

Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Pariwisata Dan Perhotelan Di Indonesia

Naomi Lamiki¹, Victoria Stephanie², Saarce Elsy Hatane^{3*}

¹Business Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

²Business Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

³Business Accounting Department, Petra Christian University, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236, Indonesia

Corresponding author; Email: ^{3}elsyehat@petra.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of intellectual capital disclosure, company size, and Debt to Asset Ratio (DAR) on Return on Assets (ROA) in tourism and hospitality companies in Indonesia. The sample used in the study consisted of 31 tourism and hospitality companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a 5-year observation year spanning 2015 to 2019. Data processing uses Gretl software. This study used a panel data regression analysis method. There are 3 independent variables in this study with 1 dependent variable. The independent variables in this study are Intellectual Capital Disclosure, Company Size, Debt to Asset Ratio. Dependent variable in this study is ROA. ICD is measured using the average result of three components of intellectual capital, namely human capital, structural capital, and relational capital. There are three hypotheses tested in this study. The results of the study found that intellectual capital disclosure had a significant positive effect on ROA. DAR has a significant negative effect on ROA. Company size does not have a significant effect on ROA.

Keywords: *Intellectual Capital Disclosure, Firm Size, Debt to Asset Ratio, Return on Asset*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan modal intelektual, ukuran perusahaan, dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Return on Asset (ROA) pada perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari 31 perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun pengamatan selama 5 tahun dengan rentang tahun 2015 hingga 2019. Pengolahan data menggunakan software Gretl. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi panel data. Terdapat 3 variabel independen dalam penelitian ini dengan 1 variabel dependen. Variabel Independen dalam penelitian ini merupakan Pengungkapan Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, Debt to Asset Ratio. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini merupakan ROA. Pengungkapan Modal Intelektual diukur menggunakan hasil rata-rata tiga komponen modal intelektual yaitu modal manusia, modal struktural, dan modal relasional. Terdapat tiga hipotesis yang diuji dalam penelitian ini. Hasil penelitian menemukan pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan secara positif terhadap ROA. DAR berpengaruh signifikan secara negatif terhadap ROA. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap ROA.

Kata Kunci: Pengungkapan Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, Debt to Asset Ratio, Return On Asset

PENDAHULUAN

Setelah terjadinya globalisasi serta perkembangan teknologi yang cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir, kejadian tersebut mengguncang perekonomian dunia dan mengubah perekonomian dari *tangible* menjadi *intangible economy* [1]. Hal ini membuat para investor secara individual dan juga perusahaan atau entitas untuk menyadari betapa pentingnya konsep *intellectual capital* atau modal intelektual bagi perusahaan karena perannya dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Menurut [2] menyatakan bahwa proses penciptaan nilai bagi investor tidak hanya melibatkan manajemen tetapi juga sumber daya non-fisik yang ada dalam suatu perusahaan atau entitas. Sumber daya non-fisik inilah yang disebut sebagai modal intelektual yang mencakup aset-aset penting seperti pengetahuan, kompetensi karyawan, loyalitas pelanggan, dan juga penggunaan teknologi di perusahaan. Modal Intelektual juga disebut sebagai pilar perusahaan dimana komponen-komponen modal kapital menggambarkan proses perusahaan menciptakan nilai, keunggulan kompetitif, pencapaian tujuan bisnis perusahaan, serta menjadi pertimbangan penting untuk keputusan investasi [3]. Seiring waktu, banyak kerangka pelaporan yang berbeda telah dikembangkan untuk memenuhi lebih banyak kebutuhan informasi daripada yang dapat disediakan oleh pelaporan keuangan tradisional. Hal ini termasuk modal intelektual, serta tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) atau pelaporan keberlanjutan [4]. Maka dari itu, modal intelektual menjadi sebuah konsep yang penting karena kemampuannya meningkatkan daya saing entitas dengan menambahkan nilai bagi entitas tersebut dengan catatan entitas dapat mengolah modal intelektual yang dimilikinya dengan baik sehingga memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut.

