024 remains limited. **Aims:** This study analyzes ROE formation through the five DuPont components and compares financial management across ten global automotive companies. **Results:** Using a descriptive quantitative approach and secondary data from consolidated annual financial statements, the study finds differences in ROE across companies. BMW achieved ROE above 20% in several periods, while BYD reached the criterion in 2023 and 2024. The differences were associated with variations in operating profitability, asset utilization, tax burden, interest burden, and financing structure. **Novelty:** This study applies the five-step DuPont framework to examine ROE formation across ten global automotive companies over the 2019–2024 period. **Implications:** The findings provide a basis for evaluating financial management through profitability, asset utilization, tax and interest burdens, and financing structure.

Key Findings Highlights

Profitability, asset utilization, and capital structure show different patterns.

Tax and interest burdens differ by company and reporting period.

BMW and BYD meet the $\geq 20\%$ criterion in selected periods.

Keywords : Financial Management, DuPont Analysis, Return On Equity, Automotive Industry, Financial Performance

Published date: 2026-09-20

I. Pendahuluan

Industri halal telah menjadi salah satu sektor yang berkembang pesat di berbagai negara, terutama di kawasan Asia Tenggara seperti Indonesia dan Malaysia. Kedua negara ini memiliki populasi Muslim yang besar serta dukungan kebijakan pemerintah dalam pengembangan ekonomi syariah, sehingga menjadikan industri halal sebagai bagian strategis dalam perekonomian nasional. Indonesia dan Malaysia menempati posisi teratas dengan jumlah penduduk Muslim masing-masing sekitar 229 juta dan 22 juta jiwa pada tahun 2020. Mayoritas penduduk di Indonesia dan Malaysia beragama Islam dengan persentase yang cukup tinggi. Di Indonesia, jumlah umat Islam mencapai sekitar 87% dari total penduduk, sedangkan di Malaysia sekitar 66%. Besarnya populasi Muslim di kedua negara tersebut menjadikan Indonesia dan Malaysia memiliki peranan penting dalam perkembangan industri halal di Asia Tenggara serta menjadi pasar yang sangat menjanjikan. Perkembangan industri halal saat ini juga tidak hanya terbatas pada produk makanan dan minuman, melainkan telah berkembang ke berbagai sektor lain seperti farmasi, kosmetik, pariwisata, layanan keuangan, hingga sistem logistik halal. Dalam menghadapi persaingan global dan tuntutan konsumen akan produk halal yang berkualitas, perusahaan-perusahaan di sektor ini dituntut untuk meningkatkan kinerjanya secara berkelanjutan.

Sebagai bentuk dukungan terhadap penguatan industri dan keuangan syariah, pasar modal di kedua negara juga menghadirkan indeks saham berbasis syariah. Di Indonesia, terdapat Jakarta Islamic Index (JII), yaitu indeks saham syariah paling likuid dan berkapitalisasi pasar besar yang telah memenuhi kriteria penyaringan (*screening*) syariah. Jakarta Islamic Index merupakan salah satu acuan penting dalam menilai kinerja saham-saham syariah unggulan di pasar modal Indonesia. Indeks ini mencerminkan perkembangan perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha sesuai dengan prinsip syariah. Di sisi lain, Malaysia memiliki FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index yang berisi perusahaan publik yang telah lolos proses seleksi syariah berdasarkan ketentuan Dewan Penasihat Syariah serta standar penyaringan internasional. Kehadiran kedua indeks tersebut menunjukkan keseriusan Indonesia dan Malaysia dalam mengembangkan pasar modal berbasis syariah yang terintegrasi dengan sistem keuangan modern. Selain itu, indeks syariah juga berfungsi sebagai pedoman bagi investor dalam menilai kinerja investasi yang sesuai dengan prinsip halal dan etika syariah. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks syariah tersebut menjadi representasi penting dalam mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan khususnya terkait ekonomi syariah.

Kinerja perusahaan adalah hasil yang dicapai perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya selama periode tertentu, yang mencerminkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mencapai tujuan organisasional, seperti pertumbuhan, profitabilitas, dan keberlanjutan. Salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja perusahaan adalah *intellectual capital* (IC), yang mencakup modal manusia, modal struktural, dan modal relasional. Pada era ekonomi modern yang berbasis pengetahuan, keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif tidak lagi hanya bergantung pada kepemilikan aset fisik semata, melainkan juga pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset intelektual yang dimiliki secara efektif. *Intellectual capital* adalah aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan dan berasal dari pengetahuan, informasi, keterampilan, dan hubungan yang digunakan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang mampu memanfaatkan *intellectual capital* secara optimal diyakini dapat meningkatkan inovasi, efisiensi operasional, dan pada akhirnya, kinerja perusahaan.

Faktor lain yang digunakan sebagai indikator kesehatan dan performa perusahaan, yaitu profitabilitas dan leverage. Profitabilitas mencerminkan kapasitas suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan, yang berperan penting sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi dan kegiatan operasional. Secara teoritis, semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional, melakukan ekspansi usaha, meningkatkan kualitas produk, serta berinvestasi pada inovasi dan pengembangan. Laba yang tinggi juga meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, sehingga memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar. Dengan demikian, profitabilitas yang baik akan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan nilai tambah.

Adapun, leverage menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dalam komposisi modalnya, yang berimplikasi pada tingkat risiko keuangan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Penggunaan leverage dapat memberikan efek positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan. Di satu sisi, leverage yang dikelola secara optimal memungkinkan perusahaan memperoleh tambahan dana untuk ekspansi, meningkatkan kapasitas produksi, dan memperluas pangsa pasar, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja. Penggunaan utang juga dapat menciptakan efek disiplin bagi manajemen karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang secara berkala. Namun di sisi lain, tingkat leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, menambah beban bunga, serta menurunkan fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola kewajiban utangnya dengan baik, maka kondisi tersebut justru dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan studi yang dilakukan, yang memperoleh hasil bahwa *intellectual capital* terbukti memiliki kontribusi signifikan pada peningkatan kinerja perusahaan. Hasil berbeda diperoleh, yang menyimpulkan *intellectual capital* tidak memiliki dampak signifikan pada tinggi rendahnya kinerja perusahaan. Studi juga dilakukan, dimana profitabilitas memiliki dampak signifikan pada kinerja perusahaan. Bertolak belakang dengan studi yang dilakukan, dimana profitabilitas terbukti tidak memiliki dampak yang signifikan pada kinerja perusahaan. Studi juga dilakukan, yang membuktikan *leverage* memiliki kontribusi signifikan terhadap naik turunnya kinerja perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh, yang membuktikan bahwa kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

Berdasarkan uraian di atas, ditemukan *evidence gap*. *Evidence gap* adalah kesenjangan yang menekankan pada perbedaan bukti penelitian terdahulu. Adanya ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian terdahulu terkait dengan pengaruh *intellectual*

capital, profitabilitas dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Berkaitan dengan ini, maka perlu dilakukan penelitian kembali atau verifikasi ulang untuk mengetahui bahwa variabel yang akan diteliti berpengaruh atau tidak. Adapun tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh secara parsial dan simultan antara *intellectual capital*, profitabilitas dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan Industri Halal di Indonesia dan Malaysia.

