

**DAMPAK STRUKTUR MODAL DAN MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2019)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

NUZLY CAMELIA SIREGAR

NIM: 16840023

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2020



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-743/Un.02/DEB/PP.00.9/11/2020

Tugas Akhir dengan judul : Dampak Struktur Modal dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2018)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : NUZLY CAMELIA SIREGAR
Nomor Induk Mahasiswa : 16840023
Telah diujikan pada : Rabu, 30 September 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 5f7d23b58726b



Penguji I

Dr. Ibi Satibi, S.H.I., M.Si
SIGNED

Valid ID: 5f7f9b109c3a1



Penguji II

Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 5f7adobddf439



Yogyakarta, 30 September 2020
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 5faab12ed2b31

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Nuzly Camelia Siregar

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Nuzly Camelia Siregar

NIM : 16840023

Judul Skripsi : **“Dampak Struktur Modal dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2019)”**

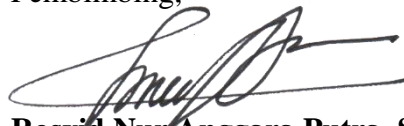
Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 20 Agustus 2020

Pembimbing,



Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si.
NIP. 198805242015031010

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Nuzly Camelia Siregar

Nim : 16840023

Prodi : Akuntansi Syariah

Menyatakan Bahwa skripsi yang Berjudul “**Dampak Struktur Modal dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2019)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah ditunjuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Medan, 4 September 2020

Penyusun,



Nuzly Camelia Siregar

NIM. 16840023

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nuzly Camelia Siregar
NIM : 16840023
Jurusan/Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

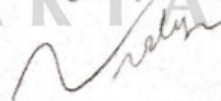
Demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **“Dampak Struktur Modal dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2019)”**.

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Medan, 4 September 2020

Yang menyatakan,



Nuzly Camelia Siregar
NIM. 16840023

HALAMAN MOTTO



There is no change where there is no action.

So push yourself,

because no one else is going to do it for you.



**“Jadilah seperti bunga yang
memberikan keharumannya
bahkan pada tangan yang
menghancurkannya”.**

Ali Bin Abi Thalib

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT dan Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Adapun skripsi ini saya persembahkan kepada:

Buya dan Umi yang saya cinta dan sayangi, Bapak Kamaluddin Siregar dan Ibu Eva Malini Dalimunthe, adik saya Asri Maulidani Siregar, kedua opung saya, opung Adek dan opung Anto serta tulang Aam dan nantulang Mala yang telah menciptakan kenyamanan dalam keluarga, memberikan perhatian, kasih sayang dan banyak pelajaran kehidupan kepada saya serta selalu memberikan semangat dan dukungan atas segala kegiatan yang saya lakukan.

Skripsi ini juga saya persembahkan kepada *my support system*, Aidhil Ramadhan, yang selalu setia menemani saya, bersedia menjadi tempat untuk saya berkeluh kesah, tidak pernah lelah memberikan saran dan nasihat serta dukungan kepada saya sejak pertama kali saya menginjakkan kaki di Kota Yogyakarta untuk berkuliah hingga saat ini saya hampir menyelesaikan kuliah.

Terima kasih kepada Pembimbing Skripsi saya Bapak Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si. yang telah banyak meluangkan waktu dan memberikan bimbingan serta arahan kepada saya dalam pengerjaan skripsi ini.

Terima kasih kepada Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah memberikan ruang untuk saya menuntut ilmu.

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliter kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Ša'	Š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa'	Ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es

ث	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Ṣad	Ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	Ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Za'	Z	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Waw	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعدّدة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam Bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الاولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- َ ---	Fathah	Ditulis	A
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Dhammah	Ditulis	U
فعل	Fathah	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Dzukira</i>
يذهب	Dhammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	Ā
جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
2. Fathah + ya' mati	Ditulis	Ā
تنسى	Ditulis	<i>Tansā</i>
3. Kasrah + ya' mati	Ditulis	Ī
كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
4. Dhammah + wawu mati	Ditulis	Ū
فروض	Ditulis	<i>Furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. Fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>A'antum</i>
اعدت	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لنشكرتم	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf syamsiyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama syamsiyah tersebut

السماء	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي القروض	Ditulis	<i>Zawi al-farūd</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji dan syukur penyusun ucapkan kepada Allah AWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Dampak Struktur Modal dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2019)”**. Shalawat dan salam selalu tertuju kepada Nabi Muhammad SAW. yang senantiasa dinantikan syafa’atnya di *yaumul qiyamah* nanti.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai Strata Satu Program Studi Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tersusunnya skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan dan bantuan berbagai pihak. Oleh karenanya dalam kesempatan ini, penyusun menyampaikan terima kasih. Dalam skripsi ini pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Slamet Haryono, S.E., M.Si., selaku Ketua Prodi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar mengarahkan serta membimbing penyusun dalam proses pengerjaan skripsi dari awal pengerjaan hingga selesai seperti ini.

5. Ibu Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing selama perkuliahan serta membantu penyusun menemukan judul skripsi yang tepat.
6. Bapak M. Arsyadi Ridha S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing penyusun selama perkuliahan.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada penyusun, terkhusus dosen Program Studi Akuntansi Syariah.
8. Seluruh karyawan tata usaha umum yang telah membantu penyusun dalam urusan administrasi akademik kuliah.
9. Kedua orang tua tercinta, Bapak Kamaluddin Siregar dan Ibu Eva Malini Dalimunthe serta adik terkasih, Asri Maulidani Siregar, yang senantiasa mendukung semua aktivitas penyusun serta menjadi motivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
10. Keluarga terdekat, opung Adek dan opung Anto, tulang Aam dan nantulang Mala yang senantiasa mendukung semua keputusan penyusun, selalu memberikan nasihat serta arahan yang sangat membantu dalam proses pendewasaan.
11. Keluarga besar Alm. H. Baginda Tua Harahap dan keluarga besar Alm. H. Qosim Siddiq Siregar yang senantiasa memotivasi penyusun untuk terus bertumbuh dan melangkah maju ke depan menggapai cita-cita.
12. *My support system*, Aidhil Ramadhan yang senantiasa memberikan dukungan terhadap setiap keputusan penyusun dan menjadi teman terbaik semasa sulit.
13. Sahabat MAN, Novita Putri, Rafika Indriany Lubis dan Sri Mutaridah Nasution, yang senantiasa hadir saat susah dan senang serta memotivasi penyusun untuk segera menyelesaikan masa pendidikan.
14. Sahabat karib di kampus, ‘Adhani, Amel, Ayyin, Dita, Fira, Nisrina, Ropi, dan Yuliana yang bersedia menjadi teman sekaligus keluarga serta membantu penyusun selama masa perkuliahan hingga masa pengerjaan skripsi ini.