Dalam praktiknya, pengungkapan modal intelektual sering kali dikategorikan menjadi 3 bagian utama yaitu modal manusia, modal struktural, dan juga modal relasional. Modal manusia didefinisikan sebagai modal yang melakukan pengendalian dan pengelolaan atas aset lain, baik yang berbentuk *tangible asset* maupun *intangible*

asset, yang dimiliki sebuah perusahaan. Hal ini secara positif menunjukkan bahwa modal manusia merupakan salah satu aset perusahaan yang terpenting karena mencakup keterampilan, kemampuan, dan pengalaman karyawan di perusahaan. Modal struktural sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk menerapkan proses dan struktur dimana diharapkan dapat menghasilkan kinerja yang optimal secara keseluruhan. Modal struktural terdiri dari proses, metode, merek, kekayaan intelektual, dan juga *intangible asset* yang tidak tertera dalam laporan keuangan perusahaan. Modal relasional adalah hasil dari kemampuan perusahaan untuk berinteraksi secara positif dengan *stakeholder* yang dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan modal manusia dan modal struktural dimana modal relasional ini dipengaruhi oleh hubungan antara perusahaan dengan pelanggan, pemasok dan karyawan [1]. Untuk mengakomodasi ekspektasi dalam hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, perusahaan telah memberikan informasi modal intelektual melalui pernyataan modal intelektual, dan laporan tanggung jawab sosial (CSR) tahunan, lingkungan, dan perusahaan [5].

Dalam pengetahuan modern mengenai ekonomi, modal intelektual menandai transisi menuju pembangunan yang inovatif, kompetitif, dan berkelanjutan [6]. Dimana komponen-komponen modal intelektual yang diasah dengan baik akan dapat menciptakan suatu nilai yang memberikan sebuah perusahaan suatu keunggulan kompetitif. Peran modal intelektual dalam menciptakan nilai bagi perusahaan, secara tidak langsung akan membangun sebuah *sustainability* yang baik bagi perusahaan. Menurut [7] kinerja karyawan yang terlibat dalam perusahaan akan lebih baik dibandingkan karyawan yang terlibat dalam mengambil keputusan perusahaan. Selain itu penggunaan teknologi dalam perusahaan dapat membantu perusahaan dalam menemukan solusi baru untuk mendukung akuntabilitas dikarenakan internet dan media akan membantu mempercepat jalannya informasi dan akan mendefinisikan kembali konsep media sebagai media penyebaran informasi [8]. Hal ini juga dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan *stakeholder*

dengan menyebarkan informasi yang transparan, sehingga kepercayaan tersebut akan meningkatkan hubungan baik antara *stakeholder* dan perusahaan [7]. Hasil penelitian yang dilakukan [7] dan [8] menunjukkan bagaimana komponen dari modal struktural dapat mendukung keberlanjutan perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya hubungan antara modal intelektual dan profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel profitabilitas perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan *Return on Assets* (ROA). ROA biasa digunakan perusahaan yang mengukur kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang digunakan. Investor tentunya akan mencari perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi karena dengan demikian dapat diketahui jika manajemen perusahaan sudah efisien. Peneliti menggunakan ROA sebagai indikator yang penting dalam mengukur profitabilitas perusahaan dikarenakan ROA menunjukkan rasio keuntungan sebuah perusahaan dan akan memicu investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan [9].

Para peneliti terdahulu telah menyadari bahwa modal intelektual dapat menjadi sumber penting bagi perusahaan dalam proses menciptakan nilai dan memberikan sebuah keunggulan kompetitif bagi perusahaan [10]. Dimana hal ini tentunya akan berdampak kepada profitabilitas perusahaan. Namun, juga ada beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan atau adanya hubungan yang negatif antara modal intelektual dan profitabilitas perusahaan [11, 12, 13]. Sehingga peneliti ingin menganalisa apakah hubungan modal intelektual dan profitabilitas perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia berpengaruh positif secara signifikan.

