

PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM PENINGKATAN

FINANCIAL PERFORMANCE

THESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat

untuk mendapatkan gelar Magister Manajemen

Program Studi Manajemen



Disusun Oleh :

Kilat Rosa Rafsanjani

Nim : 20402000028

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

SEMARANG

2022

HALAMAN PENGESAHAN

Thesis

**PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM
PENINGKATAN *FINANCIAL PERFORMANCE***



Semarang, 06 Agustus 2022

Pembimbing,

Dr. Mutamimah, SE, M.Si

HALAMAN PENGESAHAN

**PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM PENINGKATAN
*FINANCIAL PERFORMANCE***

Disusun Oleh :

KILAT ROSA RAFSANJANI

NIM 20402000028

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal, 12 Agustus 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing,

Penguji I

Dr. Mutamimah, SE, M.Si

Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE, M.Si

Penguji II

Digitally signed by Dr. Hj. Siti
Sumiati, SE, M.Si
DN: cn=Dr. Hj. Siti Sumiati, SE,
MSi, o=UNISSULA Semarang,
ou=Fakultas Ekonomi,
email=sitsumiati@unissula.ac.id,
c=ID
Date: 2022.08.31 10:14:47 +07'00'

Dr. Hj. Siti Sumiati, SE, M.Si

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar magister manajemen

Tanggal 12 Agustus 2022



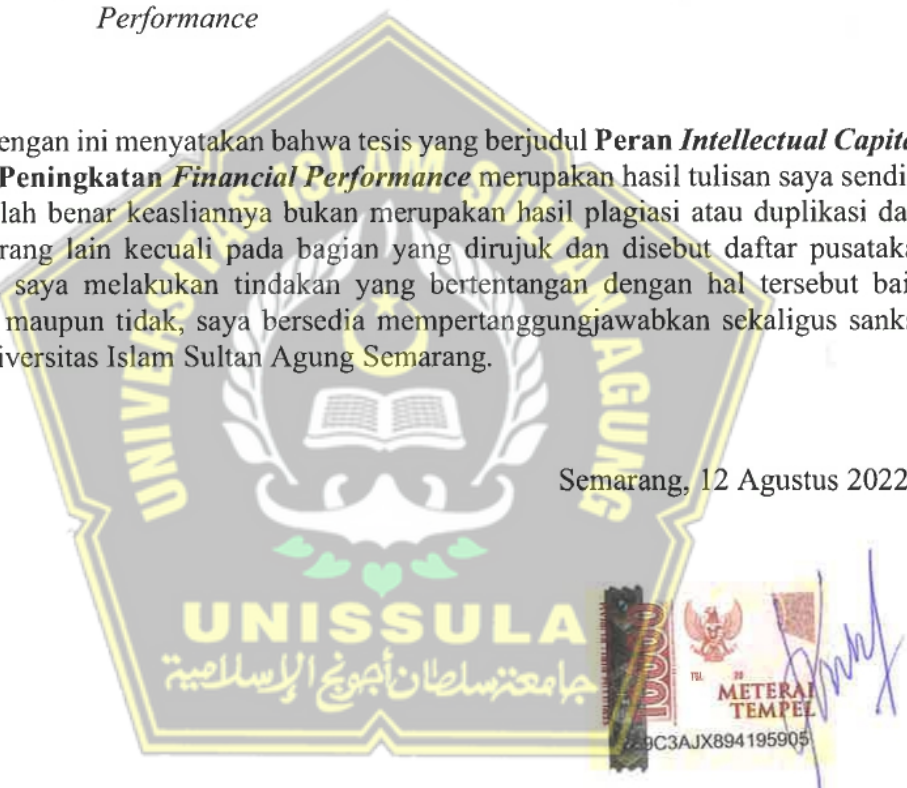
Prof. Dr. H. Heru Sulistyvo, SE, M.Si

PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Nama : Kilat Rosa Rafsanjani
Nim : 20402000028
Jurusan : S2 – Magister Management
Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
Judul : Peran *Intellectual Capital* Dalam Peningkatan *Financial Performance*

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul **Peran *Intellectual Capital* Dalam Peningkatan *Financial Performance*** merupakan hasil tulisan saya sendiri dan adalah benar keasliannya bukan merupakan hasil plagiasi atau duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut daftar pustaka. Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut baik sengaja maupun tidak, saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus sanksi dari Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 12 Agustus 2022



Kilat Rosa Rafsanjani

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Nama : Kilat Rosa Rafsanjani
Nim : 20402000028
Jurusan : S2 – Magister Management
Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang
Judul : *Peran Intellectual Capital Dalam Peningkatan Financial Performance*

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul **Peran *Intellectual Capital Dalam Peningkatan Financial Performance*** merupakan tulisan saya sendiri dan menyetujui menjadi Hak Milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalty Non Eksklusif untuk disimpan, dialihkan, dimediasi, dikelola dalam pangkalan data dan publikasinya di internet atau media lain untuk kepentingan akademi selama tetap mecantumkan penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiatisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 12 Agustus 2022

Yang Menyatakan



Kilat Rosa Rafsanjani

NIM. 20402000028

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

- ◆ Sesungguhnya semudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap (**Q.S Al-Insyirah 6-8**).
- ◆ Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan. (**Q.S Al-Mujadalah: 11**).
- ◆ Tidak penting seberapa lambat kamu paham. Asalkan kamu tidak pernah berhenti untuk belajar.
- ◆ Teruslah berusaha, akan ada sesuatu yang ingin kamu capai dan selalu libatkan Allah disetiap langkahmu.
- ◆ Belajar memang melelahkan namun akan lebih lelah nantinya jika hari ini tidak belajar.



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillahirabbil'alamin. Segala puji bagi Allah SWT atas segala rahmat hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan tesis yang berjudul “PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM PENINGKATAN *FINANCIAL PERFORMANCE*”. Tesis ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan mencapai derajat S2 pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam penyelesaian tesis ini penulis tidak bekerja sendiri dan tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan pengarahan dari berbagai pihak yang mendukung. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya atas bantuan yang diberikan kepada:

1. Ibu Hj, Olivia Fachrunnisa, SE. M.Si, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah sabar membimbing, mengarahkan, mengampu dan memberikan motivasi serta saran-saran kepada penulis sehingga tesis ini dapat tersusun.
2. Bapak Prof. Dr. H. Heru Sulisty, SE. M.Si selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Ibu Dr. Mutamimah, SE, M.Si selaku pembimbing yang telah membimbing dan memberikan arahan kepada penulis dan memberikan semangat untuk selesai.

4. Kepada Orang Tua Penulis, Alm Bapak Agus Budiyo dan Ibu Ida Suryani serta Mertua Penulis, Alm Bapak Samiyo dan Ibu Sari Tersnamanah, yang selalu memberikan doa, dukungan materi dan non materi serta motivasi kepada penulis agar selalu semangat dan pantang menyerah dalam menyusun tesis ini.
5. Suami tercinta Muhammad Putro Utomo yang selalu ada dan berdoa serta motivasi kepada penulis agar selalu semangat dan pantang menyerah dalam menyusun tesis ini.
6. Seluruh keluarga besar penulis yang memberikan gambaran motivasi dan doa.
7. Seluruh dosen dan staf Program Studi magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah banyak memberikan segenap ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat kepada penulis.
8. Teman, sahabat dan rekan kerja terdekat yang telah banyak memberikan bantuan baik dalam bentuk semangat, doa, maupun saran kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
9. Sahabat angkatan MM 68, terimakasih atas doa, motivasi, dan saran kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tesis ini.
10. Kepada seluruh pihak dan teman-teman penulis lainnya yang tidak disebutkan namanya satu-persatu, semoga Allah selalu memberikan ridho dan rahmat kepada kita semua atas kebaikan yang telah kita lakukan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tesis ini masih memiliki banyak kekurangan dan masih jauh dari sempurna, baik dalam materi maupun tata cara penulisannya. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun guna penyempurnaan tesis ini di masa yang akan datang. Semoga tesis

ini dapat memberikan banyak manfaat baik bagi penulis maupun para pembaca pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Semarang, 12 Agustus 2022

Penulis, Kilat Rosa Rafsanjani



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Corporate Zakat*, *Free Cash Flow*, *Capita Stuctures* terhadap *Financial Performance* serta *Intellectual Capital* sebagai variabel moderating.

Populasi dalam penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang konsisten tercatat dalam indeks JII pada periode 2014-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasi tahunan tahun 2014 sampai 2020. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil sebanyak 11 perusahaan yang tercatat konsisten dalam indeks JII. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan program Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Corporate Zakat* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performace* (2) *Free Cash Flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Financial Performance* (3) *Capita Structures* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Financial Performance* (4) *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* (5) *Intellectual Capital* mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Zakat* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Performance* (6) *Intellectual Capital* tidak dapat memoderasi hubungan antara *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Financial Performance* (7) *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Capital Structures* terhadap *Financial Performance*.

Kata Kunci : *Corporate Zakat*, *Free Cash Flow*, *Capital Structures*, *Intellectual Capital*, dan *Financial Performance*.

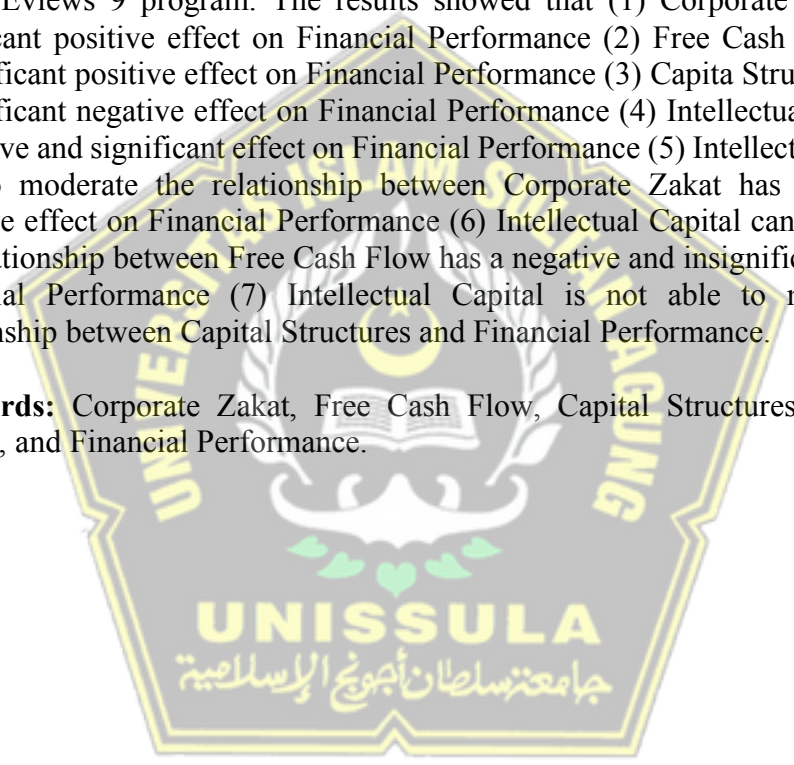


ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Corporate Zakat, Free Cash Flow, Capital Structures on Financial Performance and Intellectual Capital as moderating variables.

The population in this study is companies listed on the Indonesia Stock Exchange that are consistently listed in the JII index in the 2014-2020 period. The data used in this study are secondary data obtained from financial reports that have been published annually from 2014 to 2020. The sampling technique is purposive sampling method. The sample taken is 11 companies that are consistently listed in the JII index. The data analysis technique used panel data regression with the help of the Eviews 9 program. The results showed that (1) Corporate Zakat had a significant positive effect on Financial Performance (2) Free Cash Flow had an insignificant positive effect on Financial Performance (3) Capital Structures had an insignificant negative effect on Financial Performance (4) Intellectual Capital has a positive and significant effect on Financial Performance (5) Intellectual Capital is able to moderate the relationship between Corporate Zakat has a significant negative effect on Financial Performance (6) Intellectual Capital cannot moderate the relationship between Free Cash Flow has a negative and insignificant effect on Financial Performance (7) Intellectual Capital is not able to moderate the relationship between Capital Structures and Financial Performance.

Keywords: Corporate Zakat, Free Cash Flow, Capital Structures, Intellectual Capital, and Financial Performance.

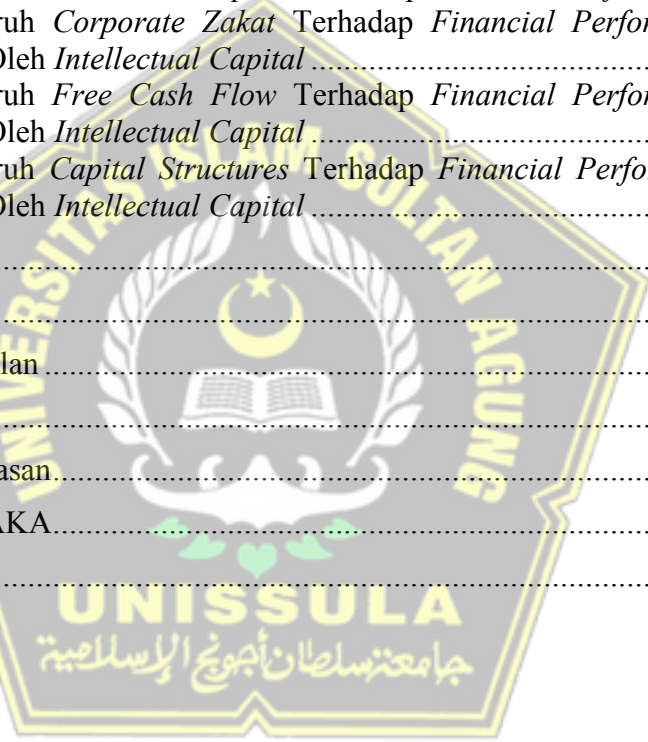


DAFTAR ISI

COVER.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK.....	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	9
2.1 Kajian Pustaka.....	9
2.1.1 <i>Financial Performance</i>	9
2.1.2 <i>Corporate Zakat</i>	10
2.1.3 <i>Free Cash Flow</i>	13
2.1.4 <i>Capital Structures</i>	14
2.1.5 <i>Intellectual Capital</i>	16
2.2 Pengaruh Antar Variabel.....	20
2.2.1 <i>Corporate Zakat dan Financial Performance</i>	20
2.2.2 <i>Free Cash Flow dan Financial Performance</i>	22
2.2.3 <i>Capital Structures dan Financial Performance</i>	23