15. Sahabat populer, Indira Safira, Tiesa Angela dan Wahyu Dani yang hanya bisa bertemu saat liburan semester, yang memotivasi penyusun untuk menjadi lebih baik dan lebih baik lagi.
16. Terima kasih kepada teman-teman Akuntansi Syariah 2016 yang telah membantu penyusun selama perkuliahan serta memberikan sentuhan canda, tawa, amarah dan air mata yang mewarnai masa perkuliahan.
17. Terima kasih kepada Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI) yang telah memberikan banyak pelajaran baik akademik maupun non akademik, memberikan pengalaman berorganisasi yang baik serta menjadi tempat bagi penyusun untuk mengasa ilmu dan kemampuan.
18. Seluruh pihak yang terlibat dalam penulisan tugas akhir ini yang tidak bisa penyusun sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan mendapatkan balasan yang terbaik oleh Allah SWT. Penyusun menyadari bahwa karya tulis ilmiah ini tidak luput dari kesalahan dan masih banyak kekurangan. Penyusun berharap karya tulis ini dapat bermanfaat bagi pembacanya dan dapat dijadikan sumber referensi bagi yang membutuhkan, Aamiin.

Yogyakarta, 20 Agustus 2020

Penyusun,



Nuzly Camelia Siregar

NIM. 16840023

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	v
HALAMAN MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
DAFTAR GRAFIK	xxii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiii
INTISARI	xxiv
ABSTRACT	xxv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	13
C. Tujuan Penelitian	13

D.	Manfaat Penelitian	14
E.	Sistematika Pembahasan	16
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS		18
A.	Kajian Teori	18
1.	Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	18
2.	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	20
3.	Kinerja Perusahaan	22
4.	Struktur Modal	26
5.	Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>)	30
6.	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> (Tata Kelola Perusahaan)	35
B.	Telaah Pustaka	40
C.	Pengembangan Hipotesis	46
1.	Struktur Modal pada Kinerja Perusahaan	46
2.	Modal Intelektual pada Kinerja Perusahaan	48
3.	Modal Intelektual pada Kinerja Perusahaan dengan Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi	50
D.	Kerangka Pemikiran	52
BAB III METODE PENELITIAN		54
A.	Jenis Dan Sifat Penelitian	54
B.	Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data	55
1.	Sumber Data	55
2.	Teknik Pengumpulan Data	56

C.	Populasi Dan Sampel	56
1.	Populasi.....	56
2.	Sampel.....	57
D.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	58
1.	Variabel Dependen.....	58
2.	Variabel Independen	59
3.	Variabel Moderasi.....	63
E.	Teknik Analisis Data.....	65
1.	Uji Statistik Deskriptif	65
2.	Uji Asumsi Klasik.....	65
3.	Metode Regresi Data Panel.....	69
4.	Uji Hipotesis	70
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		72
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian	72
B.	Hasil Analisis Regresi.....	73
1.	Analisis Deskriptif	73
2.	Uji Asumsi Klasik.....	77
3.	Pengujian Hipotesis	83
4.	Pengujian Hipotesis Setelah Moderasi.....	88
C.	Pembahasan Hasil Penelitian	92
1.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Perusahaan	93
2.	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan.....	95

3. Efek Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Internal sebagai Moderasi pada Hubungan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan	97
4. Efek Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Eksternal sebagai Moderasi pada Hubungan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan	98
BAB V PENUTUP	104
A. Kesimpulan	104
B. Implikasi	106
C. Keterbatasan dan Saran	107
DAFTAR PUSTAKA	109
LAMPIRAN	116



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian.....	72
Tabel 4. 2 Statistika Deskriptif.....	74
Tabel 4. 3 One Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	78
Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas	79
Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi.....	80
Tabel 4. 6 Uji Koefisien Determinasi Variabel Independen	83
Tabel 4. 7 Uji Signifikansi Variabel Independen.....	85
Tabel 4. 8 Uji Koefisien Variabel Independen.....	87
Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi	88
Tabel 4. 10 Uji Signifikansi	90
Tabel 4. 11 Uji Koefisien	91
Tabel 4. 12 Hasil Uji Hipotesis	93

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	53
-------------------------------------	----



DAFTAR GRAFIK

Grafik 4. 1 Uji Heteroskedastisitas	82
---	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2016-2019	116
Lampiran 2: Data Mentah Semua Variabel.....	117
Lampiran 3: Data Kinerja Perusahaan dengan Indikator ROA.....	120
Lampiran 4: Data Struktur Modal dengan Indikator <i>Leverage</i>	122
Lampiran 5: Data Modal Intelektual dengan Indikator VAIC	124
Lampiran 6: Data Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dengan Indikator DKI dan KI	129
Lampiran 7: Lampiran Analisis Data.....	132



DAMPAK STRUKTUR MODAL DAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2016-2019)

INTISARI

Ketatnya persaingan bisnis antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang dalam praktiknya terjadi secara terus menerus mengikuti perputaran waktu seolah menuntut adanya strategi yang tepat untuk diterapkan dalam perusahaan. Alasan tersebut menjadi tujuan dasar penelitian ini yaitu untuk mengetahui keterkaitan antara struktur modal dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan di Indonesia serta mengetahui keterkaitan di antara ketiganya setelah dimoderasi oleh mekanisme *corporate governance*. Penelitian ini menggunakan indeks saham syariah JII (*Jakarta Islamic Index*) yang mana terdapat 18 perusahaan didalamnya yang tersebar di Indonesia yang digunakan sebagai sampel penelitian. Periode sampel yang digunakan dimulai dari tahun 2016 hingga 2019. Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan penggunaan *leverage* memberikan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan modal intelektual yang diukur dengan nilai tambah intelektual koefisien (VAIC) memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Adapun hasil pengujian moderasi terhadap mekanisme *corporate governance* dalam hubungan struktur modal dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki peran sebagai moderasi, sedangkan kepemilikan institusional tidak memiliki peran sebagai moderasi.