Penelitian ini sesuai dengan indikator *Sustainable Development Goals* (SDGs) no 8 yakni mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Penelitian menganalisis kinerja perusahaan, yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional dan regional. Studi ini berfokus pada industri halal, sektor strategis dan berpotensi tinggi di Indonesia dan Malaysia yang dapat menciptakan lapangan kerja dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini mengkaji model intelektual yang merupakan modal dari sumber daya manusia dan pengetahuan yang memiliki kontribusi pada produktivitas. Selain itu, untuk menjaga kinerja bisnis yang sehat dan berkelanjutan diperlukan *leverage* dan profitabilitas yang stabil.

Intellectual capital (modal intelektual) adalah aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan, keterampilan, pengalaman, dan hubungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Seiring dengan perkembangan bisnis dengan berbasis pada keunggulan kompetitif dan pengetahuan, perusahaan tidak hanya berpedoman pada aset fisik yang dimiliki, tetapi harus mampu memanfaatkan sumber daya intelektualnya. Terdapat tiga komponen utama dalam *intellectual capital*, yaitu *human capital*, *structural capital* dan *relation capital*. Komponen yang dimiliki *intellectual capital* tersebut saling berinteraksi dalam mencapai produktivitas serta tercapainya inovasi perusahaan berkelanjutan. *Intellectual capital* memainkan peran penting dalam menjaga kualitas produk, meningkatkan kepercayaan konsumen, dan menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Berdasarkan studi yang memperoleh hasil bahwa *intellectual capital* yang terdiri dari *value added human capital*, *structural capital* dan *value added capital employed* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Studi lain dilakukan, membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkaitan dengan tingkat penjualan, total aset, maupun modal yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu dengan modal atau aktiva yang dimiliki perusahaan. Tinggi rendahnya laba yaitu faktor penting perusahaan, sebagai dasar pengambilan keputusan. Profitabilitas sebagai suatu ukuran dari keberhasilan suatu perusahaan dengan melihat efisiensi dari penggunaan modal. Perhitungan dari profitabilitas dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan manajemen perusahaan dalam mengendalikan usaha secara efisien. Adapun manfaat dari profitabilitas yaitu mengetahui posisi laba perusahaan, mengetahui perkembangan laba. Selain itu, bermanfaat untuk mengetahui tingkat produktivitas dari pemanfaatan keseluruhan dana, baik dana modal sendiri maupun pinjaman bank. Studi yang dilakukan diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Studi lain dilakukan, yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan pendanaan yang lebih baik sehingga dapat mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan profitabilitas yang terjadi secara konsisten setiap tahun juga mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dinilai memiliki prospek dan kondisi keuangan yang baik. Kepercayaan investor tersebut dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan sebagai sumber tambahan modal untuk mendukung pengembangan dan aktivitas operasional perusahaan.

Leverage adalah rasio yang mencerminkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal. *Leverage* dapat digunakan untuk melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* mencerminkan seberapa besar modal pinjaman perusahaan yang digunakan dalam seluruh aktivitas operasional. Semakin rendah nilai *leverage* maka semakin berani perusahaan dalam berinvestasi. Penggunaan *leverage* yang optimal dapat meningkatkan potensi laba perusahaan, namun di sisi lain juga meningkatkan risiko keuangan, terutama jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayarannya. Berdasarkan studi yang dilakukan diperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, maka kinerja perusahaan semakin rendah.

Kinerja perusahaan merupakan hasil akhir dari proses manajerial dan operasional yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan strategisnya. Kinerja dapat dilihat dari aspek keuangan maupun non-keuangan. Kinerja perusahaan merupakan indikator penting untuk menilai sejauh mana sebuah perusahaan berhasil mencapai tujuan dan strategi bisnisnya dalam periode tertentu. Secara umum, kinerja perusahaan mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya guna menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, karyawan, konsumen, dan masyarakat luas. Penilaian terhadap kinerja perusahaan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan manajerial, evaluasi investasi, serta pertimbangan strategis di masa depan.

A. Hubungan Antar Variabel

Berdasarkan permasalahan penelitian dan literatur review diatas, maka hipotesis yang diangkat pada penelitian ini adalah:

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan yang terdiri dari pengetahuan, keterampilan sumber daya manusia, struktur organisasi, serta hubungan perusahaan dengan pelanggan maupun pihak eksternal. Berdasarkan studi yang memperoleh hasil bahwa *intellectual capital* yang terdiri dari *value added human capital*, *structural capital* dan *value added capital employed* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan inovasi, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat daya saing di pasar. Perusahaan yang mampu memanfaatkan pengetahuan dan kompetensi yang dimiliki oleh sumber daya manusia secara optimal akan lebih mudah mencapai tujuan organisasi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui aktivitas operasional yang dijalankan. Studi dilakukan, menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas menandakan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan tersebut dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mendukung ekspansi usaha, meningkatkan investasi, serta memperkuat daya saing dan posisi perusahaan di pasar. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui peningkatan nilai dan keberlanjutan usaha.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya. Berdasarkan studi yang dilakukan diperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan, maka kinerja perusahaan semakin rendah. Penggunaan leverage secara tepat dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan modal untuk mengembangkan usaha dan meningkatkan kapasitas produksi sehingga berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, tingkat leverage yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang.