2.2.4	<i>Corporate Zakat dan Financial Performance</i> di Moderasi <i>Intellectual Capital</i>	25
2.2.5	<i>Free Cash Flow</i> dan <i>Financial Performance</i> di Moderasi <i>Intellectual Capital</i>	26
2.2.6	<i>Capital Structures</i> dan <i>Financial Performance</i> di Moderasi <i>Intellectual Capital</i>	27
2.3	Model Empirik	28
BAB III		30
METODE PENELITIAN		30
3.1	Jenis Penelitian	30
3.2	Populasi dan Sampel	31
3.3	Sumber dan Jenis Data	32
3.4	Metode Pengumpulan Data	33
3.5	Variabel dan Indikator	33
3.5.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	33
3.5.1.1	Variabel Independen	33
3.5.1.2	Variabel Dependen	36
3.5.1.3	Variabel Moderating	36
3.6	Teknik Analisis Data	40
3.6.1	Uji Asumsi Klasik	40
3.6.1.1	Uji Normalitas	40
3.6.1.2	Uji Multikolonieritas	41
3.6.1.3	Uji Heteroskedastisitas	41
3.6.2	Metode Analisis Data	42
3.6.2.1	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	42
3.6.3	Analisi Regresi Data Panel	43
3.6.3.1	Model Estimasi Regresi Panel	45
3.6.4	Uji Hipotesis	47
3.6.4.1	Uji Pengaruh Parsial (Uji Statistik t)	47
3.6.4.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	47
3.6.4.3	Koefisien Determinasi	48
BAB IV		44
PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN		44
4.1	Hasil Penelitian	44
4.1.1	Deskripsi Sampel	44
4.2	Analisis Data	45
4.2.1	Statistik Deskriptif	45
4.2.2	Pengujian Asumsi Klasik	47
4.2.2.2	Uji Multikolinieritas	48
4.2.2.3	Uji Heterokedastisitas	49

4.2.3 Analisis Regresi Data Panel	50
4.2.3.1 Uji Chow.....	51
4.2.3.2 Uji Hausman	51
4.2.3.3 Uji Lagrange Multiplier.....	52
4.2.4 Penguji Hipotesis	53
4.2.4.1 Uji T	57
4.2.4.2 Uji F.....	60
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	61
4.3.1 Pengaruh <i>Corporate Zakat</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	61
4.3.2 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	62
4.3.3 Pengaruh <i>Capital Structures</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	63
4.3.4 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	63
4.3.5 Pengaruh <i>Corporate Zakat</i> Terhadap <i>Financial Performance</i> Yang Dimoderasi Oleh <i>Intellectual Capital</i>	64
4.3.6 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Financial Performance</i> Yang Dimoderasi Oleh <i>Intellectual Capital</i>	65
4.3.7 Pengaruh <i>Capital Structures</i> Terhadap <i>Financial Performance</i> Yang Dimoderasi Oleh <i>Intellectual Capital</i>	66
BAB V	68
PENUTUP	68
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Saran.....	69
5.3 Keterbatasan.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....	71
LAMPIRAN.....	73



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Jakarta <i>Islamic Index</i>	31
Tabel 4.1 Data Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	45
Tabel. 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas.....	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas	49
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	51
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman.....	52
Tabel. 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier	53
Tabel. 4.8 Hasil Uji Hipotesis.....	54
Tabel 4.9 Hasil Uji F	60



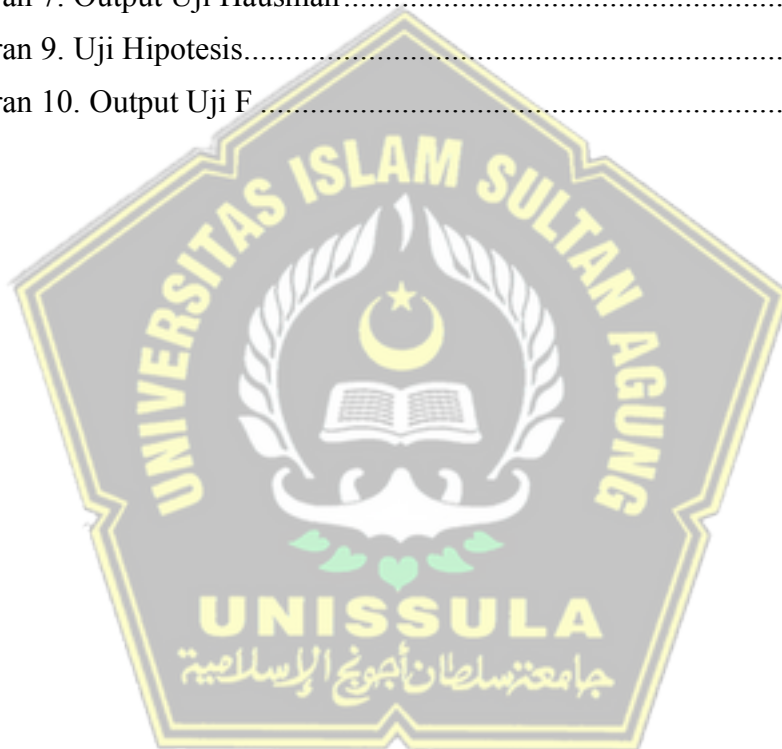
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	29
Gambar 3.1 Model Estimasi Regresi Panel	45
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	47



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Penelitian	74
Lampiran 2. Output Statistik Deskriptif	74
Lampiran 3. Output Uji Normalitas	75
Lampiran 4. Output Uji Multikolinieritas	75
Lampiran 5. Output Heterokedastisitas	76
Lampiran 6. Output Uji Chow	76
Lampiran 7. Output Uji Hausman	77
Lampiran 9. Uji Hipotesis	78
Lampiran 10. Output Uji F	79



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian di dunia saat ini semakin berkembang dimana mengakibatkan perubahan yang signifikan di berbagai bidang, khususnya di bidang ekonomi yang di tandai dengan kemajuan teknologi informasi, persaingan yang ketat, kemudian perkembangan inovasi yang pesat. Dalam era yang seperti ini perusahaan membuat perubahan bisnis yaitu dari berbasis tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi bisnis berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*), yang kemudian ilmu pengetahuan tersebut menjadikan karakteristik suatu perusahaan, perubahan perekonomian saat ini pada perusahaan harus dapat memberikan perhatian khusus terhadap modal mereka yang tidak berwujud agar dapat meningkatkan kinerja keuangan di masa yang akan datang.

Kinerja keuangan secara umum yang merupakan suatu gambaran prestasi yang dicapai oleh perusahaan dan operasionalnya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu, kinerja merupakan sesuatu yang berhubungan kekuatan serta kelemahan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan, informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksikan posisi keuangan dan kinerja di masa yang akan mendatang hal ini dapat menarik perhatian pemakai laporan keuangan. Dalam meningkatkan kinerja perusahaan ada beberapa hal yang harus dipikirkan untuk mencapai tujuan perusahaan. dalam hal ini seperti

pembayaran zakat, pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* harus mengetahui bahwa zakat merupakan kewajiban.

Zakat merupakan suatu kewajiban muslim yang harus ditunaikan dan bukan merupakan hak, sehingga kita dapat memilih untuk membayar atau tidak. Zakat tidaklah sama dengan donasi/sumbangan/shadaqah yang bersifat sukarela, Zakat memiliki aturan yang jelas, mengenai harta apa yang harus dizakatkan, batasan harta yang terkena zakat, demikian juga cara perhitungan untuk alokasi, sumber, besaran maupun waktu tertentu yang ditetapkan syariah. Pemerintah Indonesia telah menetapkan perundang-undangan yang berkaitan dengan zakat seperti UU No.23/2011, PP 14/2014. Berdasarkan pada dasar-dasar hukum yang telah dijelaskan, sehingga bisa disimpulkan bahwa membayar zakat untuk orang muslim hukumnya adalah wajib. Karena zakat bertujuan untuk pemerataan pendapatan yang adil dan merata, sehingga dapat menghilangkan kecemburuan sosial antara kelompok kaya dan miskin.

Dalam praktiknya perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) harus melaksanakan zakat sebagai salah satu dari nilai bisnisnya dan juga sebagai salah satu bentuk pemenuhan kewajiban dalam perspektif agama. Apabila perusahaan membayar zakat, didistribusikan serta diungkapkan perusahaan maka akan memberikan dampak positif dimata masyarakat juga investor sehingga membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para *stakeholder* membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para *stakeholder* serta memberi dampak positif bagi reputasi perusahaan, selain itu dengan meningkatnya dana zakat diberikan kepada masyarakat maka akan mempengaruhi

kinerja keuangan perusahaan, hal tersebut didukung oleh penelitian (Salma et al., 2018) bahwa *corporate zakat* berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Tetapi berbeda dengan penelitian (Trisilo, 2020) bahwa *corporate zakat* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*, tidak hanya zakat yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan tetapi *free cash flow* juga sangat mempengaruhi kinerja keuangan.

Free Cash Flow merupakan jumlah uang tunai yang tersedia dari operasi setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aktiva tetap. *Free cash flow* menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan bukan hanya sebagai strategi untuk menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang mengeluarkan modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan atau tidak.

Artinya setelah perusahaan membayar semua beban operasi akan didistribusikan kepada kreditor dan pemegang saham, maka hipotesis variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance* penelitian ini sejalan dengan peneliti (Afriani et al., 2019) dimana *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *financial performance*, tetapi tidak sejalan dengan penelitian (Komarudin & Affandi, 2020) bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. Tetapi ada kemungkinan *free cash flow* dipergunakan pada struktur modal atau yang lainnya sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan karena adanya penambahan modal pada struktur modal yang berakibat pada adanya inovasi baru pada produk yang dijual.

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai salah satu keputusan pendanaan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan. Perusahaan mendahulukan pembayaran pokok hutang beserta bunga terlebih dahulu dari pada kepentingan investor. Hal ini dikarenakan perusahaan berfokus dalam meningkatkan produktifitas atau melunasi hutang tersebut menurut (Dahlia, 2019). Struktur modal pada tiap perusahaan ditetapkan dengan mempertimbangkan berbagai aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan dalam menanggung resiko, rencana strategis pemilik, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana.

Menurut penelitian (Hikmat et al., 2019) perusahaan lebih baik melakukan hutang dari pada menerbitkan saham yang nantinya dapat mengurangi peran keluarga dalam mengontrol perusahaan, hal tersebut memiliki pengaruh yang cukup tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian apabila semakin tinggi hutang perusahaan maka beban pajak akan lebih kecil karena adanya *tax shield* sehingga laba perusahaan akan meningkat. hal ini tidak sependapatan dengan penelitian (Salma et al., 2018) bahwa *capital structures* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*, tetapi pada penelitian (Hikmat et al., 2019) menyebutkan bahwa *capital structures* berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

Peran *intellectual capital* atau modal intelektual (IC) dapat memperkuat *corporate zakat*, *free cash flow*, dan *capital structures* dalam meningkatkan *financial performance* atau kinerja keuangan perusahaan karena IC tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat di dalam diri karyawan perusahaan

seperti pendidikan dan pengalaman. IC juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dalam proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan. (Puspitosari, 2016) mendefinisikan IC sebagai “*packaed useful knowladge*” adalah sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia di perusahaan yang dapat menghasilkan aset bernilai tinggi kemudian manfaat ekonomi di masa yang akan mendatang untuk perusahaan sedangkan menurut (Puspitosari, 2016) adalah semua sumber daya non fisik dan non keuangan yang sebagian atau seluruhnya dikendalikan oleh organisasi dan berkontribusi dalam menciptakan nilai.

Menurut (Sumiyati, 2019) IC dibagi menjadi 3 elemen yaitu *Human Capital* (modal manusia), *Structural Capital* (modal struktural), dan *Customer Capital* (modal pelanggan). *Human capital* merupakan unsur yang sangat penting dari IC karena dapat menciptakan kemampuan bagi perusahaan. Berbagai ahli mendefinisikan model manusia sebagai pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan melalui proses pendidikan dan pelatihan. *Structural capital* merupakan bentuk kekayaan yang nyata bagi perusahaan, selain berfungsi sebagai tempat di mana seluruh hasil aktivitas penciptaan nilai yang dihasilkan oleh HC, juga berfungsi sebagai infrastruktur atau penunjang bagi HC untuk menjalankan aktivitas penciptaan nilai bagi perusahaan. *Customer capital* atau dapat disebut sebagai *relational capital* merupakan struktur eksternal komponen IC yang paling nyata terlihat nilainya, sehingga paling mudah diukur. Modal ini dapat diukur berdasarkan keuntungan yang diperoleh dari pelanggan, oleh karena itu CE

merupakan hubungan dengan orang yang melakukan kegiatan bisnis dengan perusahaan.

Terdapat ketidak konsistenan penelitian maka layak untuk diteliti, penelitian mereplikasi penelitian dari (Salma et al., 2018) perbedaan dalam penelitian sebelumnya adalah objek pada penelitian sebelumnya menggunakan perbankan syariah, sedangkan dalam penelitian ini objek penelitian menggunakan perusahaan yang ada di *Jakarta Islamic Index*. *Jakarta Islamic Index* dipilih menjadi objek penelitian karena mempunyai karakteristik memilih kemampuan saham yang memiliki usaha utama yang tidak bertentangan dengan syariah islam, rasio kewajibannya terhadap aktiva maksimal sebesar 90% sedangkan IC sendiri dapat diakui meningkatkan keuangan perusahaan dimana laba perusahaan tersebut dipengaruhi inovasi dan pengetahuan yang intensif, hal ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam. Pemodal yang menjalankan syariah islam melakukan investasi di bursa efek karena bersifat transparansi dan berbasis akuntabilitas. Perbedaan penelitian ini dilakukan pada periode 2014-2020 dan menggunakan proksi kinerja keuangan ROA.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan *Research Gap* dari penelitian sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimana Peran *Intellectual Capital* Dalam Meningkatkan *Financial Performance*”.

Question research yang muncul dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh *corporate zakat* terhadap *financial performance* ?
2. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* ?
3. Bagaimana pengaruh *capital structures* terhadap *financial performance* ?
4. Bagaimana peran *intellectual capital* dalam memperkuat pengaruh *corporate zakat* terhadap *financial performance* ?
5. Bagaimana peran *intellectual capital* dalam memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* ?
6. Bagaimana peran *intellectual capital* dalam memperkuat pengaruh *capital structures* terhadap *financial performance* ?

1.3 Tujuan Penelitian

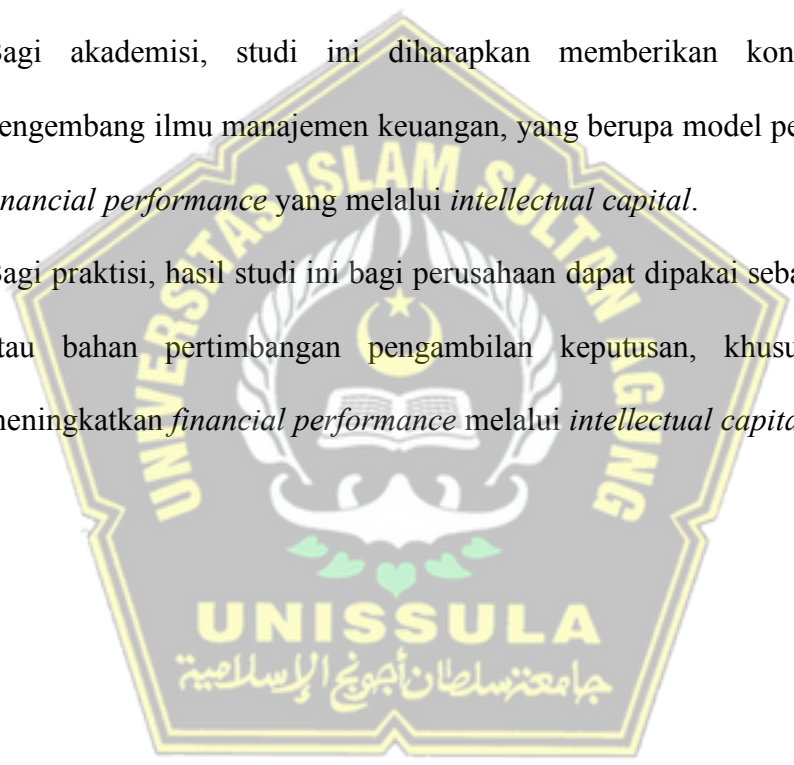
1. Menguji dan menganalisis pengaruh *corporate zakat* terhadap *financial performance*.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance*.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *capital structures* terhadap *financial performance*.
4. Menguji dan menganalisis peran *intellectual capital* dalam memperkuat *corporate zakat* terhadap *financial performance*.