Kata kunci: struktur modal, modal intelektual, kinerja perusahaan dan mekanisme *corporate governance*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**THE IMPACT OF STRUCTURE CAPITAL AND INTELLECTUAL CAPITAL
ON COMPANY PERFORMANCE WITH CORPORATE GOVERNANCE
MECHANISM AS MODERATING VARIABLES**

(Study on Companies Registered in JII at 2016-2019)

ABSTRACT

The intense business competition between one company and another, which in practice occurs continuously following the cycle of time, seems to require the right strategy to be implemented in the company. This reason is the basic objective of this study, namely to determine the relationship between capital structure and intellectual capital on company performance in Indonesia and to determine the relationship between the three after being moderated by corporate governance mechanisms. This study uses the JII Islamic stock index (Jakarta Islamic Index) in which there are 18 companies in it which are spread across Indonesia which are used as research samples. The sample period used starts from 2016 to 2019. The test results show that the capital structure as measured by the use of leverage has a negative impact on company performance, while intellectual capital as measured by the intellectual value added coefficient (VAIC) has a positive impact on company performance. The results of the moderation test on the corporate governance mechanism in the relationship of capital structure and intellectual capital to company performance indicate that the independent board of commissioners has a moderating role, while institutional ownership does not have a moderating role.

Keywords: *capital structure, intellectual capital, company performance and corporate governance mechanisms*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada umumnya, setiap perusahaan yang berdiri tidak akan terlepas dari ketatnya persaingan bisnis antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang dalam praktiknya terjadi secara terus menerus mengikuti perputaran waktu. Pihak manajemen perusahaan dituntut untuk mengelola perusahaan dengan baik bahkan semakin meningkat, sehingga tujuan utama didirikannya perusahaan dapat tercapai, yaitu memaksimalkan kekayaan dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Margaretha & Dhonna, 2011; Ustadi, 2020). Untuk mempertahankan eksistensi perusahaan di lingkungan pasar, pihak pengelola harus mempunyai strategi yang tepat sehingga pada saat strategi tersebut diterapkan, perusahaan akan mengalami peningkatan pada kinerjanya. Kinerja perusahaan adalah hasil implementasi dari kebijakan yang diambil perusahaan untuk menjalankan bisnis sehingga akan memberikan gambaran mengenai kondisi baik atau buruknya perusahaan.

Kinerja perusahaan menjadi salah satu faktor penting bagi perusahaan untuk membangun citranya dan juga menjadi hal yang penting bagi *stakeholder*, terutama dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Kinerja suatu perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang

dibuat perusahaan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban pihak pengelola perusahaan kepada pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Laporan keuangan juga dapat dikatakan sebagai sarana transparansi dan akuntabilitas publik perusahaan untuk berkomunikasi kepada *stakeholder* dan masyarakat. Laporan keuangan dapat memprediksi jumlah dan waktu penerimaan kas di masa depan serta dapat memprediksi sumber-sumber dan tuntutan ekonomi perusahaan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2011). Dengan begitu, *stakeholder* akan dengan mudah mengetahui kondisi dan kinerja suatu perusahaan dengan cara menganalisis laporan keuangannya.

Kinerja perusahaan tidak terlepas dari adanya risiko yang melekat padanya. Berbagai risiko yang dihadapi perusahaan diikuti pula dengan tindakan pengambilan keputusan. Misalnya dalam pengambilan keputusan terkait pembiayaan, yang mana perusahaan harus menemukan struktur pembiayaan yang termasuk dalam struktur modal dengan biaya minimum untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Aset perusahaan dapat dibiayai oleh hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang yang keduanya memiliki karakteristik insentif yang berbeda serta akan memberikan dampak yang berbeda pula pada kinerja perusahaan (Prasojo, 2018). Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan yang tepat sehingga risiko yang dihadapi perusahaan dapat dikendalikan, bahkan dapat berkurang.

Struktur modal adalah bentuk dari perpaduan antara pinjaman (utang) dan modal ekuitas yang pada umumnya digunakan untuk membiayai perusahaan. Bagaimana perusahaan akan dibiayai tergantung pada keputusan yang diambil manajer dan kreditur. Keputusan pembiayaan dengan kombinasi utang dan ekuitas yang tepat akan berdampak baik terhadap perusahaan, begitu juga sebaliknya. Manajer, sebagai pengambil keputusan, disarankan untuk berhati-hati dalam mempertimbangkan keputusannya terkait struktur modal, seperti pada penggunaan *leverage*. Banyaknya penelitian akademis yang fokus utamanya adalah kinerja perusahaan (Nkundabanyanga, 2016), membuka peluang pada penelitian terkait hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan.

Menurut Li, Niskanen & Niskanen (2018), struktur modal mengacu pada campuran dari berbagai jenis sumber pendanaan yang dipertahankan perusahaan karena keputusan pendanaannya. Hubungan antara teori struktur modal dan kinerja perusahaan telah menjadi isu penting untuk diteliti dalam literatur keuangan perusahaan sejak penerbitan makalah Modigliani dan Miller (1958) (MM-1958). Mereka berpendapat bahwa pasar modal yang sempurna adalah terjadinya harapan yang bersifat homogen dari investor, ekonomi bebas pajak dan tanpa biaya transaksi, serta struktur modal yang tidak relevan untuk menentukan kinerja perusahaan (Ebaid, 2009; Yazdanfar & Öhman, 2015; Bae, Kim, & Oh, 2016). Artinya, MM-1958 menunjukkan bahwa pilihan

antara utang dan pembiayaan ekuitas tidak memiliki efek material pada kinerja perusahaan dan akibatnya manajemen tidak perlu khawatir tentang proporsi utang dan ekuitas yang merupakan struktur modal perusahaan (Dawar, 2014). Hal serupa juga dikemukakan oleh Ebaid (2019) dalam studinya bahwa keputusan memilih struktur modal secara umum memiliki dampak lemah atau tidak berdampak terhadap kinerja perusahaan.