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

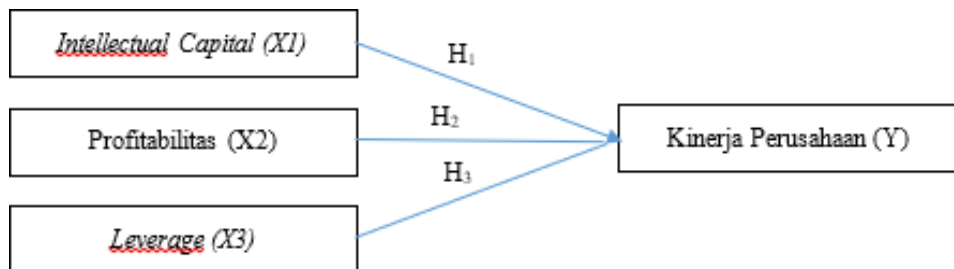


Figure 1.

Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. Metode

Jenis Penelitian

Penelitian dilakukan dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan analisis numerik dan pelaksanaannya menggunakan uji statistik untuk menguji teori. Sementara itu, sifat penelitian yang dipilih adalah penelitian asosiatif yang merupakan penelitian untuk mengetahui suatu hubungan antar variabel beserta sebab akibatnya.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sekumpulan objek penelitian yang dijadikan sumber data untuk mewakili karakteristik tertentu dalam penelitian. Adapun populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang bergerak dalam industri halal di Indonesia yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Malaysia yang terdaftar di Bursa Malaysia Hijrah Shari'ah Index (FHSI) periode 2023-2025. Sampel adalah suatu pilihan dari populasi yang telah dipilih untuk menjadi fokus penelitian dalam memperoleh informasi atau data yang diinginkan oleh peneliti. Berikut merupakan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu dengan teknik *purpose sampling*. Menurut penjelasan teknik *purpose sampling* merupakan penentuan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga memenuhi data yang dibutuhkan oleh peneliti. Berikut kriteria sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan yang terdaftar di JII dan FHSI periode 2023-2025.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.

Berikut hasil perhitungan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Teknik Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	JII	FHSI
Populasi	30	30

Perusahaan terdaftar periode 2023-2025 (8)	(6)
Perusahaan memiliki laporan lengkap(7)	(12)
2023-2025	
Total sampel	15
Total data penelitian (Sampel x Periode)	81

Table 1.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
<i>Intellectual Capital (X1)</i> [49], [50], [51]	<i>Intellectual capital</i> adalah sumber daya yang dimiliki perusahaan yang tidak berwujud, dimana apabila perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya tersebut bisa mendapatkan keunggulan kompetitif.	1. Tahap pertama menghitung <i>Value Added</i> $VA = Out - In$ Keterangan: <i>VA</i>: <i>Value added</i> <i>Out</i>: Total penjualan dan pendapatan lain <i>In</i>: Total beban 2. Tahap kedua menghitung <i>Value Added Capital Employed</i> $VACA = \frac{VA}{CA}$ Keterangan: <i>VACA</i>: <i>Value Added Capital Employed</i> <i>VA</i>: <i>Value Added</i> <i>CA</i>: <i>Capital employment</i> yaitu laba bersih + ekuitas 3. Tahap ketiga menghitung <i>Value Added Human Capital</i> $VAHU = \frac{VA}{HC}$ Keterangan: <i>VAHU</i>: <i>Value Added Human Capital</i> <i>VA</i>: <i>Value Added</i> <i>HC</i>: <i>Human capital</i> yaitu beban karyawan gaji dan tunjangan 4. Tahap keempat menghitung <i>Structural Capital Value Added</i> $STVA = \frac{SC}{VA}$ Keterangan: <i>STVA</i>: <i>Structural Capital Value Added</i> <i>SC</i> = <i>Structural Capital</i> yaitu selisih antara VA dan HC <i>VA</i>: <i>Value Added</i> 5. Tahap kelima menghitung <i>Value Added Intellectual Capital Coefficient</i> $VAICTM = VACA + VAHU + STVA$

Figure 2.

Profitabilitas (X2) [52]	Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.	$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$
Leverage (X3) [53]	Leverage adalah penggunaan utang untuk membiayai investasi atau operasi bisnis.	$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$
Kinerja Perusahaan (Y) [54]	Kinerja perusahaan adalah ukuran sejauh mana suatu perusahaan mencapai tujuan dan targetnya	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$

Figure 3.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah prosedur yang digunakan dalam memperoleh data yang sistematis supaya dapat menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur melalui website www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan terkait.

Uji Asumsi Klasik

Berikut pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini:

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan guna untuk melihat tingkat distribusi data. Pada penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan Jarque-Bera, dimana data dinyatakan terdistribusi normal apabila nilai Jarque-Bera lebih dari 2 dan nilai Probabilitas lebih dari 5% .

2. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan model regresi. Dapat dinyatakan terhindar dari asumsi multikolinieritas jika diperoleh nilai VIF tidak lebih dari 10 .

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan dalam model regresi untuk menguji apakah ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain bisa terjadi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*, dimana dapat dinyatakan bebas masalah heteroskedastisitas apabila memperoleh nilai signifikansi lebih dari 0,05 .

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel dalam model seiring dengan adanya perubahan waktu. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan *Durbin-Watson*, dimana dapat dikatakan tidak ada gejala autokorelasi jika nilai $d_U < d < 4-d_U$.

Estimasi Model Data Panel

Teknik analisis yang digunakan di dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan alat uji statistik Eviews. Eviews merupakan program komputer berbasis Windows yang banyak digunakan untuk analisa stastitika dan ekonometri jenis runtun-waktu (*time series*), periode tertentu (*Cross-section*), kombinasi time series dan *cross-section* (panel) .

Pembahasan teknik estimasi model regresi data panel terdapat tiga teknik yang dapat digunakan, yaitu:

1. *Common Effect Model* (CEM) merupakan model sederhana yaitu penggabungan data time series dengan *cross section*. CEM berasumsi bahwa nilai intersep dan kemiringan setiap variabel adalah sama untuk seluruh objek observasi. Namun demikian, kelemahan dari model ini adalah adanya kemungkinan ketidaksesuaian antara asumsi

model dengan kondisi empiris yang sebenarnya.

2. *Fixed Effect Model* (FEM) mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepsinya. Untuk mengestimasi data panel, model fixed effect memasukkan dummy variable untuk menangkap perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda, baik lintas unit (*cross section*) maupun antarwaktu (*time series*). Pendekatan dengan memasukkan dummy variable ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau Least Square Dummy Variable (LSDV)."
3. *Random Effect Model* (REM) digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan dummy variable, sehingga model mengalami ketidakpastian. REM memanfaatkan nilai residual yang diduga memiliki keterkaitan antarwaktu dan antarindividu. Model REM berasumsi bahwa setiap individu memiliki perbedaan intersep yang bersifat sebagai variabel acak.