5. Menguji dan menganalisis peran *intellectual capital* dalam memperkuat *free cash flow* terhadap *financial performance*.
6. Menguji dan menganalisis peran *intellectual capital* dalam memperkuat *capital structures* terhadap *financial performance*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini berguna untuk :

1. Bagi akademisi, studi ini diharapkan memberikan kontribusi pada pengembang ilmu manajemen keuangan, yang berupa model pengembangan *financial performance* yang melalui *intellectual capital*.
2. Bagi praktisi, hasil studi ini bagi perusahaan dapat dipakai sebagai referensi atau bahan pertimbangan pengambilan keputusan, khususnya dalam meningkatkan *financial performance* melalui *intellectual capital*.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Financial Performance*

Kinerja keuangan dalam perusahaan merupakan suatu kelebihan perusahaan dalam menunjukkan laporan keuangannya. Penilaian terhadap suatu kinerja perusahaan bisa melakukan analisis kepada laporan keuangannya. Kinerja keuangan juga dapat pula digunakan dalam melihat efisiensi keudian efektivitas di dalam pengelolaan dana yang diinvestasikan dalam hal ini memperoleh laba yang maksimal pada suatu perusahaan, investor, serta pengelola agar dapat melihat perkembangan perusahaan serta kemampuan perusahaan didalam mempertahankan posisinya pada masa krisis serta persaingan yang ketat. Kinerja keuangan perusahaan merupakan penilaian atas penentuan ukuran atau standar tertentu yang dapat dijadikan ukuran keberhasilan suatu perusahaan atas suatu kinerja dan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya.

Keberhasilan perusahaan pencapaian tujuan perusahaan tersebut dapat dilihat dengan mengukur kinerjanya. Pengukuran kinerja diperlukan sebagai informasi bagi pihak internal maupun eksternal untuk mengambil keputusan. Pada penelitian ini kinerja keuangan menggunakan kinerja keuangan yang diprosikan dengan rasio profitabilitas dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan di masa yang akan mendatang. Kemampuan dalam memperoleh laba merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan sehingga dapat melakukan ekspansi usaha untuk bersaing di pasar. Untuk menilai apakah tujuan

yang telah ditetapkan sudah dicapai bukanlah sesuatu yang mudah untuk dilakukan. Kinerja perusahaan secara umum biasanya akan direpresentasikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor, dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Melalui penilaian kinerja maka perusahaan dapat memiliki strategi dan struktur keuangannya dengan Rasio profitabilitas dapat menghubungkan laba dari penjualan dan investasi Horne, Van. James C. dan John M Wachowicz (2006) dalam (Komarudin & Affandi, 2020) Menurut Brigham dan Houston dalam (Rambe, 2020) *Return On Asset (ROA)* adalah rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan untuk mengukur efektifitas penggunaan aset perusahaan. Sartono dalam (Rambe, 2020) ROA mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. Jika nilai ROA semakin tinggi maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan suatu perusahaan Mudjijah et al (2019) dalam (Rambe, 2020).

2.1.2 Corporate Zakat

Zakat adalah salah satu dari lima rukun islam, setiap muslim diwajibkan untuk membayar zakat sesuai dengan hukum ajaran islam. Zakat memiliki dasar *zaka* yang berarti berkah, tumbuh, suci, bersih, dan baik. sedangkan zakat secara terminologi berarti memberikan harta tertentu untuk diwajibkan Allah swt dalam jumlah dan perhitungan tertentu untuk diserahkan kepada orang-orang yang berhak. Berdasarkan pengertian tersebut, maka zakat tidaklah sama dengan donasi/sumbangan/shadaqah yang bersifat sukarela. Zakat merupakan suatu

kewajiban muslim yang harus ditunaikan dan bukan merupakan hak, sehingga kita dapat memilih untuk membayar atau tidak. Zakat memiliki aturan yang jelas, mengenai harta apa yang harus dizakatkan, batasan harta yang terkena zakat, demikian juga cara perhitungan untuk alokasi, sumber, besaran maupun waktu tertentu yang ditetapkan syariah.

Berdasarkan regulasi di Indonesia, berzakat merupakan rangkaian dari ibadah umat islam yang diatur oleh negara serta di lindungi. Pemerintah Indonesia telah menetapkan perundang-undangan yang berkaitan dengan zakat seperti UU No.23/2011, PP 14/2014. Berdasarkan pada dasar-dasar hukum yang telah dijelaskan, sehingga bisa disimpulkan bahwa membayar zakat untuk orang muslim hukumnya adalah wajib. Karena zakat bertujuan untuk pemerataan pendapatan yang adil dan merata, sehingga dapat menghilangkan kecemburuan sosial antara kelompok kaya dan miskin. Zakat diperoleh dari muslim yang kaya untuk kemudian didistribusikan kepada muslim yang membutuhkan.

Zakat perusahaan merupakan zakat yang dibayarkan perusahaan maupun diperoleh dari pihak lain untuk didistribusikan kembali kepada orang yang memiliki hak untuk menerimanya sesuai dengan ketentuan syariah. Zakat perusahaan adalah zakat yang dibayarkan oleh perusahaan sebesar 2,5% dari laba tahunannya. Dengan adanya kewajiban zakat perusahaan dalam Undang-undang No. 38 Tahun 1999, tentang Pengelolaan Zakat Bab IV pasal 11 ayat (2) bagian (b) disebutkan bahwa di antara objek zakat diwajibkan untuk mengeluarkan zakatnya yaitu perdagangan dan perusahaan. Zakat perusahaan yang dimaksud dalam hal ini yaitu zakat dibayarkan dari total laba yang didapatkan. UU No. 23 Tahun 2011 (pengganti dari

UU No. 38/1999) mengenai pengelolaan zakat dalam pasal 1 ayat (2) dijelaskan bahwa zakat merupakan harta yang wajib dikeluarkan oleh orang muslim ataupun suatu lembaga agar diberikan kepada pihak yang memiliki hak untuk menerimanya. Pasa tersebut menunjukkan bahwa sebuah perusahaan juga dapat menjalankan inisiatif untuk berzakat bagi perusahaannya.

Menurut regulasi maupun syariat agama islam di Indonesia, besaran zakat adalah 2,5% dari laba perusahaan, yang mana nilai tersebut dapat dijadikan insentif yang akan mengurangi penghasilan kena pajak (PKP) perusahaan pembayar zakat yang bersangkutan. Besarnya tarif zakat telah diterima secara universal sebesar 2,5% dapat dirujuk pada UU 23/2011 pasal 22 dan 23 ayat (2), akan tetapi pelaksanaan zakat perusahaan itu sendiri masih belum dilakukan dengan optimal dan konsisten, khususnya pada sektor perusahaan *go public* di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Menurut (Salma et al., 2018) diwajibkan untuk dibayarkan zakatnya atas semua jenis komoditas perdagangan berdasarkan ketentuan-ketentuan berikut :

1. Jumlah mencapai nishab perdagangan, baik secara individu ataupun dijumlahkan dengan aset lain.
2. Mencapai haul, telah berjaan satu tahun yakni dengan menggabung seluruh harta perdagangan dari awal hingga akhir pada satu tahun selanjutnya dibayarkan zakatnya.
3. Kasar zakat sebesar 2,5%.

Berdasarkan pada penjelasan di atas nishab zakat merupakan batasan yang wajib dikeluarkan zakatnya bagi para muzakki. nisab

2.1.3 *Free Cash Flow*

Free Cash Flow merupakan arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan sisa dana perusahaan untuk mengembangkan operasi perusahaan .

Free cash flow menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan bukan hanya sebagai strategi untuk menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang mengeluarkan modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan atau tidak. Pasar akan bereaksi jika terlihat ada *free cash flow* yang dapat meningkatkan harapan mereka untuk mendapatkan dividen di masa depan.

Free cash flow memberikan implikasi penting dalam manajemen bisa saja melakukan investasi dengan NPV negatif atau *poor investment decision*. Hal ini disebabkan karena ketika sebuah perusahaan dengan *free cash flow* yang besar dan tidak tersedia proyek yang menguntungkan, manajemen akan cenderung menyalahgunakan *free cash flow* dengan perilaku oportunistik, contoh dari perilaku oportunistik adalah mengalokasikan sumber daya yang tidak efisien, perilaku konsumtif yang berlebihan, dan berinvestasi dengan NPV negatif sehingga akan membebankan pemegang saham menurut (Piramita, 2012) dalam (Yasa & Dewi, 2017).

Penggunaan *free cash flow* yang efisien adalah ketika perusahaan telah mendanai semua proyek dengan NPV positif dan kelebihan arus kas ini bisa didistribusikan kepada pemegang saham dengan pembelian kembali saham (*treasury stock*) dan pembayaran dividen (Crutchley dan Hansen, 1989) dalam (Yasa & Dewi, 2017). Dengan kata lain ketika kepentingan pemegang saham dan manajemen secara sempurna telah sejalan maka manajemen akan mendistribusikan semua *free cash flow* kepada pemegang saham (Mann dan Sichernan, 1991) dalam (Yasa & Dewi, 2017).

Free cash flow berbeda dari laba bersih, setidaknya dalam dua hal, yaitu pertama, semua biaya (*expense*) non kas ditambahkan ke laba bersih untuk mendapatkan aliran kas dari operasi, sehingga kemungkinan besar laba yang dilaporkan lebih rendah dari aliran kas. Kedua *free cash flow* terhadap ekuitas merupakan arus kas residual setelah memenuhi pengeluaran modal dan modal kerja yang dibutuhkan, sedangkan laba bersih tidak mencakup keduanya menurut (Damodaran, 1996) dalam (Thesarani, 2017).

2.1.4 Capital Structures

Capital Structures atau struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengelas cara perusahaan untuk mendapatkan dana dari manajemen keuangan “*capital structure is one of the most puzzling issue in corporate finance literature*” Brounen dan Eichholtz (2001) dalam (Dintha IZFS & Surachim, 2017). Konsep ini umumnya digambarkan sebagai kombinasi dari utang dan ekuitas yang membuat tota modal perusahaan. Proporsi utang terhadap ekuitas adalah pilihan strategis manajer perusahaan dalam menentukan struktur

modal Velnampy (2013) dalam (Dintha IZFS & Surachim, 2017). Struktur modal sebagai parameter terpenting dalam menilai kinerja perusahaan harus di perhatikan oleh manajer, bahkan manajemen harus mampu menentukan struktur modal karena mengidentifikasi kombinasi sumber keuangan yang ideal di setiap perusahaan, untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai salah satu keputusan pendanaan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan. Perusahaan mendahulukan pembayaran pokok hutang beserta bunga terlebih dahulu dari pada kepentingan investor. Hal ini dikarenakan perusahaan berfokus dalam meningkatkan produktifitas atau melunasi hutang tersebut menurut Lazar (2016) dalam (Dahlia, 2019). Struktur modal pada tiap perusahaan ditetapkan dengan mempertimbangkan berbagai aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan dalam menanggung resiko, rencana strategis pemilik, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana. Masalah struktur modal merupakan masalah penting yang dihadapi seluruh perusahaan disaat perusahaan keuangan dan struktur modal perusahaan secara efektif, karena baik atau buruknya struktur modal yang ditetapkan akan berpengaruh kepada struktur keuangan perusahaan yang nantinya akan berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Perdebatan tentang keputusan struktur modal perusahaan yang optimal telah dipicu oleh karya Modigliani dan Miller (1958) dalam (Holmes, 1929). Mereka telah mengilustrasikan bahwa tanpa ketidak sempurnaan pasar dan pasar modal yang sempurna, keputusan struktur modal perusahaan telah gagal memberikan dampak pada nilai perusahaan. Dengan kata lain tentang bauran pembiayaan,

perusahaan tidak perlu khawatir. Sejak itu sejumlah besar teori persaingan dan penelitian empiris dari seluruh dunia muncul, memperkenalkan ketidak sempurnaan pasar modal.

2.1.5 Intellectual Capital

Intellectual Capital (IC) banyak mendapatkan perhatian lebih untuk berbagai kalangan terutama para akuntan serta akademik. Menurut mereka kejadian ini bertujuan untuk dapat mencari suatu informasi yang lebih dalam tentang sesuatu hal yang berkaitan di dalam pengelolaan IC dari tahap pengidentifikasian, pengukuran sampai dengan pengungkapan IC didalam laporan keuangan perusahaan.

Pengertian IC didalam beberapa literatur cukup kompleks serta beragam, secara umum IC yaitu ilmu pengetahuan maupun daya pikir yang dimiliki oleh perusahaan, IC tidak memiliki bentuk fisik, dengan adanya IC, perusahaan mendapat keuntungan lebih maupun kemampuan proses usaha agar dapat memberikan perusahaan sebuah nilai lebih dibandingkan dengan kompetitor dan perusahaan lain.

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa pengertian IC tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat di dalam diri karyawan perusahaan seperti pendidikan dan pengalaman. IC juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dalam proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan.

Menurut Bontis et al (2000) dalam (Nurhayati, 2017) IC dibagi menjadi 3 elemen yaitu *Human Capital* (modal manusia), *Structural Capital* (modal struktural), dan *Customer Capital* (modal pelanggan).

1. *Human capital* merupakan unsur yang sangat penting dari IC karena dapat menciptakan kemampuan bagi perusahaan. Berbagai ahli mendefinisikan model manusia sebagai pengetahuan yang dimiliki oleh karyan perusahaan melalui proses pendidikan dan pelatihan. HC sebagai kombinasi pengetahuan, keterampilan, inovasi dan kemampuan anggota perusahaan untuk melaksanakan tugas-tugasnya. Jadi dapat disimpulkan bahwa HC didefinisikan sebagai penciptaan aset intelektual. HC tercermin di dalam empat dimensi yaitu pendidikan dan pelatihan, pengalaman, kompetensi, dan komitmen.
2. *Structural capital* merupakan bentuk kekayaan yang nyata bagi perusahaan, selain berfungsi sebagai tempat di mana seluruh hasil aktivitas penciptaan nilai yang dihasilkan oleh HC, juga berfungsi sebagai infrastruktur atau penunjang bagi HC untuk menjalankan aktivitas penciptaan nilai bagi perusahaan. SC sendiri bertujuan untuk menyediakan pengetahuan yang tersimpan sebagai pendukung penciptaan nilai bagi konsumen, hal ini seperti akan mempermudah keryawan perusahaan dapat berinteraksi dengan para pelanggan.
3. *Customer capital* atau dapat disebut sebagai *relational capital* merupakan struktur eksternal komponen IC yang paling nyata terlihat nilainya, sehingga paling mudah diukur. Modal ini dapat diukur berdasarkan keuntungan yang

diperoleh dari pelanggan, oleh karena itu CE merupakan hubungan dengan orang yang melakukan kegiatan bisnis dengan perusahaan. Hubungan tersebut dilakukan tidak hanya berarti kepada klien dan pelanggan, tetapi juga kepada pemasok sehingga hubungan ini seringkali disebut juga dengan modal relasional.