Setelah kemunculan teori MM-1958, banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji kebenaran teori tersebut. Sejak konsepsi pajak penghasilan ditambahkan ke dalam tesis ketidakrelevanan struktur modal, peran utang mulai banyak dieksplorasi, manfaat moneter dan biaya yang ditentukan (Bae, Kim, & Oh, 2016). Kraus dan Litzenberger (1973) berpendapat bahwa manfaat utang adalah dapat melindungi pendapatan dari beban pajak penghasilan perusahaan, tetapi di sisi lain utang juga dapat menyebabkan perusahaan menghadapi bahaya seperti kebangkrutan (Bae, Kim, & Oh, 2016). Kebangkrutan dapat terjadi yaitu ketika tingkat utang meningkat, manfaat marjinal utang menurun, sementara biaya marjinal meningkat.

Banyak penelitian (baik teoritis maupun empiris) dilakukan oleh para peneliti untuk memeriksa kekokohan model MM dengan asumsi realistis yang berkaitan dengan gesekan pasar dan asimetri informasi. Meskipun berbagai teori struktur modal alternatif telah dikembangkan selama 50 tahun terakhir untuk menentukan struktur modal yang optimal dan dampaknya terhadap

kinerja perusahaan, para peneliti memiliki pandangan yang berbeda dalam penekanan relatifnya (Dawar, 2014). Misalnya, Jensen dan Meckling (1976) dengan teori *agency*-nya mampu menunjukkan bahwa struktur modal memengaruhi kinerja perusahaan (Ebaid, 2009). Mereka menjelaskan bahwa jumlah *leverage* dalam struktur modal dapat memengaruhi konflik agensi (*agency conflict*) antara manajer dan pemegang saham. Adanya *leverage* mampu membatasi manajer bertindak berdasarkan kepentingan individu dan mendorong manajer untuk bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham. Konflik agensi tersebut akan menimbulkan biaya agensi (*agency cost*), yaitu biaya yang dikeluarkan perusahaan berupa pemberian insentif kepada manajer dan biaya pengawasan untuk mencegah terjadinya *moral hazard*. Dengan demikian hal tersebut dapat mengubah perilaku manajer dan keputusan operasional, yang artinya jumlah *leverage* dalam struktur modal memengaruhi kinerja perusahaan (Ebaid, 2009; Dawar, 2014; Li, Niskanen, & Niskanen, 2018).

Selain teori *agency* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, muncul teori lain mengenai struktur modal, yaitu teori *pecking-order*. Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa teori *pecking-order* adalah sebuah teori alternatif untuk teori *agency* dari struktur modal yang menyatakan bahwa pilihan pertama perusahaan adalah menggunakan pembiayaan internal melalui laba ditahan, preferensi kedua adalah utang, dengan ekuitas menjadi pilihan

terakhir di antara opsi-opsi perusahaan untuk sumber pendanaan (Li, Niskanen, & Niskanen, 2018). Hal itu dikarenakan pembiayaan internal dianggap lebih baik daripada pembiayaan dengan utang yang dianggap tidak aman dan tinggi risiko. Kinerja perusahaan akan lebih tinggi ketika mereka menghindari utang dan beroperasi berdasarkan ekuitas (Vätavu, 2015).

Munculnya argumen Jensen dan Meckling (1976) tentang adanya kemungkinan pengaruh struktur modal pada kinerja perusahaan menjadikan masalah ini menarik untuk diteliti. Beberapa peneliti telah mengikuti ekstensi ini dan telah melakukan berbagai penelitian untuk menguji *leverage* dan hubungannya dengan kinerja perusahaan selama beberapa dekade terakhir. Namun, bukti empiris mengenai hubungan ini kontradiktif dan beragam. Dalam studi perbandingan ditemukan bahwa negara Malaysia memiliki korelasi positif signifikan antara *leverage* dan kinerja perusahaan, sedangkan di negara Indonesia tidak berpengaruh secara positif (Ramli, Latan, & Solovida, 2019).

Adapun Detthamrong, Chancharat & Vithessonthi (2017) dalam studinya menemukan bahwa *leverage* memiliki efek positif pada kinerja perusahaan. Beberapa studi mendokumentasikan hubungan negatif antara *leverage* dan kinerja perusahaan (Dawar, 2014; Yazdanfar & Öhman, 2015; Ibhagui & Olokoyo, 2018; Li, Niskanen, & Niskanen, 2018). Banyaknya hasil studi yang tidak konsisten menjadi salah satu alasan dilakukan pengujian

kembali terkait hubungan antara *leverage* dan kinerja perusahaan. Dengan begitu studi ini dapat menambah literatur yang membahas hubungan *leverage* terhadap kinerja perusahaan.

Selain dari keputusan struktur modal yang tepat untuk meningkatkan kinerja perusahaan, pihak manajemen perusahaan juga dituntut untuk memiliki strategi manajemen pengetahuan sehingga perusahaan dapat menghadapi persaingan pasar. Sebab, keberhasilan perusahaan dalam lingkungan kompetitifnya tidak hanya dapat dilihat melalui rasio keuangannya saja, tetapi juga dapat dilihat melalui sumber daya yang terdapat di dalam perusahaan yang secara langsung dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan tidak hanya bergantung pada aktiva perusahaan yang bersifat nyata atau berwujud (*tangible assets*), melainkan juga bergantung pada aktiva perusahaan yang bersifat tidak nyata atau tidak berwujud (*intangible assets*). Sumber daya yang berhubungan dengan pengetahuan lebih mungkin untuk berkontribusi pada pencapaian perusahaan dan mempertahankan kinerja yang unggul daripada sumber daya berwujud (Wang, Wang, & Liang, 2014). Dengan begitu pengelolaan kedua jenis aset tersebut dapat menjadi strategi potensial bagi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Di era ekonomi berbasis pengetahuan, sumber daya tidak berwujud dan kompetensi sangat penting bagi perusahaan untuk bertahan hidup di