Selain modal intelektual, ada beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. Salah satunya adalah *Debt to Asset ratio* yang merupakan rasio solvabilitas yang mengukur perbandingan penggunaan total hutang perusahaan dengan total aktiva perusahaan.

Dengan kata lain, *Debt to Asset Ratio* (DAR) menghitung seberapa besar aset perusahaan dapat menanggung hutang perusahaan dan seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang perusahaan [14]. DAR yang rendah akan menandakan kondisi perusahaan yang baik dikarenakan risiko perusahaan untuk melunasi kewajibannya juga rendah. DAR yang rendah juga menandakan bahwa semakin kecil rasio hutang yang digunakan perusahaan untuk memperoleh asetnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa DAR seharusnya memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas perusahaan karena semakin sedikit hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya, akan menandakan besarnya profitabilitas perusahaan tersebut.

Besar kecilnya ukuran perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Dimana semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan akan dapat memperoleh modal eksternal lebih mudah dan juga dalam jumlah yang lebih besar daripada perusahaan dengan ukuran yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memerlukan modal eksternal dalam jumlah yang relatif besar pula karena seiringan dengan pertumbuhan perusahaan yang cepat [15]. Modal eksternal ini akan membantu proses aktivitas perusahaan seperti aktivitas operasional perusahaan dan juga aktivitas investasi perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan seharusnya memiliki hubungan yang signifikan secara positif dengan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan paparan tersebut, penulis memutuskan untuk melakukan penelitian dengan topik "Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Return On Asset* pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di Indonesia". Dimana pada penelitian ini, penulis menggunakan sampel perusahaan pariwisata dan perhotelan yang berada di Indonesia dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 - 2019. Penulis memilih sektor pariwisata karena sektor pariwisata dan perhotelan merupakan salah satu industri yang terus berkembang secara pesat serta memiliki peran yang penting dalam menunjang perekonomian di

Indonesia. Indonesia juga mengambil bagian dari kerjasama antar anggota ASEAN untuk mempromosikan “ASEAN Single Destination” yang telah berlangsung sejak tahun 2014 dengan tujuan transformasi ekonomi regional dalam lingkup ASEAN. Sektor pariwisata menjadi salah satu industri yang selalu dibangun oleh pemerintah dikarenakan memiliki peran yang penting sebagai penghasil devisa negara serta menjadi sumber dana tambahan untuk pembangunan negara. Dengan kemajuan sektor pariwisata, tentunya hal ini akan berdampak secara langsung kepada sektor perhotelan yang juga membantu perekonomian negara. Sektor pariwisata dinilai sebagai salah satu penyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) terbesar dimana sektor pariwisata berkontribusi sebesar 5,5% dari keseluruhan PDB Indonesia pada tahun 2019 [16]. Data ini juga menunjukkan adanya peningkatan PDB nasional dari sektor pariwisata sebesar 0,25% dari tahun 2018.

Berdasarkan pertimbangan peneliti mengenai adanya beberapa penelitian terdahulu dengan hasil penelitian yang masih terbatas dan kurangnya penelitian yang dilakukan mengenai topik terkait, maka beberapa pertanyaan penelitian yang kami rumuskan sebagai berikut : Apakah pengungkapan modal intelektual (*Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Relational Capital*) berpengaruh secara positif terhadap Return on Asset dalam perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan selama periode 2015 - 2019 di Indonesia?, Apakah Debt to Asset berpengaruh secara negatif terhadap Return on Asset dalam perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan selama periode 2015 - 2019 di Indonesia?, Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap Return on Asset dalam perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan selama periode 2015 - 2019 di Indonesia?.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan modal intelektual (*Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Relational Capital*) terhadap Return on Asset dalam perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan selama periode 2015 - 2019 di Indonesia, Pengaruh Debt to Asset terhadap Return on Asset dalam perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan selama periode 2015 - 2019 di Indonesia,

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Return on Asset dalam perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan selama periode 2015 - 2019 di Indonesia.