Ulum (2009) dalam (Puspitosari, 2016) mendefinisikan IC sebagai “*packaed useful knowledge*” adalah sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia di perusahaan yang dapat menghasilkan aset bernilai tinggi kemudian manfaat ekonomi di masa yang akan mendatang untuk perusahaan sedangkan menurut Pike dan Fernstorm (2005) dalam (Puspitosari, 2016) adalah semua sumber daya non fisik dan non keuangan yang sebagian atau seluruhnya dikendalikan oleh organisasi dan berkontribusi dalam menciptakan nilai.

Menurut Ulum (2009) dalam (Puspitosari, 2016) pengukuran secara tidak langsung terhadap IC untuk mengetahui ukuran yang digunakan menilai efisiensi dan nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan, dengan menggunakan VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*). VAIC dapat dilihat dari sumber daya perusahaan yaitu *Human Capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), *Structural Capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*), dan *Customer Capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*). VAIC dikenal juga dengan *Value Creation Efficiency Analiysis*, yang merupakan suatu indikator didalam penggunaan perhitungan efisiensi hasil nilai dari perusahaan dengan menggabungkan, HCE (*Human CapitaK Efficiency*), SCE (*Structural Capital Efficiency*), dan CEE (*Capital employed Efficiency*).

Ulum (2009) dalam (Puspitosari, 2016) menerapkan bahwa metode ini dapat dilakukan dengan kemampuan perusahaan menciptakan *value added* (VA). VA yaitu indikator paling objektif dalam menilai keberhasilan bisnis serta menunjukkan kemampuan perusahaan didalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung selisih antara *input* dan *output*. *Output* (OUT) menunjukkan *revenue* dan mencakup seluruh jasa serta produk terjual di pasaran tetapi *input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan untuk memperoleh *revenue*. Hal terpenting dalam metode ini yaitu beban karyawan tidak termasuk di dalam IN, karena peran aktifnya didalam proses *value creation*, *intellectual potentoal* tidak dapat diperhitungkan sebagai biaya (*cost*) serta tidak termasuk didalam komponen IN. oleh karena itu aspek kunci didalam metode *public* yaitu memerlukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*).

VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *human capital* (HC) dan *structural capital* (SC). Hubungan lainnya dari VA adalah *capital employed* (CE), dalam hal ini dapat dibeli dengan VACA. VACA yaitu indikator untuk VA yang menciptakan suatu unit dari *customer capital*. Ulum (2009) dalam (Puspitosari, 2016) berasumsi bahwa apabila satu unit dari CE menghasilkan return lebih besar daripada perusahaan lain, maka perusahaannya tersebut lebih baik dalam pemanfaatan *CE*. Dalam pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan. Selanjutnya adalah VA dan HC. *Value Added Human Capital* (VAHU) memperlihatkan seberapa banyak VA dapat menghasilkan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan VA dan HC mengidentifikasi dana yang

dikeluarkan HC agar dapat menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan indikator HC perusahaan.

STVA (*structural capital coefficient*) yang memperlihatkan kontribusi SC (*structural capital*) didalam menciptakan nilai. Ukuran STVA menunjukkan hasil dari sejumlah SC yang dibutuhkan untuk dapat menghasilkan satu rupiah VA yang merupakan indikasi bagaimana SC dapat berhasil didalam penciptaan nilai. SC bukan pengukuran independen seperti HC, SC merupakan ukuran yang dependen terhadap *value creation*. Artinya, semakin besar kontribusi HC didalam *value creation*, maka akan semakin kecil pula kontribusi Scnya. Pulic (1998) menjelaskan SC merupakan VA dikurangi HC, dalam hal ini telah diverifikasi melalui penelitian empiris pada suatu sektir industri tradisional menurut Ulum (2009) dalam (Puspitosari, 2016).

2.2 Pengaruh Antar Variabel

2.2.1 Corporate Zakat dan Financial Performance

Zakat merupakan suatu kewajiban muslim yang harus ditunaikan dan bukan merupakan hak, sehingga kita dapat memilih untuk membayar atau tidak. Zakat memiliki aturan yang jelas, mengenai harta apa yang harus dizakatkan, batasan harta yang terkena zakat, demikian juga cara perhitungan untuk alokasi, sumber, besaran maupun waktu tertentu yang di tetapkan syariah.

Zakat merupakan harta yang wajib dikeluarkan oleh muzakki yang sesuai dengan ketentuan syariah untuk diberikan kepada orang yang berhak menerimanya (mustahiq). Infomasi akuntansi bermanfaat untuk pengembalian keputusan terutama untuk membantu manajer dalam melakukan alokasi dana zakat dan juga

dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur lembaga pengelolaan zakat dan sebagai dasar penilaian kinerja.

Dalam praktiknya perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) harus melaksanakan zakat sebagai salah satu dari nilai bisnisnya dan juga sebagai salah satu bentuk pemenuhan kewajiban dalam perspektif agama. Apabila perusahaan membayar zakat, didistribusikan serta diungkapkan perusahaan maka akan memberikan dampak positif dimata masyarakat juga investor sehingga membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para *stakeholder* membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para *stakeholder* serta memberi dampak positif bagi reputasi perusahaan, selain itu dengan meningkatnya dana zakat diberikan kepada masyarakat maka akan mempengaruhi kinerja pada rasio ROA. Dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya.

hal tersebut didukung dalam penelitian (Salma et al., 2018) bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah zakat yang dikeluarkan maka berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. (Rhamadhani, 2017) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara zakat terhadap kinerja perusahaan yang dihitung menggunakan ROA.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan kewajibannya dalam membayar zakat akan memberikan nilai lebih bagi reputasi perusahaan. Reputasi yang baik akan mendapatkan kepercayaan dari para *stakeholder*, sehingga reputasi yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Apabila *Corporate Zakat* semakin tinggi maka *Financial Performance* semakin tinggi

2.2.2 Free Cash Flow dan Financial Performance

Free cash flow menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan bukan hanya sebagai strategi untuk menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang mengeluarkan modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan atau tidak

Free Cash Flow merupakan jumlah uang tunai yang tersedia dari operasi setelah investasi pada modal kerja operasional bersih dan aktiva tetap. Artinya setelah perusahaan membayar semua beban operasi akan didistribusikan kepada kreditor dan pemegang saham, maka hipotesis variabel *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*.

Hal ini disebabkan oleh sisa kas perusahaan manajer tidak dibagikan kepada para megang saham sebagai dividen. Sisa kas perusahaan oleh manajer digunakan untuk berinvestasi pada struktur modal atau yang lainnya. Ada kemungkinan *free cash flow* dipergunakan pada struktur modal atau yang lainnya sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan karena adanya penambahan modal pada struktur modal yang berakibat pada adanya inovasi baru

pada produk yang dijual. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Afriani et al., 2019).

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Apabila *Free Cash Flow* semakin tinggi maka *Financial Performance* semakin tinggi

2.2.3 Capital Structures dan Financial Performance

Struktur modal pada tiap perusahaan ditetapkan dengan mempertimbangkan berbagai aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan dalam menanggung resiko, rencana strategis pemilik, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana.

Dalam konteska risiko, pemberian hutang atau kreditur tidak merasakan dampak negatif yang terlalu signifikan karena perusahaan akan tetap membayar hutangnya sesuai dengan kesepakatan awal yang berarti risiko yang dimiliki kreditur tidak signifikan. Namun bagi para pemegang ekuitas, penurunan keuntungan ini akan berpengaruh terhadap *reruen* yang mereka dapatkan yang berarti risiko yang dimiliki *shareholders* akan meningkat, risiko meningkatkan proporsi hutang tidak hanya datang dari hal tersebut.

Dalam dunia bisnis proporsi hutang dan ekuitas pada setiap industri cenderung berbeda menurut Ross et al (2009) dalam (Hikmat et al., 2019) ada tiga faktor yang mempengaruhi hal tersebut yaitu pajak, tipe dari aset yang dimiliki suatu industri dan adanya ketidakpastian dalam *operating income*. Industri yang

memiliki kebutuhan kas yang cukup tinggi akan memiliki regulasi pajak pendapatan yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih tinggi. Sedangkan perusahaan dengan *intangible assets* yang tinggi menggunakan tingkat hutang yang rendah, berdasarkan hal tersebut, bisa dikatakan bahwa tiada ada struktur modal yang benar-benar cocok untuk semua perusahaan atau industri. Perusahaan harus menyesuaikan terhadap faktor-faktor tersebut untuk menentukan keputusan struktur modal.

Menurut penelitian (Hikmat et al., 2019) perusahaan lebih baik melakukan hutang dari pada menerbitkan saham yang nantinya dapat mengurangi peran keluarga dalam mengontrol perusahaan, hal tersebut memiliki pengaruh yang cukup tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian apabila semakin tinggi hutang perusahaan maka beban pajak akan lebih kecil karena adanya *tax shield* sehingga laba perusahaan akan meningkat.

Menurut Charalambakis dan Garrett (2010) dalam (Salma et al., 2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan pajak rata-rata lebih suka menerbitkan hutang daripada ekuitas, dan perusahaan dengan probabilitas kesulitan keuangan yang tinggi cenderung tidak menerbitkan hutang. Dalam studi mereka berfokus pada pilihan hutang dari pada rasio hutang. Mereka berpendapat bahwa status pajak perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan secara alami terkait dengan rasio utang dan ada hubungan mekanis antara profitabilitas dan rasio hutang.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Apabila *Capital Structures* semakin tinggi maka *Financial Performance* semakin tinggi.

2.2.4 Corporate Zakat dan Financial Performance di Moderasi Intellectual Capital

Intellectual Capital tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat di dalam diri karyawan perusahaan seperti pendidikan dan pengalaman. IC juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dalam proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan dalam hal ini dapat meningkatkan intelektual perusahaan dalam melakukan pembayaran zakat dimana zakat merupakan suatu kewajiban muslim yang harus ditunaikan dan bukan merupakan hak, sehingga kita dapat memilih untuk membayar atau tidak. Zakat memiliki aturan yang jelas, mengenai harta apa yang harus dizakatkan, batasan harta yang terkena zakat, demikian juga cara perhitungan untuk alokasi, sumber, besaran maupun waktu tertentu yang di tetapkan syariah.

Apabila perusahaan membayar zakat kemudian didistribusikan serta diungkapkan perusahaan maka akan memberikan dampak positif dimata masyarakat juga investor sehingga membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para *stakeholder* membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para *stakeholder* serta memberi dampak positif bagi reputasi perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Apabila *Intellectual Capital* memperkuat *Corporate Zakat* semakin tinggi maka *Financial Performance* semakin tinggi.

2.2.5 Free Cash Flow dan Financial Performance di Moderasi Intellectual Capital

Free Cash Flow merupakan arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor dimana setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya maka sisa dana perusahaan untuk mengembangkan operasi perusahaan, dimana hal ini sangat dipengaruhi oleh IC, karena IC sebagai “*packed useful knowledge*” adalah sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia di perusahaan yang dapat menghasilkan aset bernilai tinggi kemudian manfaat ekonomi di masa yang akan datang untuk perusahaan memberikan pengetahuan intelektual mengenai inovasi dan kreatifitas kepada perusahaan dimana hal tersebut dapat memberikan kemunculan produk baru.

Hal tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya karena kinerja keuangan perusahaan merupakan penilaian atas penentuan ukuran atau standar tertentu yang dapat dijadikan ukuran keberhasilan suatu perusahaan atas suatu kinerja dan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H5 : Apabila *Intellectual Capital* memperkuat *Free Cash Flow* semakin tinggi maka *Financial Performance* semakin tinggi.

2.2.6 Capital Structures dan Financial Performance di Moderasi Intellectual Capital

Struktur modal pada setiap perusahaan ditetapkan dengan mempertimbangkan berbagai aspek atas dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan dalam menanggung resiko, rencana strategis pemilik, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana. Peran IC dalam meminimalkan resiko sangatlah penting, dimana perusahaan memiliki strategi dalam pengambilan keputusan.

Meneurut penelitian (Hikmat et al., 2019) perusahaan lebih baik melalukan hutang dari pada menerbitkan saham yang nantinya dapat mengurangi peran keluarga dalam mengontrol perusahaan, hal tersebut memiliki pengaruh yang cukup tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian apabila semakin tinggi hutang perusahaan maka beban pajak akan lebih kecil karena adanya *tax shield* sehingga laba perusahaan akan meningkat. hal tersebut merupakan modal intelektual perusahaan dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang yang ada sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya, yang berpengaruh terhadap profitabilitas.

H6 : Apabila *Intellectual Capital* memperkuat *Capital Structures* semakin tinggi maka *Financial Performance* semakin tinggi.

2.3 Model Empirik

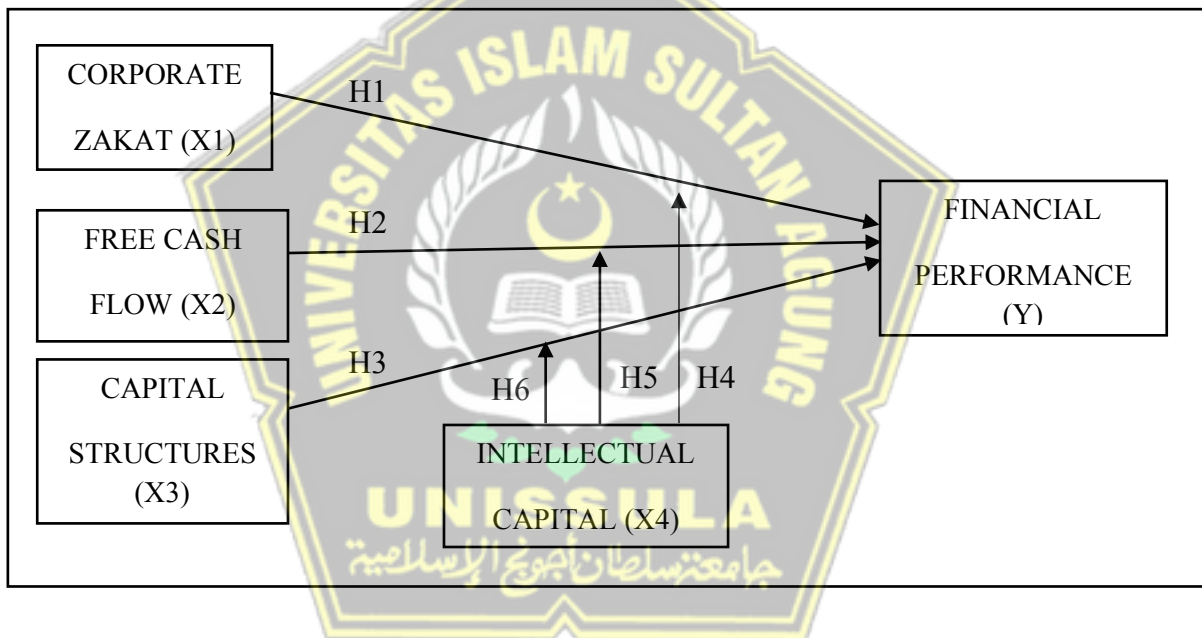
Kinerja keuangan perusahaan merupakan penilaian atas penentuan ukuran atau standar tertentu yang dapat dijadikan ukuran keberhasilan suatu perusahaan atas suatu kinerja dan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya, untuk pencapaian tujuan perusahaan diperlukannya *intellectual capital* atau modal intelektual dimana IC juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dalam proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan. Dengan adanya IC yang baik pada perusahaan akan memberikan keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut dapat dilihat dengan mengukur kinerjanya. Pengukuran kinerja diperlukan sebagai informasi bagi pihak internal maupun eksternal untuk mengambil keputusan.