Pemilihan model dalam pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tiga kali uji pemilihan model, yaitu:

1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menguji antara metode *common effect* dan *fixed effect*. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Chow adalah sebagai berikut

a. Jika nilai probabilitas $F \geq 0,05$ artinya H_0 diterima, maka model yang dipilih adalah model *common effect*. Jika nilai probabilitas $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak, maka model yang dipilih adalah model *fixed effect*.

a. Jika nilai probabilitas $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak, maka model yang dipilih adalah model *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut :

a. H_0 diterima apabila nilai probability Chi-Square $\geq 0,05$, sehingga model yang dipilih *random effect*.

b. H_1 ditolak apabila nilai probability Chi-Square $< 0,05$, sehingga model yang dipilih *model fixed effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah Random Effect Model atau Common Effect Model yang paling tepat digunakan. Adapun dasar pengujian uji LM sebagai berikut :

a. Apabila nilai cross section Breusch-pangan $> 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Common Effect Model (CEM).

b. Apabila nilai cross section Breusch-pangan $< 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah Random Effect Model (REM).

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode data panel. Data panel merupakan teknik analisis statistik yang memadukan dua jenis data sekaligus, yaitu data time series (data berdasarkan urutan waktu) dan data *cross section* (data dari berbagai individu atau entitas yang berbeda). Berikut persamaan regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y: Kinerja perusahaan

α : Konstanta

β : Koefisien

ε : Error

X_1 : Intellectual capital

X_2 : Profitabilitas

X_3 : Leverage

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji parsial, uji simultan, uji koerelasi berganda dan uji koefisien determinasi berganda. Berikut penjelasan untuk masing-masing pengujian:

Uji Parsial (Uji T)

Uji Parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual. Uji parsial dalam penelitian ini menggunakan perbandingan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian parsial yaitu dapat dinyatakan hipotesis diterima apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi kurang dari 0,05 .

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berganda dipakai untuk menghitung kemampuan model regresi dalam menjelaskan perubahan variabel tergantung akibat variasi variabel bebas. Bila R^2 mendekati 1 atau 100%, maka model regresi dikatakan semakin baik dalam menjelaskan variabilitas variabel tergantung .

III. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel 15 perusahaan yang terdaftar di JII dan 12 perusahaan yang terdaftar di FHSI dengan jumlah data yang dianalisis 81 laporan keuangan. Berikut hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini:

	No	Maximum	Minimum	Mean	Std. Dev.
Intellectual capital (X1)	81	232.19600	-157.872	31.50273	65.92761
Profitabilitas (X2)	81	0.58800	-6.122	0.09080	0.72048
Leverage (X3)	81	0.94100	0.02800	0.50279	0.25935
Kinerja (Y)	81	1.42000	-2.534	0.13930	0.40423

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel *Intellectual Capital* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 31,50273 dengan median 4,45200, nilai maksimum 232,19600, nilai minimum -157,87200, dan standar deviasi 65,92761 yang menunjukkan tingkat penyebaran data sangat tinggi. Variabel *Profitabilitas* (X2) memiliki rata-rata 0,09080, median 0,15400, nilai maksimum 0,58800, nilai minimum -6,12200, serta standar deviasi 0,72048 yang mengindikasikan variasi data yang cukup besar. Variabel *Leverage* (X3) memiliki rata-rata 0,50279, median 0,46400, nilai maksimum 0,94100, nilai minimum 0,02800, dan standar deviasi 0,25935, sehingga menunjukkan penyebaran data yang relatif rendah dan lebih homogen dibandingkan variabel lainnya. Sementara itu, variabel *Kinerja Perusahaan* (Y) memiliki rata-rata sebesar 0,13930, median 0,10500, nilai maksimum 1,42000, nilai minimum -2,53400, serta standar deviasi 0,40423 yang menunjukkan adanya variasi data yang cukup tinggi. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif mengindikasikan bahwa variabel *Intellectual Capital*, *Profitabilitas*, dan *Kinerja Perusahaan* memiliki penyebaran data yang relatif tinggi, sedangkan variabel *Leverage* menunjukkan distribusi data yang lebih homogen.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan uji Jarque-Bera dengan jumlah data 81 diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya data belum normal. Untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data menggunakan Log Natural dimana data diperoleh 66 dengan nilai signifikansi sebesar $0,074219 > 0,05$ artinya data normal. Untuk pengujian selanjutnya yaitu uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan uji autokorelasi dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas, Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi

Variabel	Uji Multikolinieritas	Heteroskedasticity Test: Glejser		Uji Autokorelasi				
	VIF	F-statistic	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square (3)	Durbin-Watson stat	d L	d U	4-dU
LN _{X1}	3.614515	1.827911	5.363165	0.1471	2.680071	1.	1.	2.
LN _{X2}	5.946142					507	697	302
LN _{X3}	2.822065					9	4	6

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik pada model regresi dengan variabel dependen kinerja perusahaan (Y) serta variabel independen *intellectual capital* (X1), *profitabilitas* (X2), dan *leverage* (X3), diperoleh bahwa pada uji multikolinearitas seluruh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel berada di bawah 10, sehingga sesuai dengan teori dapat dinyatakan bahwa model terbebas dari gejala multikolinearitas. Selanjutnya, pada uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,1471 yang lebih besar dari 0,05, sehingga berdasarkan kriteria yang digunakan dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan memiliki varians residual yang konstan. Pada uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson diperoleh nilai sebesar 2,680071, yang tidak berada pada interval $dU < d < 4 - dU$ ($1,6974 < d < 2,3026$), sehingga disimpulkan bahwa model regresi bebas masalah autokorelasi.

Adapun hasil uji pemilihan model data panel adalah sebagai berikut:

Uji Pemilihan Model	Probabilitas	Hasil	Model Terpilih
Uji Chow	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	0.0001	<i>Fixed Effect Model</i>	
Uji Langrange Multiplier	0.0000	<i>Random Effect Model</i>	

Berdasarkan hasil uji pemilihan model, diperoleh bahwa pada uji Chow nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Selanjutnya, pada uji Hausman juga diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 < 0,05, yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model*. Sementara itu, pada uji Lagrange Multiplier diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang mengarah pada *Random Effect Model*, namun karena hasil uji Hausman lebih diutamakan dalam menentukan pemilihan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, maka model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* karena mampu menangkap perbedaan karakteristik antar individu secara lebih baik.