TELAAH LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan yang pertama kali dipopulerkan oleh Jensen & Meckling merupakan teori yang muncul dikarenakan adanya masalah hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara prinsipal dan agen, dimana masing-masing dari mereka bekerja untuk kepentingan diri sendiri yang mengakibatkan sebuah konflik keagenan [17]. Prinsipal dalam hal ini merupakan seorang investor dan seorang agen adalah seorang manajer dalam perusahaan. Prinsipal memiliki tugas untuk melakukan kegiatan pemantauan kepada tindakan agen. Pemantauan tersebut merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengendalikan biaya keagenan. Teori keagenan menjadi prinsip yang digunakan dalam menyelesaikan masalah antara prinsipal dan agen. Jensen dan Meckling memberikan gambaran mengenai teori keagenan dimana perusahaan diumpamakan sebagai kotak hitam, yang beroperasi untuk memaksimalkan profitabilitasnya. Profitabilitas tersebut dapat dicapai dengan koordinasi yang baik antar pihak dalam perusahaan. Namun, baik agen maupun prinsipal memiliki kepentingan yang berbeda sehingga menghasilkan sebuah kondisi yang sering dikatakan sebagai konflik kepentingan.

Menurut [18], ia mengemukakan bahwa terdapat tiga asumsi dalam teori keagenan yaitu mementingkan diri sendiri, daya pikir manusia yang terbatas, serta sifat manusia yang selalu menghindari resiko. Selain itu, [18] mengkategorikan teori keagenan menjadi dua model seperti model keagenan positifis dan model prinsipal-agen. Model keagenan positifis menjelaskan penyebab masalah keagenan dan biaya yang terlibat. Sedangkan model prinsipal-agen menjelaskan bahwa pihak prinsipal bergerak sebagai pihak yang netral terhadap resiko dan mementingkan keuntungan, sedangkan agen

adalah pihak yang menghindari risiko. Teori keagenan juga berbicara bahwa agen memiliki informasi lebih tentang perusahaan dimana terkadang agen akan menyembunyikan informasi tersebut untuk kepentingannya, disinilah munculnya kondisi asimetri informasi. Asimetri informasi antara prinsipal dan agen dapat mengakibatkan masalah dimana masing-masing pihak mengejar tujuan pribadi dan gagal untuk bertindak sesuai dengan kepentingan baik untuk perusahaan maupun pemegang saham [19, 20].

Teori Sinyal

Sinyal adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan [21]. Sinyal yang diberikan perusahaan dapat berubah sinyal keberhasilan maupun sinyal kegagalan dari manajemen perusahaan. Menurut [22] mengemukakan bahwa teori sinyal berfokus pada komunikasi antara 2 individu atau lebih di tengah asimetri informasi. Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bagaimana sebuah tindakan dikomunikasikan sebagai sinyal kepada pihak eksternal mengenai kualitas serta potensinya [23]. Sinyal sering kali digunakan untuk membedakan kualitas perusahaan [23]. Teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal dari manajemen perusahaan dapat disampaikan kepada investor serta menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan pada para investor. Para investor sejatinya tidak akan berani menyuntikkan dananya terhadap perusahaan jika kurangnya informasi yang diberikan oleh perusahaan. Kondisi asimetri informasi dapat mengganggu jalannya perusahaan. Oleh karena itu, menurut teori sinyal, perusahaan akan memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasinya dikarenakan adanya asimetri informasi [24]. Selain itu dengan adanya pengungkapan informasi, para investor dapat lebih mengetahui prospek dari perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh [25], perusahaan akan memberikan sinyal sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan antara Pengungkapan Modal Intelektual dengan ROA