Dengan adanya IC yang baik dalam perusahaan maka dapat mengelola sisa dana perusahaan atau yang disebut dengan *free cash flow* yang membuat dana tersebut dapat meningkatkan profitabilitas, serta mengelola *capital structures* dimana perusahaan dapat mengendalikan hutangnya dengan berbagai resiko yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, tetapi perusahaan harus mengingat bahwa pendapatan yang didapat tidak semua milik perusahaan tetapi harus membayar kewajiban sebagai umat muslim yaitu zakat, dengan adanya IC yang baik di dalam perusahaan, maka dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam profitabilitasnya karena dengan membayar zakat dan transparansi dalam mengalokasikannya, maka terdapat kepercayaan terhadap investor, sehingga

munculnya reputasi yang baik dari perusahaan, hal tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah, landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka diperlukan pengkajian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan. Model dalam penelitian ini di gambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 2.1 Model Penelitian



Kerangka Pemikiran Teoritis

Dari model di atas nampak bahwa *Corporate Zakat*, *Free Cash Flow*, *Capital Structures* akan meningkatkan *Financial Performance* baik secara langsung maupun melalui moderasi *Intellectual Capital*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini yaitu penelitian eksplanatory (*explanatory research*), merupakan penelitian yang dapat menggambarkan fenomena sosial dan gejala yang dapat dipelajari dengan menggambarkan nilai variabel independen. Satu atau beberapa indikator berdasarkan variabel yang diteliti dapat digunakan untuk mengeksplorasi dan menggambarkan masalah dalam menjelaskan beberapa variabel yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif yang merupakan model penelitian yang dapat menganalisis suatu populasi dan mengumpulkan data dengan memanfaatkan analisis data dan instrument penelitian yang memiliki sifat kuantitatif. Analisis data kuantitatif bertujuan dalam menganalisis hipotesis yang telah ditentukan. Penelitian ini digunakan untuk melihat dampak *corporate zakat*, *free cash flow*, dan *capital structures* terhadap *financial performance* serta *intellectual capital* dalam memoderasi pengaruh *corporate zakat*, *free cash flow*, dan *capital structures* terhadap *financial performance* memanfaatkan metode kuantitatif. Metode kuantitatif digunakan dalam mendapatkan signifikansi perbedaan kelompok maupun signifikansi pengaruh antar variabel yang diteliti.

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber kedua ataupun sumber sekunder data yang dibutuhkan. Data sekunder dalam bentuk laporan keuangan, laporan

temuan masa lalu, dan lain sebagainya European Environment Agency (EEA) (2019).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Studi ini menggunakan data dari 30 perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*) selama periode 2014-2020. Berikut daftar nama perusahaan yang terdaftar di JII yang terdapat pada tabel.

3.1 :

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Jakarta *Islamic Index*

No	Kode	Nama Saham
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adora Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	BRPT	Barito Pacific Tbk
7	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	CTRA	Ciputra Development Tbk
10	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
11	EXCL	XL Axiata Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INCO	Vale Indonesia Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
22	PTBA	Bukit Asam Tbk
23	PWON	Pakuwon Jati Tbk
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk

26	TLKM	Telekomunikasi Indoneisa (Persero) Tbk
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
28	UNTR	United Tractors Tbk
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber : <https://www.idx.co.id/>

Sampel adalah objek dalam observasi yang menjadi bagian dari populasi maupun objek penelitian yang bertujuan untuk mendapatkan gambaran tentang seluruh objek. Sampel pada studi ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode tahun 2014 – 2020. Untuk mengambil sampel daam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria untuk pengambilan sampel pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Jakart *Islamic Index*
2. Mempunyai data lengkap sesuai variabel-variabel yang digunakan pada penelitian.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka-angka yang akan diolah dalam rangka memberikan kesimpulan atas hasil penelitian. Data yang akan diolah dalam penelitian ini merupakan data sekunder. (prof. dr. sugiyono, 2011) data sekunder adalah data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari, dan memahami melalui media lain dari literatur buku-buku atau dokumen perusahaan.

Jenis penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dalam laporan keuangan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) pada tahun 2014-2020 dengan mengakses website milik Bursa Efek Indoensia yaitu www.idx.co.id. Menggunakan jakarta *Islamic*

Index karena perusahaan yang terdaftar di JII merupakan kumpulan perusahaan syariah.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu studi dokumentasi yang merupakan suatu metode yang dapat dimanfaatkan dalam mendapatkan data yang dipublikasi suatu perusahaan yang menjadi sampel selama periode 2014-2020 pada website atau situs resmi di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Hal ini dilakukan dengan mengumpulkan, merekam, mengkaji serta mengukur data sekunder terkait penelitian yang dipublikasikan perusahaan. Dalam mengumpulkan data dapat dilakukan dengan memilih perusahaan yang dipilih sebagai sampel. Data untuk penelitian ini berupa laporan keuangan (annual report) yang sudah diterbitkan perusahaan, serta terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index).

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang terdapat pada penelitian ini adalah *Corporate zakat*, *free cash flow*, dan *capital structures*, *financial performance* serta *intellectual capital*. Variabel yang ada dalam penelitian ini dibagi menjadi dua antara lain :

3.5.1.1 Variabel Independen

Variabel independen biasa dinamakan dengan variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedent*. Variabel bebas atau variabel independen adalah variabel yang mampu memberikan pengaruh maupun yang dapat menyebabkan perubahan atau terjadinya

variabel terkait (dependent), yang menjadi variabel independen pada penelitian ini adalah *corporate zakat*, *free cash flow*, dan *capital structures*.

a. ***Corporate Zakat***

Dasar laporan sumber dan penggunaan dana zakat terdiri dari sumber dana, penggunaan dana, penggunaan dana selama jangka waktu tertentu, dan saldo zakat yang memperlihatkan dana zakat yang belum tersalurkan pada periode tertentu. Perhitungan zakat perusahaan disesuaikan dengan ketentuan yang berlaku secara umum atau sesuai dengan prinsip akuntansi dalam PSAK No 109 terkait akuntansi zakat dan infak atau sedekah. Metode perhitungan zakat perusahaan ini ditetapkan adalah :

$$\text{Zakat} = 2,5\% \times \text{Laba Perusahaan Setelah Pajak}$$

b. ***Free Cash Flow***

Free Cash Flow merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas Basir dan Muslih (2019) dalam (Rambe, 2020). FCF memperhatikan secara khusus pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi Fadilla dan Aryani (2019) dalam (Rambe, 2020). Menurut Ross et al dalam (Rambe, 2020) arus kas bebas sebaifai kas perusahaan yang bida di liquidasi dan didistribusikan untuk kreditor atau pemegang saham berinvestasi dalam modal atau set tetap mengembangkan bisnisnya, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas adalah sisa kas perusahaan Sulastri, Puspa, dan Fauziati (2016) dalam (Rambe, 2020).

Free cash flow memberikan implikasi penting dalam manajemen bisa saja melakukan investasi dengan NPV negatif atau *poor investment decision*. Hal ini

disebabkan karena ketika sebuah perusahaan dengan *free cash flow* yang besar dan tidak tersedia proyek yang menguntungkan, manajemen akan cenderung menyalahgunakan *free cash flow* dengan perilaku oportunistik, contoh dari perilaku oportunistik adalah mengalokasikan sumber daya yang tidak efisien, perilaku konsumtif yang berlebihan, dan berinvestasi dengan NPV negatif sehingga akan membebankan pemegang saham menurut (Piramita, 2012) dalam (Yasa & Dewi, 2017).

Penggunaan *free cash flow* yang efisien adalah ketika perusahaan telah mendanai semua proyek dengan NPV positif dan kelebihan arus kas ini bisa didistribusikan kepada pemegang saham dengan pembelian kembali saham (*treasury stock*) dan pembayaran dividen (Cructhley dan Hansen, 1989) dalam (Yasa & Dewi, 2017). Dengan kata lain ketika kepentingan pemegang saham dan manajemen secara sempurna telah sejalan maka manajemen akan mendistribusikan semua *free cash flow* kepada pemegang saham (Mann dan Sicherman, 1991) dalam (Yasa & Dewi, 2017).

Arus Kas Bebas = Arus Kas Dari Operasi – Belanja Modal

c. *Capital Structures* atau Struktur Modal (DER)

Capital structures atau struktur modal dinilai dengan DER (*Debt To Equity Ratio*). DER adalah indikator yang dapat menjelaskan rasio hutang terhadap modal (*equity*) untuk pembiayaan perusahaan, yang dapat membuktikan potensi modal perusahaan sendiri untuk melengkapi kewajibannya. DER dapat dimanfaatkan dalam mengukur rasio modal perusahaan yang sumber pembiayaannya berdasarkan pada pinjaman atau hutang. Rasio ini dapat digunakan untuk menentukan total dana

yang diberikan oleh pihak yang memberikan hutang kepada pemilik perusahaan, maka indikator tersebut dapat digunakan dalam menentukan ekuitas yang dipakai dalam jaminan utang tersebut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Totak Ekuitas}} \times 100\%$$

3.5.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependent juga dapat dinamakan dengan variabel *output*, *criteria*, *konsuken*. Variabel dependen atau variabel terkait adalah variabel yang dapat mempengaruhi maupun yang menyebabkan dengan timbulnya variabel bebas, yang menjadi variabel dependent pada penelitian ini adalah *financial performance* atau kinerja keuangan.

a. Kinerja Keuangan (ROA)

Kinerja keuangan dapat diukur dengan ROA (*Return On Asset*). ROA merupakan tingkatan laba bersih setelah pajak yang digunakan untuk menghitung besarnya tingkat pengembalian aset yang didapatkan oleh perusahaan. ROA dapat membuktikan potensi suatu perusahaan untuk menanamkan modal dengan menggunakan semua aset dimilikinya dalam memperoleh keuntungan setelah pajak.

Return On Asset (ROA) dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.5.1.3 Variabel Moderating

Variabel moderating merupakan suatu variabel yang mempunyai kemampuan untuk memperkuat maupun memperlemah hubungan langsung antara variabel

bebas dengan variabel terikat, yang menjadi variabel moderating pada penelitian ini adalah *intellectual capital*.

a. *Intellectual Capital* (VAIC)

Intellectual capital dapat dinilai dengan menggunakan model VAIC yang telah diuraikan oleh Pulic. Model *Value Added Intellectual Capital* menjadi VAHU (*value added human capital*), VACA (*value added capital employed*), dan STVA (*structural capital value added*). Untuk mengukur indikator-indikator tersebut, maka perlu mengetahui besarnya *value added* sebelumnya. Karena nilai tambah adalah menjadi dasar untuk tiga indikator tersebut.

Value added dapat dihitung menggunakan rumus berikut

$$VA = \text{output} - \text{input}$$

Namun (Komnenic & Pokrajčić, 2012) menyatakan bahwa *value added* juga bisa didapatkan dengan cara meningkatkan laba usaha, beban operasional, depresiasi, dan amortisasi. Secara matematis, dapat dirumuskan dengan :

$$VA = \text{Laba Operasi} + \text{Beban Gaji Karyan} + \text{Depresiasi} + \text{Amortisasi}$$

Setelah diketahui besarnya nilai tambah yang dihasilkan perusahaan, maka dapat digunakan untuk menghitung komponen lainnya. Elemen yang pertama yaitu VAHU (*value added human capital*). VAHU adalah perusahaan bernilai tambah dimana karyawan menghasilkan gaji dan tunjangan karyawan dari dana perusahaan.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan :

VA : Nilai Tambah

HC : Beban Karyawan (*human capital*)

Setelah VAHU diketahui, maka dapat mengitung STVA (*structural capital value added*). STVA merupakan nilai tambah yang memperoleh pada struktur modal untuk menciptakan nilai. Dalam hal ini, modal struktural adalah kontribusi terhadap terciptanya nilai tambah dengan mengurangi nilai tambah sumber daya manusia dalam jangka waktu tertentu.

STVA dapat dihitung menggunakan rumus :

$$STVA = \frac{(value\ added - human\ capital)}{value\ added}$$

Menurut Rismawati dan Sanjaya (2013) dalam (Wijayani, 2017) STVA (*structural capital value added*) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan :

VA : *Value Added*

SC : *Value Added – Humn Capital*

Setelah mengetahui STVA dan VAHU, indikator yang perlu diketahui yaitu *value added capital employed* (VCA). VCA merupakan komponen yang digunakan dalam menentuka efisiensi dalam menggunakan aktiva tifak berwujud suatu perusahaan berkaitan dengan modal.

VACA dapat dihitung menggunakan rumus :

$$VACA = \frac{\text{value added}}{\text{capital employed}}$$

Menurut Rismawati dan Sanjaya (2013) dalam (Wijayani, 2017) VACA (*value added capital employed*) bida diukur menggunakan rumus sebagai berikut :


$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan :

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed*

Setelah tiga indikator tersebut diperoleh, maka dapat digunakan untuk mengetahui VAIC. VAIC dapat diketahui dengan cara menjumlahkan VAHU, STVA, dan VCA.

VAIC dapat dihitung dengan rumus :

$$VAIC = VAHU + STVA + VACA$$

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan berbagai metode analisis data. Teknik analisis data ini bertujuan untuk menciptakan hasil signifikan dari data dan dapat menyelesaikan masalah dalam penelitian. Teknik analisis yang akan digunakan yaitu analisis regresi dengan data panel

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan dalam menentukan keadaan data yang tersedia, sehingga mampu dalam menunjukkan metode analisis yang benar. Ketika mengidentifikasi persamaan garis regresi linier dan dapat digunakan untuk prediksi, sehingga perlu untuk melakukan uji asumsi klasik sebagai berikut :

3.6.1.1 Uji Normalitas

Model regresi yang tepat memiliki distribusi normal maupun yang telah dekat dengan distribusi normal. Pada penelitian ini menggunakan uji normalitas yang disebut dengan analisis statistik, yang merupakan statistik non parametri kolmogrov-smirnov (KS). Uji tersebut digunakan dalam menentukan apakah nilai residual secara statistik.