Adapun hasil analisis regresi dan pengujian hipotesis, disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis

Varia bel	Coefficie nt	t- Statistic	Prob.	R- squared
C	0.8623	2.0796	0.0442	0.9906
LN _{X1}	-0.0255	0.3870	0.7009	
LN _{X2}	1.0713	12.9827	0.0000	
LN _{X3}	0.8702	3.2348	0.0025	

Berdasarkan hasil estimasi, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 0,8623 - 0,0255X_1 + 1,0713X_2 + 0,8702X_3 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi dan hasil uji parsial dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,8623 menunjukkan bahwa apabila variabel *intellectual capital* (X_1), profitabilitas (X_2), dan *leverage* (X_3) diasumsikan bernilai nol, maka kinerja perusahaan (Y) memiliki nilai sebesar 0,8623. Konstanta ini menggambarkan tingkat dasar kinerja perusahaan tanpa dipengaruhi oleh variabel independen dalam model.

2. *Intellectual Capital* (X_1)

Intellectual capital (X_1) memiliki koefisien sebesar -0,0255 dengan nilai t-statistic -0,3870 dan probabilitas 0,7009 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, naik turunnya nilai variabel *intellectual capital* tidak berdampak pada nilai kinerja perusahaan.

3. Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas (X_2) memiliki koefisien sebesar 1,0713 dengan nilai t-statistic 12,9827 dan probabilitas 0,0000 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan akan meningkatkan kinerja perusahaan sebesar 1,0713, dan pengaruh tersebut terbukti kuat secara statistik.

4. *Leverage* (X_3)

Leverage (X_3) memiliki koefisien sebesar 0,8702 dengan nilai t-statistic 3,2348 dan probabilitas 0,0025 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Artinya, setiap peningkatan *leverage* sebesar satu satuan akan meningkatkan kinerja perusahaan sebesar 0,8702, dan pengaruh tersebut signifikan secara statistik.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai sebesar 0,9906, yang berarti bahwa sebesar 99,06% variasi kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model, yaitu *intellectual capital*, profitabilitas, dan *leverage*, sedangkan sisanya sebesar 0,94% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Dengan demikian, model memiliki tingkat kemampuan penjelasan yang sangat tinggi.

Pembahasan

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa modal intelektual menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada industri halal di Indonesia dan Malaysia. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan modal intelektual belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Secara teoretis, modal intelektual yang mencakup human capital, structural capital, dan relational capital seharusnya menjadi sumber keunggulan kompetitif yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *Resource-Based View* (RBV) yang menyatakan bahwa sumber daya tidak berwujud seperti pengetahuan dan kompetensi merupakan aset strategis dalam menciptakan nilai dan keunggulan bersaing [61]. Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan modal intelektual saja belum cukup apabila tidak dikelola secara efektif dan terintegrasi dalam strategi perusahaan [62].

Ketidaksignifikanan pengaruh modal intelektual juga dapat disebabkan oleh belum optimalnya pemanfaatan pengetahuan, inovasi, serta kualitas sumber daya manusia dalam mendukung aktivitas operasional perusahaan. Dalam praktiknya, banyak perusahaan yang belum mampu mengonversi pengetahuan yang dimiliki menjadi inovasi atau efisiensi yang berdampak langsung pada kinerja. Menurut Pulic (1998) melalui konsep *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), modal intelektual baru akan memberikan kontribusi terhadap kinerja apabila mampu menciptakan *value added* secara nyata [63]. Selain itu, penelitian menyatakan bahwa pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengintegrasikan komponen modal intelektual tersebut dalam proses bisnisnya [64].

Di sisi lain, karakteristik industri halal yang masih berkembang di Indonesia dan Malaysia juga menjadi faktor yang memengaruhi hasil penelitian ini. Perusahaan dalam industri halal cenderung masih berfokus pada pengembangan pasar, pemenuhan standar sertifikasi halal, serta ekspansi bisnis, sehingga investasi pada modal intelektual belum menjadi prioritas utama atau belum memberikan dampak jangka pendek terhadap kinerja perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pada industri yang sedang berkembang, kontribusi modal intelektual terhadap kinerja perusahaan cenderung belum signifikan karena perusahaan masih berada pada tahap adaptasi dan pertumbuhan [65]. Dengan demikian, diperlukan strategi jangka panjang dalam pengelolaan modal intelektual agar dapat memberikan dampak yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan pada industri halal di Indonesia dan Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor utama yang menentukan peningkatan kinerja. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan operasionalnya secara efisien, sehingga berdampak langsung pada peningkatan kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa laba merupakan indikator utama keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya.

Secara teoretis, hubungan positif antara profitabilitas dan kinerja perusahaan dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan mengenai prospek perusahaan di masa depan [66], [67]. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung dipandang memiliki manajemen yang efektif dan

prospek pertumbuhan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai serta kinerja perusahaan. Selain itu, dalam perspektif teori keagenan (*agency theory*), profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan oleh pemilik perusahaan [68].

Hasil penelitian ini juga didukung oleh berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai efektivitas pengelolaan perusahaan [69]. Selain itu, rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang secara langsung mencerminkan kinerja perusahaan [70], [71]. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas yang dicapai perusahaan industri halal, maka semakin baik pula kinerja perusahaan yang dihasilkan, sehingga perusahaan perlu terus meningkatkan efisiensi operasional dan strategi bisnis guna mempertahankan tingkat profitabilitas yang optimal.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa leverage menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan pada industri halal di Indonesia dan Malaysia. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, apabila dikelola dengan baik, dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Leverage memungkinkan perusahaan untuk memperluas kegiatan operasional dan investasi tanpa harus bergantung sepenuhnya pada modal sendiri. Dengan adanya tambahan sumber pendanaan dari utang, perusahaan dapat meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pasar, serta mengoptimalkan penggunaan aset sehingga berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Namun demikian, penggunaan leverage tetap harus dilakukan secara hati-hati agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

Secara teoretis, hubungan positif antara leverage dan kinerja perusahaan dapat dijelaskan melalui teori struktur modal (*trade-off theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencapai struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang (*seperti tax shield*) dan biaya kebangkrutan [72], [73]. Dalam konteks ini, penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak dan meningkatkan nilai perusahaan selama masih berada pada tingkat yang optimal. Selain itu, berdasarkan perspektif *Agency Theory*, penggunaan utang dapat menjadi salah satu mekanisme pengawasan terhadap pihak manajemen. Adanya kewajiban untuk membayar bunga serta pokok utang mendorong manajemen agar bekerja lebih disiplin, efisien, dan berhati-hati dalam mengelola perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal [74].