Teori keagenan menjelaskan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan juga agen dikarenakan adanya perbedaan kepentingan. Menurut [26] perusahaan akan mengirimkan sebuah sinyal kepada pasar dalam bentuk informasi keuangan untuk menunjukkan kinerja perusahaannya. Informasi modal intelektual dinilai dapat mengurangi asimetri informasi dimana investor menganggap hal ini sebagai sinyal yang baik [27]. Masalah asimetri informasi merupakan karakteristik dari produk yang menjual pengalaman, seperti pariwisata [28]. Menurut [29] juga mengungkapkan bahwa untuk industri pariwisata, sinyal sering kali dikirim untuk mempengaruhi wisatawan. Wisatawan cenderung mengandalkan sinyal, yang menyelamatkan mereka dari pencarian informasi dan menambah wawasan mengenai suatu tempat sehingga dapat membuat keputusan yang lebih rasional [30]. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [31], ia menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh secara positif terhadap ROA. Berdasarkan paparan tersebut maka hipotesis yang kami angkat adalah:

H1: Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh secara positif terhadap ROA

Hubungan antara Debt to Asset dengan ROA

Debt to Asset (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Menurut [32] DAR merupakan rasio yang membandingkan antara utang dengan aset perusahaan. DAR merupakan salah satu rasio yang digunakan oleh investor untuk melihat rasio pendanaan aset perusahaan menggunakan hutang. Selain itu semakin tinggi DAR menunjukkan semakin tinggi komposisi hutang yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan aset dimana hal ini dapat berdampak pada kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Menurut [33] menyatakan bahwa semakin tinggi nilai DAR maka menandakan bahwa perusahaan memiliki banyak hutang,

sedangkan semakin kecil nilai DAR menandakan adanya performa dari perusahaan yang baik. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai DAR akan menyebabkan turunnya pengembalian aset mengingat kemampuan perusahaan yang kurang baik untuk mendapatkan hutang. Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya juga telah menemukan adanya hubungan yang negatif antara DAR dan ROA secara signifikan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh [34, 35, 36]. Berdasarkan paparan tersebut maka hipotesis yang kami angkat adalah:

H2: Debt to Asset berpengaruh secara negatif terhadap ROA.

Hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan ROA

Menurut [37], ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva. Menurut [38] ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan atau aset total yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk melihat seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan [39]. Ukuran perusahaan yang semakin besar merupakan faktor penting pembentukan laba dikarenakan ukuran perusahaan tercermin dari total aset yang perusahaan miliki. Perusahaan besar akan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil dikarenakan ukuran aktiva yang lebih besar maka semakin banyak modal yang ditanam, banyak perputaran uang dan besar kapitalisasi pasar maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan [40]. Penelitian yang dilakukan oleh [40] tersebut juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap ROA. Berdasarkan paparan tersebut maka hipotesis yang kami angkat adalah:

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh secara positif terhadap ROA

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang bergerak di sektor pariwisata dan perhotelan di Indonesia. Peneliti menggunakan perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan dikarenakan sektor pariwisata dan perhotelan merupakan salah satu industri yang terus berkembang secara pesat serta memiliki peran yang penting dalam menunjang perekonomian. Sektor pariwisata menjadi salah satu industri yang selalu dibangun oleh pemerintah dikarenakan memiliki peran yang penting sebagai penghasil devisa negara serta menjadi sumber dana tambahan untuk pembangunan negara. Dengan kemajuan sektor pariwisata, tentunya hal ini akan berdampak secara langsung kepada sektor perhotelan yang juga membantu perekonomian negara. Sektor pariwisata dinilai sebagai salah satu penyumbang produk domestik bruto (PDB) terbesar dimana sektor pariwisata berkontribusi sebesar 5,5% dari keseluruhan PDB Indonesia pada tahun 2019 [16]. Data ini juga menunjukkan adanya peningkatan PDB nasional dari sektor pariwisata sebesar 0,25% dari tahun 2018 [41].

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang didasarkan pada beberapa pertimbangan dan kriteria yang dibuat oleh para peneliti. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut (a) Perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 - 2019, (b) Melampirkan laporan keuangan perusahaan pada tahun 2015 - 2019, (c) Seluruh data untuk penelitian tersedia dengan lengkap. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak dalam sektor pariwisata dan perhotelan yang berada di Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2019. Populasi dari penelitian ini terdiri dari 33 perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia. Dari kriteria - kriteria yang telah ditetapkan, didapatkan data sampel yang memenuhi syarat sebanyak 31 perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan di Indonesia.