Yang menjadi dasar dalam mengambil keputusan yang digunakan pada uji kolmogrovsmirnov yaitu sebagai berikut :

- a. Apabila nilai profitabilitas dari nilai signifikan adalah $> 0,05$ itu memiliki arti bahwa data residual memiliki distribusi normal.
- b. Apabila nilai profitabilitas dari nilai signifikan adalah $< 0,05$ berarti bahwa data residual tidak memiliki distribusi normal.

3.6.1.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan dalam menilai apakah terdapat hubungan antar variabel independen pada model regresi. Apabila terdapat korelasi, maka dapat disebut adanya problem multikolinearitas. Model regresi yang tepat sebaiknya tidak memiliki hubungan dengan variabel independen. Dengan menggunakan multikolinearitas pada model persamaan regresi dapat membuat ketidakpastian perkiraan mengarah pada kesimpulan bahwa hipotesis nol diterima.

Multikolinearitas pada penelitian ini bisa ditunjukkan dari nilai toleransi serta faktor inflasi varian (VIF). Penelitian ini mengamati uji multikolinearitas dari nilai toleransi dan faktor VIF. Toleransi dapat digunakan untuk menghitung variabilitas pada variabel bebas yang dipilih yang dapat digunakan untuk menghitung variabilitas pada variabel bebas yang dipilih yang dapat ditunjukkan oleh variabel bebas yang lain. Jika nilai toleransinya $\geq 0,05$ atau sama dengan $VIF \leq 5$, itu berarti bahwa model terbebas dari multikolinearitas.

3.6.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam menilai apakah adanya perbedaan varian pada residual suatu penelitian dengan penelitian lain pada model regresi. Apabila perbedaan antara residual suatu penelitian lain masih ada, itu akan disebut homokedastisitas, sedangkan apabila terdapat perbedaan, itu dapat disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji glejser. Apabila variabel bebas yang signifikan secara statistik dapat mempengaruhi variabel dependen. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Apabila tingkat signifikannya lebih tinggi dari 5% dapat

disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan apabila tingkat signifikansinya dibawah 5% maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.6.2 Metode Analisis Data

Untuk menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Analisis regresi data panel adalah analisis regresi yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antara satu variabel terikat (dependen variabel) dengan satu atau lebih variabel bebas menurut (Sunengsih, 2009). Pada penelitian ini, perangkat lunak Eviews digunakan untuk membantu dalam menganalisis data.

3.6.2.1 Moderated Regression Analysis (MRA)

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linear sederhana serta *moderate regression analysis* (MRA). Analisis regresi yang disesuaikan digunakan untuk menentukan hubungan antara variabel dependen dengan independen. Terdapat dua metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu dalam menguji pengaruh *corporate zakat, free cash flow, capital structures* terhadap *financial performance* serta untuk menganalisis peran variabel moderasi yaitu *intellectual capital* dalam mempengaruhi hubungan *corporate zakat, free cash flow, capital structures* terhadap *financial performance*. Model matematik pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_4 + \beta_6 X_2 X_4 + \beta_7 X_3 X_4 + e$$

Y = *Financial Performace*

α = Konstanta

X_1	= <i>Corporate Zakat</i>
X_2	= <i>Free Cash Flow</i>
X_3	= <i>Capital Structures</i>
X_4	= <i>Intellectual Capital</i>
$\beta_{1,2,3,4,5,6,7}$	= Koefisien Regresi
e	= Residual

3.6.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi yang digunakan pada penelitian ini merupakan *pool data analysis* (analisis data panel) yaitu regresi yang menggunakan kumpulan data yang terdiri *time series data* serta *cross section data*. Data *cross section* merupakan data yang telah diakumulasikan selama waktu tertentu untuk beberapa individual, sementara data *time series* merupakan data yang telah digabungkan dari waktu ke waktu untuk individu. Regresi data panel memiliki tujuan yaitu memprediksi nilai intersep dan slope. Penggunaan data panel dalam regresi akan menghasilkan intersep dan slope yang berbeda pada setiap entitas atau perusahaan dan setiap periode waktu. Model regresi data panel yang akan diestimasi membutuhkan asumsi terhadap intersep, slope dan variabel gangguannya. Menurut (Widarjono, 2007) dalam (Iqbal, 2015). Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel yaitu menggunakan tiga model yang terdiri dari :

a. *Common Effect*

Metode ini dapat disebut dengan metode yang sederhana, dimana pendekatannya tidak bertumpu pada dimensi waktu maupun ruang panel data.

Model *common effect* adalah kombinasi data antara *times series data* serta *cross section data*. Model yang dipakai pada estimasi menggunakan metode ini, misalnya metode *ordinary least square* (OLS), umumnya dinamakan *pooled OLS* ataupun *common model OLS*.

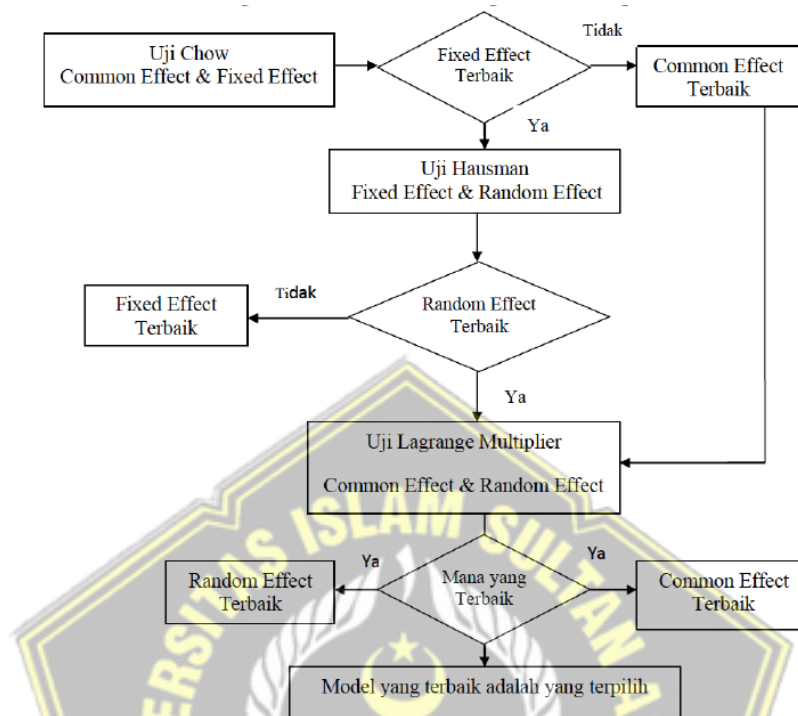
b. *Fixed Effect*

Metode *fixed effect* mempertimbangkan peneliti dalam menempuh masalah variabel yang hilang yang dapat menyebabkan perubahan dalam *intercept time series* maupun *cross section*. Metode ini dapat digunakan dalam mengatasi kekurangan atau kelemahan dari hasil *common effect*. Teknik pengukuran *fixed effect* dapat dikatakan sebagai LSDV (*least square dummy variable*). LSDV dapat dikombinasikan dengan *times series*. Teknik tersebut memperkirakan adanya dampak perbedaan diantara individu. Dalam menentukan antara OLS (*ordinary least square*) tanpa variabel *fixed effect* maupun *dummy*, sehingga dapat diuji menggunakan uji statistik F untuk menguji. Tes F dimanfaatkan dalam menemukan teknik regresi data panel tanpa variabel *dummy* dengan memperhatikan RSS (*residual sum of square*).

c. *Random Effect*

Metode *random effect* dapat meningkatkan keefisienan *least square* paling sedikit dalam mengukur kesalahan pada *time series* maupun *cross section*. Dalam menentukan apakah metode *random effect* lebih baik dari pada OLS maka dapat menggunakan uji M (*lagrange multiple*). Uji *lagrange multiple* berdasarkan dengan distribusi *chi-square* dan *degree of freedom* sebanyak total variabel bebas. Apabila nilai statistik LM > nilai kritis statistik *chi-square*, hipotesis ditolak.

3.6.3.1 Model Estimasi Regresi Panel



Gambar 3.1 Model Estimasi Regresi Panel

Model Estimasi Regresi Data Panel

Dalam menentukan model terbaik dalam mengestimasi data panel, maka terdapat beberapa uji yang perlu dilakukan antara lain :

a. Uji *Chow*

Tes ini digunakan dalam menentukan apakah model *fixed effect* dengan *common effect*. *Chow test* adalah uji yang dilakukan untuk menganalisis hasil dari statistik F, sehingga model dapat menentukan pilihan yang lebih tepat antara model *fixed effect* ataupun *common effect*.

Hipotesis dalam *chow test* yaitu :

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Kriteria :

Apabila nilai $sig > \alpha$ maka H_0 diterima

Apabila nilai $sig < \alpha$ maka H_a diterima

b. Hausman Test

Uji hausman adalah uji statistik yang dimanfaatkan dalam menentukan apakah lebih tepat untuk memilih model *fixed effect* ataupun *random effect*. Setelah itu dapat menentukan metode mana yang terbaik antara *fixed effect* ataupun *random effect*, yang dinamakan dengan uji hasuman. Uji tersebut menggunakan statistik *chi-square* dengan *digree of freedom* untuk memilih model terbaik dengan ter sebayak k, dimana k merupakan jumlah variabel bebas.

Hipotesisi pada uji hausman yaitu :

H_0 : *Random Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Kriteria :

Apabila nilai $sig > \alpha$ maka H_0 diterima

Apabila nilai $sig < \alpha$ maka H_a diterima

c. *Lagrange Multiplier*

Lagrange multiplier test untuk melihat apakah lebih tepat memilih model *fixed effect* ataupun model *common effect*. *Lagrange multiplier test* ini berdasarkan dari distribusi *chi-square* dengan *degree of freedom* dengan jumlah variabel bebas. Apabila statistik $KM > 0,05$ *chi-square* statistik, maka H_0 diterima, yang memiliki

arti bahwa perkiraan yang tepat dari model regresi data panel adalah model *common effect*. Sebaliknya, jika LM statistik $< 0,05$ *chi-square* statistik, maka H_0 ditolak yang berarti bahwa estimasi yang digunakan dalam regresi data panel adalah model *random effect*.

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1 Uji Pengaruh Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t adalah uji signifikan dari pengaruh setiap antar variabel independen dengan variabel dependen. Uji statistik t dimanfaatkan pada saat menentukan signifikansi koefisien variabel independen untuk mengestimasi variabel dependen. Penelitian ini memakai tingkat signifikansi 5% atau $\alpha = 0,05$. Ditolak maupun diterimanya hipotesis didasarkan pada kriteria berikut :

1. Jika nilai signifikansi (Sig) $< 0,05$ maka hipotesis ditolak.

Variabel bebas (independen) mampu menjelaskan variabel terikat (dependen), ataupun adanya pengaruh signifikan pada dua variabel yang diuji.

2. Jika nilai signifikansi (sig) $> 0,05$ maka hipotesis diterima.

Variabel bebas tidak mampu menjelaskan variabel terikat (dependen), atau tidak terdapat pengaruh signifikan pada dua variabel yang diuji.

3.6.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikan simultan atau yang juga dinamakan uji statistik F dapat dimanfaatkan dalam mengetahui variabel bebas yang termasuk pada model memiliki efek bersamaan pada variabel terkait. Untuk mengetahuinya, itu dapat dilakukan dengan perbandingan nilai F hitung dan nilai F tabel. Jika F hitung $>$ nilai

F tabel maka hipotesis alternatif diterima, yang berarti bahwa seluruh variabel bebas secara signifikan dapat memberikan pengaruh terhadap variabel dependen pada saat yang sama. Apabila nilai signifikansinya adalah $< 0,05 (\alpha)$, maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

3.6.4.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara sistematis jika nilai $R^2 = 1$, maka adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1-k)/(n-k)$. jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negatif.

BAB IV

PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Sampel

Dalam penelitian ini objek penelitian yang digunakan merupakan perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI khususnya yang mempublikasikan laporan keuangan untuk periode 2014 sampai tahun 2020 dan telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dalam purposive sampling. Dari beberapa perusahaan sampel yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI dan konsisten masuk dalam indeks JII sejak tahun 2014 sampai tahun 2020, terdapat 11 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Sehingga 11 perusahaan tersebut dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan kurun waktu 7 periode laporan keuangan. dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 4.1 Data Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.

No	Nama Perusahaan
1.	AKR Corporindo Tbk
2.	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4.	Indofood Sukses Makmur Tbk
5.	Kalbe Farma Tbk
6.	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
7.	PP (Persero) Tbk
8.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
9.	United Tractors Tbk

-
10. Unilever Indonesia Tbk
 11. Wijaya Karya (Persero) Tbk
-

Sumber : <https://www.idx.co.id/>

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Pengukuran yang dilihat dari statistik deskriptif meliputi nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini :

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.122843	1.38E+11	4.889742	25.79047	7.540795
Median	0.079768	6.38E+10	2.119420	0.847864	3.524118
Maximum	1.436334	7.98E+11	84.67914	1126.689	151.6316
Minimum	0.000295	2.22E+08	0.171557	0.186446	1.097480
Std. Dev.	0.180618	1.85E+11	12.04781	154.3710	21.42401
Skewness	5.330313	2.352076	5.403672	6.282856	5.919165
Kurtosis	37.79590	7.711934	32.93424	41.67892	37.24157
Jarque-Bera	4249.129	142.2298	3249.585	5306.442	4211.359
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	9.458908	1.06E+13	376.5101	1985.866	580.6412
Sum Sq. Dev.	2.479326	2.59E+24	11031.39	1811110.	34883.10
Observations	77	77	77	77	77

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa N atau jumlah data adalah 77. Dari 77 data sampel *financial performance* / ROA (Y) didapatkan nilai

minimum 0.000295, nilai maksimum 1.436334. Dari periode 2014 – 2020 diketahui nilai mean sebesar 0.122843, serta nilai standar deviasi 0.180618. Artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean maka sebaran data adalah tidak merata.

Pada variabel *corporate zakat* (X1) didapatkan nilai minimum 2.22E+08, nilai maksimum 7.98E+11. Dari periode 2014 – 2020 diketahui nilai mean sebesar 1.38E+11. Serta nilai standar deviasi 1.85E+11. Artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean maka sebaran data adalah tidak merata.

Pada variabel *free cash flow* (X2) didapatkan nilai minimum 0.171557, nilai maksimum 84.67914. Dari periode 2014 – 2020 diketahui nilai mean sebesar 4.889742, serta nilai standar deviasi sebesar 12.04781. Artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean maka sebaran data tidak merata.