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan return bagi pemegang saham selama perusahaan mampu mengelola risiko dengan baik [75]. Selain itu, didukung oleh hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi tidak selalu berdampak negatif, melainkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan apabila digunakan untuk kegiatan produktif [73], [76]. Dengan demikian, perusahaan industri halal di Indonesia dan Malaysia perlu mengelola struktur modalnya secara optimal agar manfaat leverage dapat dimaksimalkan tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

IV. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial intellectual capital tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan industri halal di Indonesia dan Malaysia, sedangkan profitabilitas dan leverage terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk lebih mengoptimalkan pengelolaan modal intelektual agar mampu memberikan nilai tambah yang nyata, serta tetap meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan strategi bisnis yang tepat. Selain itu, perusahaan juga perlu mengelola leverage secara optimal dan hati-hati agar dapat memaksimalkan manfaat penggunaan utang tanpa meningkatkan risiko keuangan, serta bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain agar dapat memperkaya hasil penelitian.

Referensi

- Humaida, I. D. Fasicha, M. R. Alghifari, and P. S. Lestari, "Potensi Industri Halal di Indonesia sebagai Negara Berpenduduk Muslim Terbesar," *Aghniya Jurnal Ekonomi Islam*, vol. 6, no. 1, pp. 11–24, 2024.
- S. Hermawan, Sriyono, Supardi, M. R. Maika, and F. N. Latifah, "Financial Literacy for Business Owners in Malaysia," *ABDIMAS: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, vol. 8, no. 3, pp. 1268–1278, 2025, doi: 10.35568/abdimas.v8i3.6603.
- E. D. Rinawiyanti, H. Xueli, and S. N. As-Saber, "Integrating Corporate Social Responsibility into Business Functions and Its Impact on Company Performance: Evidence from the Indonesian Manufacturing Industry," *Social Responsibility Journal*, vol. 19, no. 7, 2023, doi: 10.1108/SRJ-05-2021-0193.
- T. P. Astuti and M. Taufiq, "Analisis Laporan Keuangan Dalam Rangka Menilai Kinerja Perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. (Periode 2014–2018)," *GREENOMIKA*, vol. 2, no. 2, 2020, doi: 10.55732/unu.gnk.2020.02.2.2.
- M. A. Ali et al., "A Multidimensional View of Intellectual Capital and Dynamic Innovative Performance," 2023, doi: 10.3390/jrfm16030139.
- S. Ali, G. Murtaza, M. Hedvicakova, J. Jiang, and M. Naeem, "Intellectual Capital and Financial Performance: A Comparative Study," *Frontiers in Psychology*, vol. 13, 2022, doi: 10.3389/fpsyg.2022.967820.
- S. Hermawan, S. Biduri, E. Maryati, M. E. Widiyana, and A. Gunardi, "Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, and Investment Opportunity Set on Firm Value through Financial Performance as an Intervening Variable," *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, May 2025, doi: 10.1108/JIABR-02-2024-0050.
- K. Muzakki, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Koperasi Simpan Pinjam Ar-Rohmah Jawa Timur," *Greenomika*, vol. 2, no. 1, 2020.
- M. Akhtar, K. Yusheng, M. Haris, Q. U. Ain, and H. M. Javaid, "Impact of Financial Leverage on Sustainable Growth, Market Performance, and Profitability," *Economic Change and Restructuring*, vol. 55, no. 2, 2022, doi: 10.1007/s10644-021-09321-z.
- W. Ghardallou, "The Heterogeneous Effect of Leverage on Firm Performance: A Quantile Regression Analysis," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, vol. 16, no. 1, 2023, doi: 10.1108/IMEFM-12-2021-0490.
- A. Sofiyah, A. Afifudin, and S. A. Anwar, "Pengaruh Rasio Rentabilitas, Profitabilitas, dan Rasio Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2021)," *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, vol. 12, no. 1, pp. 72–79, 2023.
- Nemlioglu and S. Mallick, "Effective Innovation via Better Management of Firms: The Role of Leverage in Times of Crisis," *Research Policy*, vol. 50, no. 7, 2021, doi: 10.1016/j.respol.2021.104259.
- N. Sari and S. Sumiyarsi, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013–2018," *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, vol. 1, no. 1, pp. 39–54, 2022.
- J. D. Fitria, N. A. Das, and S. Y. Defitri, "Pengaruh Intellectual Capital dan Konservatisme Akuntansi terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2022," *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, vol. 17, no. 1, 2024.
- Andriyani, Msy. Mikial, A. Marzuki, and A. Azrin, "Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI," *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, vol. 10, no. 1, 2022, doi: 10.37676/ekombis.v10i1.1741.