lingkungan yang dinamis. Sumber daya seperti pengetahuan dan keterampilan adalah kekuatan paling dasar yang sangat dibutuhkan untuk keunggulan kompetitif yang ketika terintegrasi dan dipertukarkan satu sama lain dapat menghasilkan nilai yang sangat tinggi (Sardo, Serrasqueiro, & Alves, 2018). Sangat penting bagi organisasi untuk saling berbagi pengetahuan di antara individu, tim, dan / atau unit. Dengan begitu, organisasi dapat dengan mudah mengidentifikasi, menangkap, membuat dan mengakumulasi pengetahuan mereka untuk memfasilitasi penataan sumber daya dan pembangunan kapasitas yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Teori berbasis sumber daya menunjukkan bahwa modal intelektual sebagai aset pengetahuan merupakan sumber daya penting yang paling meningkatkan dan mendukung peningkatan kinerja perusahaan (Nkundabanyanga, 2016). Modal intelektual dapat didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang tidak terdaftar secara eksplisit di neraca perusahaan, tetapi berdampak positif terhadap kinerja perusahaan, yang didalamnya mengungkapkan hubungan antara karyawan, ide, dan informasi serta mengukur apa yang tidak diukur (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2016). Menurut Sardo, Serrasqueiro & Alves (2018) modal intelektual dapat digunakan perusahaan untuk menciptakan nilai dan inovasi.

Dalam dekade terakhir, subjek modal intelektual sangat menarik untuk diteliti, terutama setelah dunia menunjukkan perhatian yang jelas terhadap

perkembangan ekonomi berbasis pengetahuan. Modal intelektual diakui sebagai salah satu faktor dasar kinerja perusahaan (Hamdan, 2018). Menurut teori *Intellectual Capital* (IC), modal manusia, modal struktural dan aset pengetahuan lainnya adalah bagian dari modal intelektual perusahaan, yang dapat didefinisikan sebagai jumlah dari semua pengetahuan yang digunakan dalam pembentukan proses menjalankan bisnis untuk mendapatkan keunggulan kompetitif (Wang, Wang, & Liang, 2014).

Setelah disadari bahwa modal intelektual berdampak pada penciptaan nilai dan peningkatan kinerja keuangan perusahaan, berbagai metode telah dikembangkan untuk mengukurnya (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2016). Banyak upaya telah diadaptasi untuk mengukur modal intelektual dan mengukur dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Para peneliti memperdebatkan masalah kesesuaian kinerja dan langkah-langkah tradisional berdasarkan standar akuntansi untuk menjelaskan kinerja aktual perusahaan dan hubungannya dengan modal intelektual. Penyelidikan empiris hubungan antara kinerja perusahaan dan modal intelektual bukan tanpa kesulitan. Tidak adanya metode pengukuran modal intelektual yang diterima secara universal membuat pengujian hubungan secara kuantitatif dianggap sebagai sebuah tantangan dalam penelitian (Clarke, Seng, & Whiting, 2011).

Baru-baru ini muncul studi yang menganalisis hubungan antara kinerja modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan menggunakan model nilai

tambah intelektual koefisien (*Value Added Intellectual Coefficient* - VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998) dan Pulic (2004) (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2016; Hamdan, 2018). Indeks VAIC memiliki tiga komponen rasio, yaitu efisiensi modal manusia (*Human Capital Efficiency* - HCE), efisiensi modal struktural (*Structure Capital Efficiency* - SCE) yang mencakup efisiensi modal internal dan relasional, dan efisiensi modal kerja (*Capital Employed Efficiency* - CEE) yang terdiri dari efisiensi modal fisik dan finansial (Clarke, Seng, & Whiting, 2011). Banyak studi yang kemudian mengadopsi model VAIC dalam menjelaskan modal intelektual dan korelasinya dengan kinerja perusahaan.

Clarke, Seng & Whiting (2011) mengungkapkan bahwa ada hubungan langsung antara VAIC dan kinerja perusahaan, terutama dengan CEE dan pada tingkat yang lebih rendah dengan HCE. Begitu juga dengan Chowdhury, Rana, Akter & Hoque (2018) yang membuktikan komponen VAIC secara signifikan memengaruhi hasil produktivitas, dengan modal berwujud memainkan peran utama dalam produktivitas dan profitabilitas. Hamdan (2018) dalam studinya memberikan bukti yang mendukung hubungan antara modal intelektual dan kinerja berbasis akuntansi, tetapi meniadakan hubungan antara modal intelektual dan kinerja berbasis pasar.

Studi Ozkan, Cakan & Kayacan (2016) menjelaskan bahwa kinerja modal intelektual umumnya dipengaruhi oleh HCE, tetapi ketika VAIC

dipisahkan dengan masing-masing komponennya, dapat diamati bahwa CEE dan HCE secara positif memengaruhi kinerja keuangan bank. Studi lain seperti Wang, Wang & Liang (2014) dan Sardo, Serrasqueiro & Alves (2018) yang juga menyelidiki hubungan antara model VAIC dan kinerja keuangan serta membuktikan bahwa modal intelektual dapat meningkatkan kinerja.

Berbagai literatur sudah membahas bagaimana hubungan struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan bagaimana hubungan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan. Studi yang dilakukan secara terpisah antara struktur modal dan modal intelektual memberikan hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, studi ini mengangkat tema yang sama yaitu kinerja perusahaan. Perbedaannya adalah pada studi ini struktur modal dan modal intelektual diambil secara bersama-sama untuk diteliti hubungannya dengan kinerja perusahaan. Selain itu, perbedaan lain dari studi ini adalah penambahan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi yang diduga mengambil peran dalam memperkuat atau memperlemah hubungan struktur modal dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan. *Corporate governance* (tata kelola perusahaan) memainkan peran yang sangat penting dalam membentuk sebuah perusahaan serta membuatnya kompetitif dengan perusahaan global (Bhatt & Bhatt, 2017).