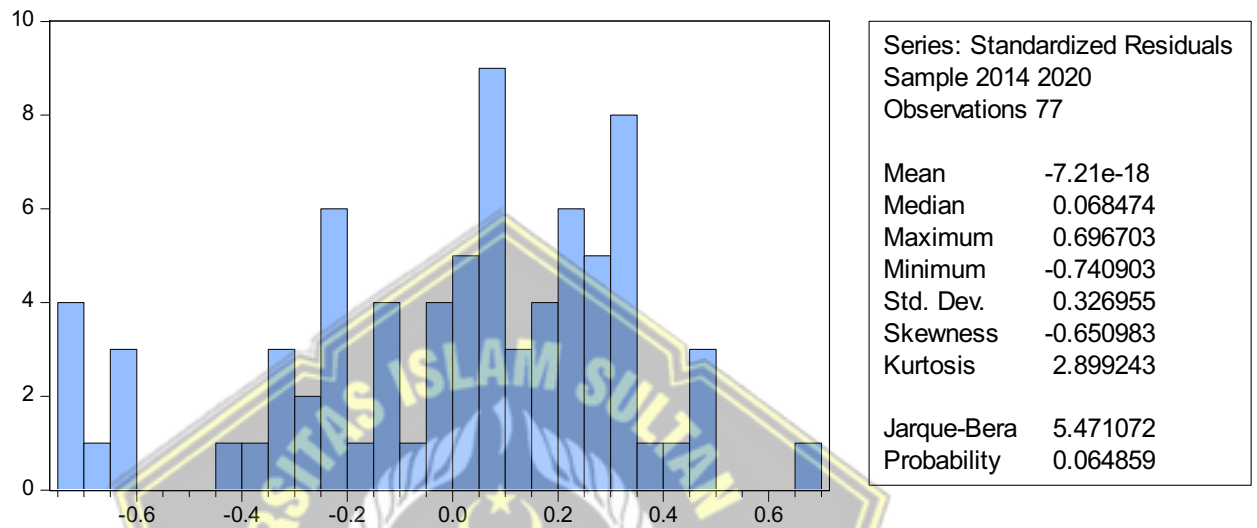
Pada variabel *capital structures* (X3) didapatkan nilai minimum 0.186446, nilai maksimum sebesar 1126.689. Dari periode 2014 – 2020 diketahui nilai mean sebesar 25.79047, serta nilai standar deviasi sebesar 154.3710. Artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean maka sebaran data tidak merata.

Pada variabel *intellectual capital* (X4) didapatkan nilai minimum 1.097480, nilai maksimum sebesar 151.6316. Dari periode 2014 – 2020 diketahui nilai mean sebesar 7.540795, serta nilai standar deviasi sebesar 21.42401. Artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean maka sebaran data tidak merata.

4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan gambar 4.1 diatas hasil pengujian data penelitian diperoleh nilai probability *jarque-bera* sebesar 0.064859. Perolehan nilai tersebut diketahui lebih besar dari taraf signifikansi ($0.064859 > 0.05$), sehingga disimpulkan bahwa residual memiliki distribusi data normal, sehingga layak digunakan untuk analisa selanjutnya.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan adalah untuk melihat apakah terdapat hubungan antara variabel independen pada model regresi. Apabila terdapat korelasi, maka dapat disebut adanya problem multikolinieritas. Model regresi yang tepat sebaiknya tidak memiliki hubungan dengan variabel independen. Dengan menggunakan multikolinieritas pada model persamaan regresi dapat membuat ketidakpastian perkiraan mengarah pada kesimpulan bahwa hipotesis nol diterima. Toleransi dapat digunakan untuk menghitung variabilitas pada variabel bebas yang dipilih yang dapat ditunjukkan oleh variabel bebas yang lain, jika nilai toleransinya $\geq 0,05$ atau sama dengan $VIF \leq 5$, itu berarti bahwa model terbebas dari multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas data penelitian :

Tabel. 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 07/22/22 Time: 18:41
Sample: 1 77
Included observations: 77

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.008439	1.942091	NA
X1	1.34E-25	1.629465	1.041081
X2	4.38E-05	1.683438	1.442669
X3	1.98E-06	11.00260	10.70001
X4	0.000114	13.38601	11.89319

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas tabel 4.3 Dijelaskan bahwa terlihat tidak adanya multikolinieritas dalam model regresi. Karena koefisien variabel independen memiliki nilai VIF dibawah angka 10 yang artinya model terbebas dari masalah multikolinieritas.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas dilakukan adalah untuk melihat apakah adanya perbedaan varian pada residual suatu penelitian dengan penelitian lain pada model regresi. Apabila perbedaan antara residual suatu penelitian lain masih ada, itu akan disebut homokedastisitas, sedangkan apabila terdapat perbedaan, itu dapat disebut heterokedastisitas. Apabila variabel bebas yang signifikan secara statistik dapat mempengaruhi variabel dependen. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat indikasi terjadinya heteroskedastisitas, apabila tingkat signifikannya lebih tinggi dari 5% dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan apabila tingkat signifikannya dibawah 5% maka terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil uji multikolinearitas data penelitian :

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.643821	Prob. F(7,69)	0.7181
Obs*R-squared	4.720921	Prob. Chi-Square(7)	0.6940
Scaled explained SS	11.92011	Prob. Chi-Square(7)	0.1032

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 07/22/22 Time: 18:41
 Sample: 1 77
 Included observations: 77

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.481848	0.174455	2.762014	0.0074
X1	-2.07E-12	1.05E-12	-1.965582	0.0534
X2	-0.003375	0.009717	-0.347397	0.7294
X3	0.002698	0.075486	0.035748	0.9716
X4	-0.062010	0.042419	-1.461854	0.1483
X1*X4	4.16E-13	2.11E-13	1.976069	0.0521
X2*X4	0.000306	0.001786	0.171440	0.8644
X3*X4	2.28E-05	0.000620	0.036821	0.9707

R-squared	0.061311	Mean dependent var	0.222039
Adjusted R-squared	-0.033919	S.D. dependent var	0.560469
S.E. of regression	0.569895	Akaike info criterion	1.811365
Sum squared resid	22.40986	Schwarz criterion	2.054877
Log likelihood	-61.73754	Hannan-Quinn criter.	1.908768
F-statistic	0.643821	Durbin-Watson stat	2.121137
Prob(F-statistic)	0.718144		

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan dari hasil uji heterokedastisitas pada tabel 4.4 Diatas dinyatakan bahwa tidak ada pelanggaran heterokedastisitas dalam model regresi, hal ini dikarenakan semua variabel independen nilai dari probabilitasnya > 0.05 sehingga tidak terjadi heterokedastisitas.

Dari hasil uji heterokedastisitas tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan model regresi pada penelitian ini tidak terjadi pelanggaran heterokedastisitas, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.2.3 Analisis Regresi Data Panel

Uji analisis regresi data panel digunakan pada data time series yaitu tahun 2014 – 2020. Dalam menguji hipotesis ini, dapat tahap-tahap dari pengujian. Pertama, melakukan estimasi dengan 3 pendekatan model yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Langkah selanjutnya adalah pemilihan terbaik antara Uji Chow, Uji Hausman, atau Uji Lagrange Multiplier. Pemilihan teknik model estimasi terbaik dapat dilakukan melalui langkah-langkah sebagai berikut :

4.2.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model estimasi mana yang lebih baik antara model *Common Effect* atau model *Fixed Effect*, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.051648	(10,59)	0.0000
Cross-section Chi-square	47.627395	10	0.0000

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 4.5 Diperoleh hasil dari probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 dimana lebih kecil dari 0.05. Maka dari itu hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan (H_a) diterima, yang artinya model *fixed effect* lebih tepat digunakan dari model *common effect*.

Setelah mengetahui hasil dari uji chow yang menunjukkan bahwa model *fixed effect* yang dipilih, maka langkah selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman.

4.2.3.2 Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model estimasi mana yang lebih baik antara model *Fixed Effect* atau model *Random Effect*. Berdasarkan uji hausman didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.726713	7	0.6933

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.6 Hasil uji hausman pada persamaan regresi diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.6933 dimana lebih besar dari 0.05 yang berarti hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga model yang dipilih adalah *random effect*.

4.2.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier dilakukan untuk menguji apakah data analisis dengan menggunakan *random effect* atau *common effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan program *Eviews 9*. Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel. 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	19.90938 (0.0000)	0.998543 (0.3177)	20.90792 (0.0000)
Honda	4.461993 (0.0000)	-0.999271 --	2.448514 (0.0072)
King-Wu	4.461993 (0.0000)	-0.999271 --	1.942408 (0.0260)
Standardized Honda	6.022554 (0.0000)	-0.818717 --	-0.101188 --
Standardized King-Wu	6.022554 (0.0000)	-0.818717 --	-0.644597 --
Gourierioux, et al.*	--	--	19.90938 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 hasil Uji Lagrange Multiplier pada persamaan regresi diperoleh nilai probabilitas breusch-pagan 0.0000 dimana lebih kecil dari 0.05 yang artinya hipotesis nol (H_0) ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *random effect*.

4.2.4 Penguji Hipotesis

Setelah pemilihan model regresi yang telah di uji dengan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Terpilih model estimasi terbaik yaitu *Random*

Effect Model (REM). Selanjutnya akan dilakukan pengujian hipotesis secara statistik. Berikut merupakan hasil analisis pada *Random effect Model*.

Tabel. 4.8 Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/21/22 Time: 20:32
 Sample: 2014 2020
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 77
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.350425	0.217985	-6.195025	0.0000
X1	2.85E-12	9.57E-13	2.973828	0.0040
X2	0.009801	0.010261	0.955172	0.3428
X3	-0.053534	0.090745	-0.589938	0.5572
X4	0.118754	0.035571	3.338493	0.0014
X1*X4	-3.46E-13	1.55E-13	-2.228584	0.0291
X2*X4	-0.001744	0.002094	-0.832889	0.4078
X3*X4	0.000350	0.000754	0.463640	0.6444

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.393975	0.4986
Idiosyncratic random		0.395112	0.5014

Weighted Statistics			
R-squared	0.215809	Mean dependent var	-0.273006
Adjusted R-squared	0.136253	S.D. dependent var	0.418073
S.E. of regression	0.388549	Sum squared resid	10.41696
F-statistic	2.712677	Durbin-Watson stat	2.081410
Prob(F-statistic)	0.015199		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.397428	Mean dependent var	-0.770234
Sum squared resid	18.41458	Durbin-Watson stat	1.177434

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan dari tabel 4.8 Maka dapat diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = -1.350425 + 2.85E-12X_1 + 0.009801X_2 - 0.053534X_3 + 0.118754X_4 - 3.46E-13X_1X_4 - 0.001744X_2X_4 + 0.000350X_3X_4 + e$$

Dari permasalahan tersebut dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (c) = -1.350425 menunjukkan nilai konstan, dimana jika nilai seluruh variabel independen sama dengan nol, maka variabel *financial performance* (Y) sama dengan -1.350425.
2. Koefisien *corporate zakat* (X_1) = 2.85E-12, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lain nilainya tetap dan *corporate zakat* mengalami kenaikan rasio 1% maka *financial performance* mengalami kenaikan sebesar 2.85E-12 (2.8%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai positif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang positif antara *corporate zakat* (X_1) dengan *financial performance* (Y). Artinya, jika *corporate zakat* meningkat, maka *financial performance* akan meningkat.
3. Koefisien *free cash flow* (X_2) = 0.009801, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lainnya tetap dan *free cash flow* mengalami kenaikan rasio 1% maka *financial performance* mengalami kenaikan sebesar 0.009801 (0.009%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai positif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang positif antara *free cash flow* (X_2) dengan *financial performance* (Y). Artinya jika *free cash flow* meningkat, maka *financial performance* akan meningkat.
4. Koefisien *capital structures* (X_3) = -0.053534, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lainnya tetap dan *capital structures* mengalami kenaikan rasio 1% maka *financial performance* mengalami penurunan sebesar -

0.053534 (0.05%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai negatif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang negatif antara *capital structures* (X3) dengan *financial performance* (Y). Artinya, jika *corporate zakat* meningkat, maka *financial performance* akan menurun.

5. Koefisien *intellectual capital* (X4) = 0.118754, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lainnya tetap dan *intellectual capital* mengalami kenaikan rasio 1% maka *financial performance* mengalami kenaikan sebesar 0.118754 (0.11%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai positif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang positif antara *intellectual capital* (X4) dengan *financial performance* (Y). Artinya jika *intellectual capital* meningkat, maka *financial performance* akan meningkat.
6. Koefisien *corporate zakat* yang di moderasi *intellectual capital* (X1X4) = -3.46E-13, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lainnya tetap dan *corporate zakat* yang di moderasi *intellectual capital* mengalami kenaikan rasio 1% maka *financial performance* mengalami penurunan sebesar -3.46E-13 (3.4%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai negatif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang negatif antara *corporate zakat* yang di moderasi *intellectual capital* (X1X4) dengan *financial performance* (Y). Artinya jika *corporate zakat* yang di moderasi *intellectual capital* meningkat, maka *financial performance* akan meningkat.
7. Koefisien *free cash flow* yang di moderasi *intellectual capital* (X2X4) = -0.001744, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lainnya tetap dan *free cash flow* yang di moderasi *intellectual capital* mengalami kenaikan rasio

1% maka *financial performance* mengalami penurunan sebesar -0.001744 (0.001%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai negatif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang negatif antara *free cash flow* yang di moderasi *intellectual capital* (X2X4) dengan *financial performance* (Y). Artinya, jika *free cash flow* yang di moderasi *intellectual capital* meningkat, maka *financial performance* akan menurun.

8. Koefisien *capital structures* yang di moderasi *intellectual capital* (X3X4) = 0.000350, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lainnya tetap dan *capital structures* yang di moderasi *intellectual capital* mengalami kenaikan rasio 1% maka *financial performance* mengalami kenaikan sebesar 0.000350 (0.0003%). Nilai unstandardized coefficients B bernilai positif, menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang positif antara *capital structures* yang di moderasi *intellectual capital* (X3X4) dengan *financial performance* (Y). Artinya jika *capital structures* yang di moderasi *intellectual capital* meningkat, maka *financial performance* akan meningkat

4.2.4.1 Uji T

Uji t digunakan untuk menguji hubungan regresi secara parsial, dalam uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat dengan menggunakan *evIEWS*. Dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika nilai probabilitas > nilai sig 0.05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai probabilitas $<$ nilai sig 0.05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan dari hasil uji tabel 4.8 Dapat dijelaskan bahwa uji t adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *corporate zakat* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *corporate zakat* sebesar 2.85E-12 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0040 < 0.05$ yang artinya H_0 diterima dan hipotesis alternatif H_1 ditolak. Hal ini diartikan bahwa *corporate zakat* berpengaruh terhadap *financial performance*.

2. Pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *free cash flow* sebesar 0.009801 dengan nilai probabilitas sebesar $0.3428 > 0.05$ yang artinya ditolak dan hipotesis alternatif H_1 diterima. Hal ini diartikan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.

3. Pengaruh *capital structures* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *capital structures* sebesar -0.053534 dengan nilai probabilitas $0.5572 > 0.05$ yang artinya H_0 ditolak dan hipotesis alternatif H_1 diterima. Hal ini diartikan bahwa *capital structures* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.

4. Pengaruh *intellectual capitak* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *intellectual capital* sebesar 0.118754 dengan nilai probabilitas $0.0014 < 0.05$ yang artinya H_0 ditolak dan hipotesis alternatif H_1 diterima. Hal ini diartikan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.

5. Pengaruh *corporate zakat* yang dimoderasi *intellectual capital* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *corporate zakat* sebesar $-3.46E-13$ dengan nilai probabilitas sebesar $0.0291 < 0.05$ yang artinya H_0 diterima dan hipotesis alternatif H_1 ditolak. Hal ini diartikan bahwa *corporate zakat* yang di moderasi *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance*.