16. S. H. Teng, P. R. Sitohang, P. C. Feronika, and R. O. Damanik, "Pengaruh NPM, ROA, DER dan Size terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2020," *Owner*, vol. 6, no. 2, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i2.761.
17. N. Fadhillah and Meihendri, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2022)," *Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University*, vol. 19, no. 1, p. 106, 2023, doi: 10.24912/jpa.vii2.4671.
18. S. Siregar, *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Jakarta, Indonesia: Kencana, 2017.
19. T. Dalwai and M. Salehi, "Business Strategy, Intellectual Capital, Firm Performance, and Bankruptcy Risk: Evidence from Oman's Non-Financial Sector Companies," *Asian Review of Accounting*, vol. 29, no. 3, pp. 474–504, Aug. 2021, doi: 10.1108/ARA-01-2021-0008.
20. İ. Akgün and S. P. Türkoğlu, "Intellectual Capital and Performance of Listed Firms During the Global Financial Crisis: The Effects of Legal Origin," *International Journal of Organizational Analysis*, vol. 32, no. 4, pp. 759–785, Apr. 2024, doi: 10.1108/IJOA-01-2023-3587.
21. H. Bataineh, S. S. Abbadi, E. Alabood, and A. Alkurdi, "The Effect of Intellectual Capital on Firm Performance: The Mediating Role of Family Management," *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, vol. 13, no. 5, pp. 845–863, May 2022, doi: 10.1108/JIABR-02-2022-0032.
22. S. Hermawan, S. Biduri, S. W. Arista, and P. Utomo, "Intellectual Capital, Islamic Philanthropy, and Sustainability Development Goals: An Interpretive Management Accounting Research," *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi*, vol. 24, no. 1, pp. 1–20, 2025.
23. Y. Kim, S. Jung, and C. Kim, "The Impact of Capital Structure on the Profitability Performance of ICT Firms," *Processes*, vol. 11, no. 2, p. 635, Feb. 2023, doi: 10.3390/pr11020635.
24. P. Gani, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI)," *Owner*, vol. 6, no. 1, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i1.613.
25. R. Bhattu-Babajee and B. Seetanah, "Value-Added Intellectual Capital and Financial Performance: Evidence from Mauritian Companies," *Journal of Accounting in Emerging Economies*, vol. 12, no. 3, 2022, doi: 10.1108/JAEE-11-2020-0300.
26. M. Asutay and Ubaidillah, "Examining the Impact of Intellectual Capital Performance on Financial Performance in Islamic Banks," *Journal of the Knowledge Economy*, vol. 15, no. 1, 2024, doi: 10.1007/s13132-023-01114-1.
27. F. Antonius and I. Ida, "Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan," *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, vol. 13, no. 2, 2023.
28. T. Ramadhani and E. Sulistyowati, "Pengaruh Intellectual Capital dan Implementasi Good Corporate Governance Terhadap Peningkatan Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, vol. 7, no. 2, 2023, doi: 10.31955/mea.v7i2.3091.
29. T. Mukaro, A. Deka, and S. Rukani, "The Influence of Intellectual Capital on Organizational Performance," *Future Business Journal*, vol. 9, no. 1, 2023, doi: 10.1186/s43093-023-00208-1.
30. W. Ye and Y. Li, "Ownership Structure and Firm Profitability: Impact of Major Shareholder Gender," *Finance Research Letters*, p. 107221, Mar. 2025, doi: 10.1016/j.frl.2025.107221.
31. H. Kazak, A. T. Akcan, C. Kilic, and A. Kiliçarslan, "Profitability Determinants in Turkish Banking: Comparing Islamic and Conventional Banks under Inflation and Bond Rate Effects," *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Apr. 2025, doi: 10.1108/JFRC-01-2025-0016.
32. S. F. Zahwa and B. Soedaryono, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Pada Periode 2020–2021," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, vol. 3, no. 2, pp. 3863–3872, Oct. 2023, doi: 10.25105/jet.v3i2.18136.
33. R. Y. Qilmi, "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2019)," *Neraca: Jurnal Akuntansi Terapan*, vol. 3, no. 1, 2021, doi: 10.31334/neraca.v3i1.1969.
34. H. Herdiyana, A. Sumarno, and E. Endri, "The Effect of Financial Performance on the Profitability of Food and Beverage Companies in Indonesia," *International Journal of Financial Research*, vol. 12, no. 1, 2020, doi: 10.5430/ijfr.v12n1p30.
35. S. Susiowati, S. Sochib, and M. Ali, "The Influence of Profitability and Activity on Financial Performance in Mining Companies Registered in Indonesia Stock Exchange," *Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, vol. 4, no. 2, 2020, doi: 10.30741/assets.v4i2.571.
36. S. Rahmawati, E. Wuryani, and M. S. Isahak, "The Effect of Profitability, Liquidity, and Activities on the Financial Performance of Health Sector Companies at the IDX in 2018–2021," *Proceeding International Economic Conference of Business and Accounting*, vol. 1, no. 1, pp. 405–421, 2023.
37. R. De Haas, S. Guriev, and A. Stepanov, "State Ownership and Corporate Leverage around the World," *Journal of Corporate Finance*, vol. 93, p. 102782, Jul. 2025, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2025.102782.
38. Z. Lin, Q. Yang, and S. Chen, "Exploring the Correlation between Financial Leverage and Corporate Bond Credit Spreads," *Finance Research Letters*, vol. 75, p. 106855, Apr. 2025, doi: 10.1016/j.frl.2025.106855.
39. J. Ali et al., "Leverage, Ownership Structure and Firm Performance," *Journal of Financial Risk Management*, vol. 11, no. 1, 2022, doi: 10.4236/jfrm.2022.111002.
40. Q. L. Huynh, M. E. Hoque, P. Susanto, W. A. Watto, and M. Ashraf, "Does Financial Leverage Mediate Corporate Governance and Firm Performance?," *Sustainability*, vol. 14, no. 20, 2022, doi: 10.3390/su142013545.
41. N. C. Das, M. A. F. Chowdhury, and M. N. Islam, "The Heterogeneous Impact of Leverage on Firm Performance: Empirical Evidence from Bangladesh," *South Asian Journal of Business Studies*, vol. 11, no. 2, 2022, doi: 10.1108/SAJBS-04-2020-0100.
42. M. Abu-Abbas, T. Alhmoud, and F. A. Algazo, "Financial Leverage and Firm Performance: Evidence from Amman Stock Exchange," *European Journal of Comparative Economics*, vol. 16, no. 2, 2019, doi: 10.25428/1824-2979/201902-207-237.
43. Zhang, Y. Ma, and E. Zhang, "Does Green Innovation Promote Financial Performance of Chinese Listed Companies?," *Journal of Innovation & Knowledge*, vol. 10, no. 4, p. 100740, Jul. 2025, doi: 10.1016/j.jik.2025.100740.
44. X. Yan, D. Xiao, H. Chan, G. Zeng, and R. Wei, "Impact of High-Speed Rail Operation, ESG Performance, and Financial Performance of Listed Tourism Companies," *Finance Research Letters*, vol. 77, p. 107071, May 2025, doi: 10.1016/j.frl.2025.107071.
45. X. Liu, F. Cheng, R. Zhang, and Z. Li, "Impact of Employee Compensation Structure on Company Performance: Moderating Effects of Ownership Concentration," *Finance Research Letters*, vol. 74, p. 106702, Mar. 2025, doi: 10.1016/j.frl.2024.106702.
46. M. Yusuf, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan*. Jakarta, Indonesia: Kencana, 2017.
47. Sugiyono, *Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D*. Bandung, Indonesia: Alfabeta, 2018.
48. M. Yusuf, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan*. Jakarta, Indonesia: Kencana, 2017.
49. O. J. Pitre-Cedeño and E. E. Herrera-Rodríguez, "Intellectual Capital and Performance of Banking and Financial Institutions in Panama: An Application of the VAICTM Model," *Journal of Risk and Financial Management*, vol. 17, no. 9, p. 416, Sep. 2024, doi: 10.3390/jrfm17090416.
50. Buenaño, S. Báez, and P. Campaña, "Intellectual Capital and Financial Performance: A Comparative Analysis of VAIC Models in Ecuadorian Banking," *Cogent Business & Management*, vol. 12, no. 1, Dec. 2025, doi: 10.1080/23311975.2025.2495187.
51. Marzo, "A Theoretical Analysis of the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)," *Journal of Management and Governance*, vol. 26, no. 2, 2022, doi: 10.1007/s10997-021-09565-x.