Kesadaran akan pentingnya *corporate governance* meningkat setelah krisis pada pertengahan 1997 di beberapa negara di Asia, termasuk Indonesia.

Penerapan *corporate governance* yang baik akan memberikan dampak positif pada pemegang saham dan pertumbuhan ekonomi nasional. Pemerintah Indonesia dan *Internasional Monetary Fund* (IMF) memperkenalkan konsep *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia pasca krisis 1997 (Rimardhani, Hidayat, & Dwiatmanto, 2016). *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang digunakan untuk meningkatkan usaha dengan mengatur dan mengendalikan perusahaan serta tetap memerhatikan kepentingan *stakeholder*. Tujuannya adalah meningkatkan nilai tambah dan kemakmuran perusahaan.

Perhatian publik dan penelitian tentang *corporate governance* telah menjadi penting dalam beberapa tahun terakhir di berbagai negara. Hal ini membuat *corporate governance* menjadi topik penelitian akademik yang terkenal dengan mekanisme *corporate governance* yang juga bervariasi di seluruh dunia (Wahyudin & Solikhah, 2017). Perbedaan perilaku (praktik) perusahaan tergantung pada konteks di mana perusahaan beroperasi, yaitu tergantung pada perkembangan kelembagaan suatu negara dan bagaimana lingkungan bisnis negara tersebut. Alifah (2017) dalam studinya menjelaskan bahwa *good corporate governance* tidak memediasi *leverage* terhadap kinerja keuangan. Dalam studi lain Chairunissa & Dewi (2015) menjelaskan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan dalam memediasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019?
2. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019?
3. Apakah mekanisme *corporate governance* internal berpengaruh terhadap hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019?
4. Apakah mekanisme *corporate governance* eksternal berpengaruh terhadap hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019?

C. Tujuan Penelitian

Atas dasar pertimbangan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh struktur modal dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan serta hubungan keduanya setelah dimoderasi oleh mekanisme *corporate governance* pada

perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019. Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019.
2. Untuk menjelaskan pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019.
3. Untuk menjelaskan pengaruh mekanisme *corporate governance* internal terhadap hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019.
4. Untuk menjelaskan pengaruh mekanisme *corporate governance* eksternal terhadap hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2019.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dan memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan terutama penelitian yang akan datang

yang berkaitan dengan akuntansi keuangan, khususnya kinerja perusahaan.

2. Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, terutama melalui informasi kinerja perusahaan yang juga tergambar dalam profitabilitas perusahaan dan faktor apa saja yang memengaruhinya. Oleh sebab itu, para investor juga diharapkan cermat dalam membaca laporan keuangan perusahaan.

3. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan tambahan informasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan profitabilitas perusahaan dan faktor-faktor apa saja yang mendorong peningkatannya.

4. Penelitian yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian di masa mendatang serta menjadi literatur yang bermanfaat, terutama bagi penelitian yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal, modal intelektual, dan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika pembahasan dalam penulisan laporan penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab pertama merupakan pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang dari permasalahan yang diangkat dalam penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan untuk memberikan gambaran tentang isi penelitian.

Bab kedua dari laporan penelitian ini adalah kajian teori dan pengembangan hipotesis. Kajian teori berisi tentang teori yang relevan dengan topik yang akan dibahas serta penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan penelitian. Pengembangan hipotesis berisi hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini serta model penelitian atau kerangka berpikir yang meringkas hipotesis dan atau hubungan antarvariabel yang akan diuji.

Bab ketiga merupakan metodologi penelitian. Bab ini menjelaskan rencana dan prosedur penelitian yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian, seperti teknik yang digunakan untuk menguji variabel, penjelasan atau uraian mengenai jenis penelitian, proses penelitian, pemilihan populasi dan pengambilan sampel, definisi operasional variabel yang digunakan, jenis dan sumber data yang digunakan, serta metode analisis penelitian.

Bab keempat dari laporan penelitian ini merupakan hasil penelitian secara empiris dan pembahasan. Hasil penelitian dari pengolahan data yang

digunakan berupa analisis deskriptif dalam rangka pengujian hipotesis. Pembahasan berisi penjelasan mengenai hasil hipotesis yang diperoleh dari proses penelitian yang merupakan jawaban dari rumusan masalah yang ingin dibuktikan.

Bab kelima merupakan bab terakhir yang menyajikan kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan. Bab ini juga berisi tentang implikasi berupa dampak dari penelitian serta berisi keterbatasan penelitian dan saran penelitian yang diharapkan untuk penelitian mendatang.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Setelah melakukan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini berusaha menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, diantaranya adalah struktur modal dan modal intelektual. Adapun kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2014-2019. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang tinggi yang dilihat dari penggunaan *leverage* yang meningkat menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang rendah yang dilihat dari penggunaan *leverage* yang menurun menyebabkan peningkatan terhadap kinerja perusahaan.
2. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2014-2019. Dapat disimpulkan bahwa modal intelektual yang tinggi yang dilihat dari nilai VAIC yang meningkat menyebabkan peningkatan terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, modal intelektual yang rendah yang dilihat dari

penggunaan *leverage* yang menurun menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan.

3. Mekanisme *corporate governance* dengan karakteristik mekanisme internal mempengaruhi hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2014-2019. Sebagai variabel moderasi, mekanisme *corporate governance* dengan karakteristik mekanisme internal dapat memperlemah hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa mekanisme internal yang tinggi yang dilihat dari persentase dewan komisaris independen yang meningkat menyebabkan *leverage* semakin kuat mempengaruhi kinerja perusahaan.
4. Mekanisme *corporate governance* dengan karakteristik mekanisme internal mempengaruhi hubungan modal intelektual dan kinerja perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2014-2019. Sebagai variabel moderasi, mekanisme *corporate governance* dengan karakteristik mekanisme internal dapat memperlemah hubungan modal intelektual dan kinerja perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa mekanisme internal yang tinggi yang dilihat dari persentase dewan komisaris independen yang meningkat menyebabkan modal intelektual semakin kuat mempengaruhi kinerja perusahaan.