6. Pengaruh *free cash flow* yang dimoderasi *intellectual capital* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *free cash flow* sebesar -0.001744 dengan nilai probabilitas sebesar $0.4078 > 0.05$ yang artinya H_0 ditolak dan hipotesis alternatif H_1 diterima. Hal ini diartikan bahwa *free cash flow* yang di moderasi *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.

7. Pengaruh *capital structures* yang di moderasi *intellectual capital* terhadap *financial performance*

Berdasarkan tabel 4.8 koefisien *capital structures* sebesar 0.000350 dengan nilai probabilitas sebesar $0.6444 > 0.05$ yang artinya H_0 ditolak dan hipotesis alternatif H_1 diterima. Hal ini diartikan bahwa *capital structures* yang di moderasi *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*.

4.2.4.2 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah sebuah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen pengujian ini dilakukan dengan level signifikansi 0.05 atau $\alpha = 5\%$.

Pengujian hipotesis digunakan untuk statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut Imam Ghazali (2009) :

1. Jika nilai signifikan > 0.05 , maka secara simultan variabel independen bukan termasuk penjelasan yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan < 0.05 , maka koefisien regresi bersifat signifikan, dan secara simultan variabel independen termasuk penjelasan yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9 Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.215809	Mean dependent var	-0.273006
Adjusted R-squared	0.136253	S.D. dependent var	0.418073
S.E. of regression	0.388549	Sum squared resid	10.41696
F-statistic	2.712677	Durbin-Watson stat	2.081410
Prob(F-statistic)	0.015199		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.397428	Mean dependent var	-0.770234
Sum squared resid	18.41458	Durbin-Watson stat	1.177434

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan dari hasil regresi tabel 4.9 Didapatkan hasil uji F diperoleh nilai probabilitas $0.015199 < 0.05$ yang artinya variabel bebas yang terdiri dari *corporate*

zakat, free cash flow, capital structures, intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

4.2.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan uji kelayakan model dapat dihasilkan sebagai berikut :

Berdasarkan hasil dari uji kelayakan pada tabel 4.9 Dapat dihasilkan nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *Adjusted R²* sebesar 0.136253. hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel *corporate zakat, free cash flow, capital structures, intellectual capital* mampu menjelaskan pengaruh variabel *financial performance* sebesar 13.62% sedangkan sisanya yang sebesar 86.38% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian yang dilakukan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh *Corporate Zakat Terhadap Financial Performance*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, *corporate zakat* terbukti berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Artinya jika *corporate zakat* mengalami kenaikan, maka akan memberikan dampak positif dimata masyarakat juga investor sehingga membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari para stakeholder serta memberi dampak positif bagi reputasi perusahaan, selain itu dengan meningkatnya dana zakat diberikan kepada masyarakat maka akan mempengaruhi kinerja pada rasio ROA.

Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *corporate zakat* berpengaruh positif terhadap *financial performance* diterima. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari (Salma et al., 2018) yang menyatakan bahwa *corporate zakat* berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

4.3.2 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Financial Performance*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*. *Free cash flow* yang tersedia belum di manfaatkan dengan baik. *Free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan dapat diinvestasikan dalam investasi yang menguntungkan sehingga dapat meningkatkan laba usaha dan dengan demikian *financial performance* perusahaan akan meningkat. Apabila perusahaan tidak dapat mengelola modal kerna dengan baik, maka *free cash flow* dapat menurun ke tingkat yang lebih rendah dibanding dengan laba bersihnya. Dengan demikian, investasi yang buruk dan pengelolaan *free cash flow* yang salah dapat menyebabkan *free cash flow* yang negatif dan membuat *financial performance* menurun, maka dalam melakukan investasi perusahaan harus hati-hati dalam menentukan investasi yang akan dipilihnya, karena resiko perusahaan justru akan kehilangan uang tunainya.

Pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* telah dibuktikan oleh penelitian (Ardiansyah, 2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*. Hal ini berarti semakin besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka akan mengakibatkan semakin rendah *financial performance*.

4.3.3 Pengaruh *Capital Structures* Terhadap *Financial Performance*

Berdasarkan hasil uji bahwa *capital structures* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Pemakaian hutang dalam mencukupi kebutuhan perusahaan akan mengakibatkan bertambahnya beban perusahaan. Beban perusahaan yang semakin besar akan mempengaruhi laba pada perusahaan dan dengan terpengaruhnya laba perusahaan dan dengan terpengaruhnya laba perusahaan maka *financial performance* juga akan terpengaruh.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, bahwa *capital structures* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial performance*. Hal ini berarti bahwa *capital structures* dapat mempengaruhi *financial performance* namun tidak secara signifikan, dikarenakan semakin besar *capital structures* dalam perusahaan akan berdampak negatif terhadap *financial performance*.

Pengaruh *capital structures* terhadap *financial performance* telah dibuktikan oleh penelitian (Fauzi & Puspitasari, 2021) yang menyatakan bahwa *capital structures* tidak berpengaruh terhadap *financial performance*. Hal ini berarti semakin besar *capital structures* yang dimiliki perusahaan, maka akan mengakibatkan semakin rendah *financial performance*.

4.3.4 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Performance*

Berdasarkan hasil uji bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance*. Kondisi ini terjadi karena *intellectual capital* merupakan kekayaan intelektual yang berpusat pada sumber daya manusia yang berfungsi

meningkatkan daya saing sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kemampuan sumber daya manusia semakin baik, maka diharapkan akan menghasilkan kinerja yang baik bagi perusahaan, sehingga *financial performance* semakin meningkat.

Pengaruh *intellectual capital* terhadap *financial performance* telah dibuktikan oleh penelitian (Wijayani, 2017) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance*.

4.3.5 Pengaruh *Corporate Zakat* Terhadap *Financial Performance* Yang Dimoderasi Oleh *Intellectual Capital*

Berdasarkan pengujian hipotesis dan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *intellectual capital* memoderasi pengaruh antara *corporate zakat* terhadap *financial performance*.

Zakat merupakan bukti komitmen kuat seorang hamba terhadap keyakinannya yang bertujuan untuk memperhatikan keinginan dari para stakeholder. Zakat mengandung nilai lebih mampu mengangkat citra dan reputasi dari perusahaan terhadap akses sumber daya yang potensial dengan biaya yang lebih efisien yang berdampak pada kinerja perusahaan yang baik. *Intellectual capital* sendiri juga berperan penting dalam meningkatkan zakat di perusahaan karena dapat menciptakan nilai bagi perusahaan yang akan mendorong keunggulan kompetitif bagi perusahaan, jika di kelola dengan baik maka akan menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan itu sendiri, atas dasar nilai tambah tersebut

maka penyandang dana akan memberikan nilai tambah juga kepada perusahaan dengan cara berinvestasi lebih. Nilai tambah ini akan meningkatkan perusahaan.

Intellectual capital tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat di dalam diri karyawan perusahaan seperti pendidikan dan pengalaman. IC juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan atau hasil dalam proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan dalam hal ini dapat meningkatkan intelektual perusahaan dalam melakukan pembayaran zakat dimana zakat merupakan suatu kewajiban muslim yang harus ditunaikan dan bukan merupakan hak, sehingga kita dapat memilih untuk membayanya atau tidak.

Apabila perusahaan membayar zakat kemudian didistribusikan serta diungkapkan perusahaan maka akan memberikan dampak positif di mata masyarakat juga investor sehingga membantu perusahaan dalam meraih simpati dan dukungan dari *stakeholder* serta memberikan dampak positif bagi perputaran perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan *financial performance* suatu perusahaan

4.3.6 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Financial Performance* Yang Dimoderasi Oleh *Intellectual Capital*

Berdasarkan pengujian hipotesis dan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* dan *intellectual capital* tidak dapat memoderasi variabel *free cash flow*.

Intellectual capital tidak mampu memoderasi *free cash flow* dikarenakan *free cash flow* yang tersedia belum di manfaatkan dengan baik, sehingga perusahaan tidak dapat mengelola modalnya dengan baik, maka *free cash flow* dapat menurun ke tingkat yang lebih rendah. Dengan demikian, investasi yang buruk dan pengelolaan *free cash flow* yang salah dapat menyebabkan *free cash flow* yang negatif dan membuat *financial performance* menurun, maka dalam melakukan investasi perusahaan harus hati-hati dalam menentukan investasi yang akan dipilihnya, karena resiko perusahaan justru akan kehilangan uang tunainya sehingga dalam kasus penelitian ini *intellectual capital* belum berperan dalam mengelola *free cash flow*nya sehingga berpengaruh terhadap perusahaan dimana *financial performancenya* menurun.

4.3.7 Pengaruh *Capital Structures* Terhadap *Financial Performance* Yang Dimoderasi Oleh *Intellectual Capital*

Berdasarkan pengujian hipotesisi dan analisis data yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa *capital structures* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* dan *intellectual capital* tidak dapat memoderasi variabel *capital structures*.

Intellectual capital tidak mampu memoderasi *capital structures* dikarenakan perusahaan tidak mampu mengelola *intellectual capital*nya dengan baik sehingga pemakaian hutang dalam mencukupi kebutuhan perusahaan akan mengakibatkan bertambahnya beban perusahaan. Beban perusahaan yang semakin besar akan mempengaruhi laba pada perusahaan dan dengan terpengaruhnya laba perusahaan mengakibatkan tidak mampu mengelola modalnya karena mempunyai tingkat

utang yang tinggi dalam *capital structures* dapat menurunkan *financial performance* perusahaan, karena perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dari pada dana internalnya untuk melakukan suatu investasi.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu pengaruh dari *Corporate Zakat*, *Free Cash Flow*, *Corporate Zakat* terhadap *Financial Performance* dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi. Maka kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Corporate zakat* berpengaruh terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode pada 2014 – 2020.
2. *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode pada 2014 – 2020.
3. *Capital structures* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2020.
4. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2020.
5. *Intellectual capital* mampu memoderasi antara *corporate zakat* terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2020.

6. *Intellectual capital* tidak mampu memoderasi hubungan *free cash flow* terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2020.
7. *Intellectual capital* tidak mampu memoderasi hubungan antara *capital structures* terhadap *financial performance* pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2020.

5.2 Saran

Mengacu kepada hasil uji dalam penelitian ini, beberapa saran dapat peneliti ajukan yang dijabarkan sebagai berikut :

1. Manajemen, pemilik perusahaan beserta jajarannya perlu memperhatikan *Intellectual Capital* yang mampu memperkuat atau memperlemah *Free Cash Flow* dan *Capital Structures* terhadap *Financial Performance*. Oleh karena itu, perlu penanganan lebih serius terhadap dua komponen tersebut mengingatkan hasil penelitian tidak mampu memoderasi hubungan *Free Cash Flow* dan *Capital Structures*, agar dapat memberikan pengaruh signifikan positif terhadap *Financial Performance*.
2. Penelitian lanjutan disarankan untuk tidak lagi menggunakan ROA sebagai indikator *Financial Performance*, akan tetapi dengan menggunakan Indikator nilai perusahaan dikarenakan nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat, sehingga nilai perusahaan sendiri merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari

kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun.

3. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu *corporate zakat*, *free cash flow*, *capital structures*, *intellectual capital* dan hanya menggunakan 1 variabel dependen yaitu *return on aset* (ROA) sebagai proksi dari *financial performance*. Perolehan nilai koefisien determinasi pada pemodelan regresi di peroleh sebesar 13,62% yang berarti 86,38% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantara adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan mencakup *Corporate Zakat*, *Free Cash Flow*, *Capital Structures* dan *Intellectual Capital*. Maka hasil yang diperoleh akan berbeda apabila peneliti menambahkan variabel-variabel lainnya yang terkait dalam penelitian tersebut.
2. Objek yang diteliti hanya mencakup 11 perusahaan yang konsisten masuk indeks JII. Karena objek yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII di Bursa Efek Indonesia. Maka, hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada objek di luar penelitian ini karena memiliki karakteristik yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, M., Askandar, N. S., & Mahsuni, A. W. (2019). E-JRA Vol. 08 No. 01 Februari 2019 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang. *E-Jra*, 08(03), 12–28.
- Ardiansyah, V. C. Q. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 920. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7675>
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 483. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1757>
- Dintha IZFS, R., & Surachim, A. (2017). Pengaruh Capital Structure Dan Working Capital Management Terhadap Profitabilitas. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 1(2), 42–46. <https://doi.org/10.17509/jbme.v1i2.5882>
- Fauzi, A. F., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kinerja Keuangan. *Edunomika*, 5(2), 1130–1141.
- Hikmat, I., Akhmadi, & Purwanda, E. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan Dengan Managerial Ownership Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Sektor Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 3(2), 215–235. <http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRBM>
- Holmes, A. H. (1929). Addison's anaemia. *British Medical Journal*, 2(3594), 952–953. <https://doi.org/10.1136/bmj.2.3594.952>
- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2) " Tahap Analisis ". *Sarana Tukar Menukar Informasi Dan Pemikiran Dosen*, 2, 1–7.
- Komarudin, M., & Affandi, N. (2020). Free Cash Flow, Kinerja Keuangan dan Agency Cost Pada Perusahaan Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(1), 40. <https://doi.org/10.35448/jmb.v13i1.7545>
- Komnenc, B., & Pokrajčić, D. (2012). Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 106–119. <https://doi.org/10.1108/14691931211196231>
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5260>
- prof. dr. sugiyono. (2011). prof. dr. sugiyono, metode penelitian kuantitatif kualitatif dan r&d. intro (PDFDrive).pdf. In *Bandung Alf* (p. 143).
- Puspitasari, I. (2016). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Perbankan The Impact of Intellectual Capital on Banking Sectors Financial Performance. *Lp3M Stiebbank*, 7(1), 43–53.
- Rambe, B. H. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow(Fcf) Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis*

- Dan Manajemen*), 7(1), 54–64. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v7i1.1530>
- Rhamadhani, R. F. (2017). Pengaruh Zakat terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah di Indonesia). *HUNafa: Jurnal Studia Islamika*, 13(2), 344. <https://doi.org/10.24239/jsi.v13i2.443.344-361>
- Salma, U., Azizah, A., Choirin, M., Studi, P., & Baznas, S. (2018). *Kinerja : Studi Kasus Jakarta Islamic Index , Indonesia Jurnal Zakat Internasional : Edisi Khusus Konferensi Zakat 2018 Bursa Efek Jakarta secara teratur pada.*
- Sumiyati, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pengeluaran Zakat Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/10.17509/jpak.v5i1.15379>
- Sunengsih, I. G. N. M. J. N. (2009). Kajian analisis regresi dengan data panel. *Prosiding Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan, Dan Penerapan MIPA*, 51–58.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 6(2), 189–207. <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16641>
- Trisilo, R. B. (2020). *PENGARUH ZAKAT TERHADAP KINERJA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2013-2018 Laporan.* 0–18.
- Wijayani, D. R. (2017). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 97–116. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.23>
- Yasa, G. W., & Dewi, N. L. A. S. (2017). Free Cash Flow, Outsider Ownership, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kos Keagenan. *Jurnal Akuntansi*, 20(3), 389–406. <https://doi.org/10.24912/ja.v20i3.5>