52. K. A. Putri and A. Haq, "Pengaruh Firm Size, Net Profit Margin (NPM), Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, vol. 4, no. 2, pp. 797–808, Aug. 2024, doi: 10.25105/v4i2.20953.
53. E. A. Sambuaga, L. Laksamana, K. Soetemto, and A. Karundeng, "The Effect of BOD Gender and Leverage Towards Firm Performance," *Klabat Accounting Review*, vol. 3, no. 1, 2022, doi: 10.60090/kar.v3i1.574.1-19.
54. E. Kusnanto, R. Ruslaini, and M. Chaidir, "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Transportation & Logistic Papan Perdagangan Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2021)," *Studia Ekonomika*, vol. 21, no. 2, pp. 88–100, Jul. 2023, doi: 10.70142/studiaekonomika.v21i2.173.
55. W. W. Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta, Indonesia: UPP STIM YKPN, 2011.
56. Nani, *Step by Step Analisis Regresi Data Panel Menggunakan EViews*. Serang, Indonesia: CV. Visi Intelegensia, 2022.
57. D. Rosadi, *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EViews*, 2012.
58. Ismanto and S. Pebruary, *Aplikasi SPSS dan EViews Dalam Analisis Data Penelitian*. Yogyakarta, Indonesia: Deepublish, 2021.
59. Ismanto and S. Pebruary, *Aplikasi SPSS dan EViews Dalam Analisis Data Penelitian*. Yogyakarta, Indonesia: Deepublish, 2021.
60. R. S. Hamid, S. Bachri, Saldu, and M. Ikbali, *Panduan Praktis Ekonometrika: Konsep Dasar dan Penerapan EViews 10*. Banten, Indonesia: CV. AA Rizky, 2020.
61. S. A. Bin-Nashwan and J. Z. Li, "AI-Infused Knowledge and Green Intellectual Capital: Pathways to Spur Accounting Performance Drawn from RBV-KBV Model and Sustainability Culture," *Technology in Society*, vol. 82, 2025, doi: 10.1016/j.techsoc.2025.102913.
62. S. L. Lam and Antoni, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Strategi Bisnis Sebagai Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor)," *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Sosial Sains*, vol. 3, no. 1, 2024.
63. D. Sutandar and P. Apriwenni, "Dampak Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Dengan Return on Asset Sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Akuntansi Bisnis*, vol. 11, no. 1, 2018, doi: 10.30813/jab.v11i1.1085.
64. N. Rosella and D. S. Nugroho, "Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan," *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, vol. 1, no. 3, 2023, doi: 10.31004/ijim.v1i3.30.
65. P. Gani, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI)," *Owner*, vol. 6, no. 1, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i1.613.
66. Y. Setiawanta and M. A. Hakim, "Apakah Sinyal Kinerja Keuangan Masih Terkonfirmasi?: Studi Empiris Lembaga Keuangan di PT. BEI," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, 2019, doi: 10.24914/jeb.v22i2.2048.
67. F. Li, C. K. Y. Lo, C. S. Tang, and P. Zhou, "Will Diversity, Equity, and Inclusion Commitment Improve Manufacturing Firms' Market Performance? A Signaling Theory Perspective on DEI Announcements," *Production and Operations Management*, vol. 34, no. 3, 2025, doi: 10.1177/10591478241265479.
68. Alkausar, Y. Nugroho, A. Qomariyah, and A. Prasetyo, "Corporate Tax Aggressiveness: Evidence Unresolved Agency Problem Captured by Theory Agency Type 3," *Cogent Business & Management*, vol. 10, no. 2, 2023, doi: 10.1080/23311975.2023.2218685.
69. R. Kangga, E. Suwandhy, and M. V. Lee, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, vol. 10, no. 2, 2025, doi: 10.24815/jimeka.v10i2.34368.
70. Abidah, S. Sulhendri, M. I. Tarmizi, and K. Nurullah, "Impact of Corporate Social Responsibility and Profitability in Financial Performance Moderated by Amanah Concept," *International Journal of Applied Management and Business*, vol. 2, no. 2, 2024, doi: 10.54099/ijamb.v2i2.1064.
71. Loew, L. Endres, and Y. Xu, "How ESG Performance Impacts a Company's Profitability and Financial Performance," *SSRN Electronic Journal*, 2024, doi: 10.2139/ssrn.4700173.
72. M. Akhtar, K. Yusheng, M. Haris, Q. U. Ain, and H. M. Javaid, "Impact of Financial Leverage on Sustainable Growth, Market Performance, and Profitability," *Economic Change and Restructuring*, vol. 55, no. 2, 2022, doi: 10.1007/s10644-021-09321-z.
73. R. Arhinful and M. Radmehr, "The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence from Non-Financial Institutions Listed on the Tokyo Stock Market," *Journal of Capital Markets Studies*, vol. 7, no. 1, 2023, doi: 10.1108/JCMS-10-2022-0038.
74. Q. L. Huynh, M. E. Hoque, P. Susanto, W. A. Watto, and M. Ashraf, "Does Financial Leverage Mediate Corporate Governance and Firm Performance?," *Sustainability*, vol. 14, no. 20, 2022, doi: 10.3390/su142013545.
75. P. J. Az-Zahra and Y. Yuniningsih, "Pengaruh Leverage, Aktivitas, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi," *Jambura Economic Education Journal*, vol. 7, no. 4, 2025, doi: 10.37479/jeej.v7i4.31855.
76. T. Rahmanto, K. Lasmiatun, N. Ar, R. Toalib, and S. Syamsinar, "Analysis of the Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on the Financial Performance of Companies in the Indonesian Capital Market," *West Science Business and Management*, vol. 2, no. 4, 2024, doi: 10.58812/wsbm.v2i04.1499.