B. Implikasi

1. Secara Teoritik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan lebih baik mengenai pengaruh struktur modal dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Disamping itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan mengenai peran mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan, khususnya sebagai pemoderasi dalam hubungan faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor maupun calon investor mengenai investasi syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

2. Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak pengelola perusahaan sehingga pengelola perusahaan dapat mengendalikan faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan agar kinerja perusahaan dengan saham syariah, khususnya perusahaan yang terdaftar di JII dapat mengimbangi kinerja pada perusahaan konvensional. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi para pengguna laporan keuangan khususnya seperti investor dan kreditur

mengenai informasi keuangan perusahaan serta risiko yang dapat terjadi sebelum mengambil keputusan. Dengan adanya penelitian ini juga diharapkan kepada pengguna laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan tidak hanya melalui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, tetapi juga dengan melihat aspek lainnya, seperti jumlah utang, *intangible assets* dan laporan *good corporate governance* (GCG) perusahaan.

C. Keterbatasan dan Saran

Peneliti menyadari bahwa keterbatasan dalam penulisan laporan penelitian ini tidak sedikit, terutama pada penentuan variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja perusahaan ataupun kinerja perusahaan itu sendiri. Penelitian ini menggunakan struktur modal karena banyak hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten serta penggunaan modal intelektual yang belum banyak digunakan di Indonesia. Adapun penggunaan mekanisme *corporate governance* sebagai moderasi adalah mengikuti saran dari penelitian sebelumnya. Selain daripada variabel penelitian, keterbatasan lain dari penelitian ini adalah penggunaan sampel penelitian yang terbatas yaitu hanya menggunakan 18 perusahaan yang terdaftar di JII serta periode waktu penelitian yang hanya dilakukan pada tahun 2016-2018.

Adapun saran yang dapat disampaikan untuk penelitian selanjutnya adalah agar menemukan variabel lain yang benar-benar memiliki pengaruh

yang kuat terhadap kinerja atau dapat menambahkan faktor lain yang juga mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat memperluas atau menambah kriteria pengambilan sampel penelitian sehingga dapat diperoleh sampel perusahaan yang lebih banyak. Dan disarankan pada penelitian selanjutnya dapat memperluas generalisasi seperti menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di ISSI atau di BEI yang terdiri dari berbagai sektor perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, H., & Abdurrahman, Y. (2014). *Bisnis dan Muamalah Kontemporer*. Bogor: Al Azhar Freshzone Publishing.
- Agustina, W., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Program S1*, 3(1).
- Alifah. (2017). Analysis of Liquidity, Leverage and Profitability in Assessing Financial Performance with Good Corporate Governance as Intervening Variables (in Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period Year 2012-2016). *Journal of Management*, 3(3).
- Bae, J., Kim, S. J., & Oh, H. (2016). Taming Polysemous Signals: The Role of Marketing Intensity on the Relationship between Financial Leverage and Firm Performance. *Review of Financial Economics*.
- Bhatt, P. R., & Bhatt, R. R. (2017). Corporate Governance and Firm Performance in Malaysia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(5), 896-912.
- Bintara, R. (2018, Agustus). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(2), 306-328.
- Chairunissa, C., & Dewi, R. R. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Penilaian Pasar dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(2), 87-102.
- Chen, M., Cheng, S., & Hwang, Y. (2005). An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159-76.
- Chowdhury, L. A., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of Intellectual Capital on Financial Performance: Evidence from the Bangladeshi Textile Sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*.

- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. (2000). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, 81-112.
- Clarke, C., Seng, D., & Whiting, R. H. (2011). Intellectual Capital and Firm Performance in Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 505-530.
- Connelly, B. L., Certo, T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011, January). Signalling Theory: A Review and Assesment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Dalci, I. (2018). Impact of Financial Leverage on Profitability of Listed Manufacturing Firms in China. *Pacific Accounting Review*.
- Darwis, H. (2009). Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(3), 418-430.
- Dawar, V. (2014). Agency Theory, Capital Structure and Firm Performance: Some Indian Evidence. *Managerial Finance*, 40(12).
- Detthamrong, U., Chancharat, N., & Vithessonthi, C. (2017). Corporate Governance, Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Thailand. *Research in International Business and Finance* 42, 689-709.
- Dharmastuti, C. F. (2013). Analisis Pengaruh Mekanisme Internal dan Eksternal Corporate Governance Terhadap Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go Publik di Pasar Modal Indonesia). *Semnas Fekon*, 368-381.
- Ebaid, I. E.-S. (2009). The Impact of Capital Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egyp. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 477-487.
- Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- El Tiby, A. M., & Wafik, M. G. (2015). *Islamic Finance and Economic Development Risk Management, Regulation and Corporate Governance*. New York: Jhon Wiley & Sons Inc.
- Farag, H., Mallin, C., & Ow-Yong, K. (2017). Corporate Governance in Islamic Banks: New Insights for Dual Board Structure and Agency Relationships. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*.

- Gombola, M., Liu, F. Y., & Chou, D. W. (2019). Capital Structure Dynamics with Restructured Equity Issuance: Evidence from Chinese Post-IPO Firms. *Asia Pacific Management Review* 24, 72-85.
- Hamdan, A. (2018). Intellectual Capital and Firm Performance: Differentiating between Accounting-Based and Market-Based Performance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- Hardiani, A. N., Ulum, I., & Zubaidah, S. (n.d.). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Modal Intelektual: Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 823-830.
- Hasan, Z. (2009). Corporate Governance: Western and Islamic Perspectives, *International Review of Business Research Papers*. 5(1), 277-293.
- Hasbi, H. (2015). Islamic Microfinance Institution: The Capital Structure, Growth, Performance and Value of Firm in Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 211, 1073-1080.
- Hastuti, T. D., & Soegijapranata, U. (2005). Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta). *SNA VIII Solo*, 238-247.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.
- Huang, X., Kabir, R., & Zhang, L. (2018). Government Ownership and the Capital Structure of Firm: Analysis of an Institutional Context from China. *China Journal of Accounting Research* 11, 171-185.
- Ibhagui, O., & Olokoyo, F. (2018). Leverage and Firm Performance: New Evidence on the Role of Firm Size. *North American Journal of Economics and Finance*.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen* (Cetakan Ketujuh, 1st ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, J. D. (2011). *Intermediate Accounting* (Vol. 1). United States of America: John Wiley & Sons, Inc.

- Li, J., Mangena, M., & Pike, R. (2012). The Effect of Audit Committee Characteristics on Intellectual Capital Disclosure. *The British Accounting Review*, 44, 98-110.
- Li, K., Niskanen, J., & Niskanen, M. (2018). Capital Structure and Firm Performance in European SMEs: Does Credit Risk Make a Difference? *Managerial Finance*.
- Li, Y., & Singal, M. (2019). Capital Structure in the Hospitality Industry: The Role of the Asset-Light and Fee-Oriented Strategy. *Tourism Management* 70, 124-133.
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance: Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia*. Solo: PT Era Adicitra Intermedia.
- Margaretha, F., & Dhonna, A. (2011). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Go Public. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, 6(1), 45-54.
- Martini G., N. N., Ekasari, N., & Susbiyani, A. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Firm Size dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan dan Firm Value pada Perusahaan LQ 45 yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia)*, 9(2), 215-229.
- Mertzanis, C., Basuony, M., & Mohamed, E. K. (2018). Social Institutions, Corporate Governance and Firm Performance in the MENA Region. *Research in International Business and Finance*.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Belal, A. R. (2015). Intellectual Capital Disclosures and Corporate Governance: An Empirical Examination. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*.
- Nkundabanyanga, S. K. (2016). Board Governance, Intellectual Capital and Firm Performance: Importance of Multiplicative Effects. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 32(1).
- Orlova, S., Harper, J. T., & Sun, L. (2020). Determinants of Capital Structure Complexity. *Journal of Economics and Business*.

- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2016). Intellectual Capital and Financial Performance: A Study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 1-17.
- Prasojo. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Emiten Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 39-51.
- Purwanto, S. (2016). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Buku 1, Cetakan Kedua, 3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Purwanto, S. (2017). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* (Buku 2, Cetakan Ketiga, 3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Puspitaningrum, D., & Atmini, S. (2012). Corporate Governance Mechanism and the Level of Internet Financial Reporting: Evidence from Indonesian Companies. *Procedia Economics and Finance* 2, 157-166.
- Rahmawarti, W. F., & Upayarto, B. (2019). Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada Perusahaan Manufaktur Food & Beverage Tahun 2012-2015. *TEDC*, 13(2).
- Ramadhan, A. (2019). Pengaruh Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi & Akuntansi)*, 3(2), 16-27.
- Ramli, N. A., Latan, H., & Solovida, G. T. (2019). Determinants of Capital Structure and Firm Financial Performance - A PLS-SEM Approach: Evidence from Malaysia and Indonesia. *The Quarterly Review of Economics and Finance* 71, 148-160.
- Rao, P., Kumar, S., & Madhavan, V. (2019). A Study on Factors Driving the Capital Structure Decisions of Small and Medium Enterprises (SMEs) in India. *Indian Institute of Management Bangalore Management Review*, 37-50.
- Riahi, B. A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of the Resource-Based and Stakeholder View. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 215-26.
- Rimardhani, H., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1), 167-175.

- Saad, N. M., Haniff, M. N., & Ali, N. (2019). Corporate Governance Mechanisms with Conventional Bonds and Sukuk' Yield Spreads. *Pacific-Basin Finance Journal*.
- Sardo, F., Serrasqueiro, Z., & Alves, H. (2018). On the Relationship between Intellectual Capital and Financial Performance: A Panel Data Analysis on SME Hotels. *International Journal of Hospitality Management* 75, 64-74.
- Septiana, N., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 38(2), 147-155.
- Shimizu, K., & Uchida, D. (2018). Examination of Japanese Firms' Announcement of M&A Budgets: From the Perspective of Signaling Theory and Impression Management Theory. *Advances in Mergers and Acquisition*, 17, 53-73.
- Siegel, G., & Marconi, H. R. (1989). *Behavioral Accounting*. Ohio, Cincinnati: South-Western Publishing Co.
- Simanjuntak, J. P. (1998). Pengantar Ekonomi Sumber Daya Manusia. *Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate Governance Practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting* 43, 1-27.
- Sivathaasan, N., Ali, S., Liu, B., & Haung, A. (2016). Stock Liquidity, Corporate Governance and Leverage: New Panel Evidence. *Pacific-Basin Finance Journal*.
- Subagyo. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Investment Challenges and Opportunities in Indonesian Capital Market in The Era of Asean Economic Community*, 100-109.
- Tan, H., Plowman, D., & Hancock, P. (2008). The Evolving Research on Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 585-608.

- Trinitia, O., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 748-756.
- Ustadi, A. (2020). Struktur Modal, Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 10-21.
- Utama, C. A., Utama, S., & Amarullah, F. (2017). Corporate Governance and Ownership Structure: Indonesia Evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 165-191.
- Vătavu, S. (2015). The Impact of Capital Structure on Financial Performance in Romanian Listed Companies. *Procedia Economics and Finance* 32, 1314-1322.
- Wahyudin, A., & Solikhah, B. (2017). Corporate Governance Implementation Rating in Indonesia and its Effects on Financial Performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 250-265.
- Wang, Z., Wang, N., & Liang, H. (2014). Knowledge Sharing, Intellectual Capital and Firm Performance. *Management Decision*, 52(2), 230-258.
- Warsono, S., Amalia, F., & Rahajeng, D. (2010). *CGCG UGM's Corporate Governance Rating Model*. Yogyakarta: Center for Good Corporate Governance FEB UGM.
- Wulandari, N. (2006). Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia (The Influence of Corporate Governance Mechanism Indicator to Public Company Performance in Indonesia). *Fokus Ekonomi*, 1(2), 120-136.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2015). Debt Financing and Firm Performance: An Empirical Study Based on Swedish Data. *The Journal of Risk Finance*, 16(1), 102-118.
- Yildirim, R., Masih, M., & Bacha, O. I. (2018). Determinants of Capital Structure: Evidence from Shari'ah Compliant and non-Compliant Firms. *Pacific - Basin Finance Journal*.