Tabel 1. Detail Pengamatan

Kriteria Sampel	Jumlah Observasi
Perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019	33
Perusahaan yang gagal memenuhi kriteria	2
Total perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan yang memenuhi kriteria	31
Total observasi (5 tahun)	155

Pengukuran Variabel

Variabel untuk menjelaskan tingkat pengungkapan modal intelektual pada penelitian ini adalah *Intellectual Capital Disclosure*. Tingkat pengungkapan modal intelektual (ICD) berasal dari 141 item yang dibagi menjadi 3 komponen utama yaitu pengungkapan modal manusia (HCD), pengungkapan modal struktural (SCD), dan pengungkapan modal relasional (RCD). Dimana pengungkapan modal manusia terdiri dari 78 item, pengungkapan modal struktural terdiri dari 32 item, serta pengungkapan modal relasional terdiri dari 31 item.

Variabel untuk menjelaskan ukuran dari perusahaan adalah *Size*, yang dapat diukur dengan melakukan Logaritma dari Total Aset perusahaan untuk mengurangi dampak outlier. Variabel independent terakhir adalah *Debt to Asset* yang dapat diukur melalui perbandingan antara Total Hutang dan Total Aset perusahaan.

Variabel yang digunakan sebagai pembanding dalam penelitian ini adalah profitabilitas. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk menjelaskan tingkat profitabilitas perusahaan pada penelitian ini. ROA dihitung dengan membagi Laba Bersih dengan Total Aset perusahaan.

Hipotesis yang ditetapkan pada penelitian ini akan diuji menggunakan metode regresi linear berganda dengan persamaan : $ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ICD_{i,t} + \beta_2 DAR_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \epsilon_{i,t}$

Definisi :

$ROA_{i,t}$ = Return on Asset perusahaan i pada periode t

$ICD_{i,t}$ = Index Modal Intelektual perusahaan i pada periode t
 $DAR_{i,t}$ = Debt to Asset perusahaan i pada periode t
 $SIZE_{i,t}$ = Ukuran perusahaan i pada periode t
 β_1 = Konstanta regresi
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien tidak standar dari setiap variabel
 $\epsilon_{i,t}$ = Error perusahaan i pada periode t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Peneliti melakukan analisa statistik deskriptif untuk melihat nilai mean, median, standar deviasi, nilai minimum dan juga nilai maksimal dari semua variabel. Statistik Deskriptif ini menggunakan 155 sampel yang diambil dari 31 perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan di Indonesia dalam 5 tahun observasi. Analisa dilakukan dengan menggunakan *software* Gretl. Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai mean dari ROA adalah 1.116 yang mengindikasikan bahwa seluruh perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia mengungkapkan ROA perusahaan pada tahun 2015 - 2019. Namun dapat dilihat bahwa nilai minimum ROA adalah -39.57 yang diperoleh dari perusahaan PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya TBK. Nilai mean dari ICD adalah 0.415 yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia tidak mengungkapkan lebih dari 50% modal intelektual perusahaan yang seharusnya diungkapkan. Melalui tabel 4.2, peneliti dapat menyimpulkan bahwa penggunaan hutang untuk membiayai aset perusahaan termasuk rendah jika dilihat dari nilai mean dan nilai minimal DAR yang masing - masing adalah 0.275 dan 0. Namun dapat dilihat nilai maksimum DAR adalah 0.647 yang dapat diartikan bahwa beberapa perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia memiliki tingkat aset yang lebih rendah dibandingkan dengan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Dapat dilihat bahwa nilai mean dari *Size* adalah 5.138 dimana nilai maksimum dari *Size* adalah 6.649

yang diperoleh dari perusahaan Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

Tabel 2. Tabel Statistik Deskriptif

	Mean	Median	S.D	Min	Max
ROA	1.116	1.86	7.65	-39.57	26.05
ICD	0.415	0.406	0.107	0.204	0.647
DAR	0.257	0.247	0.163	0	0.682
SIZE	5.138	5.102	0.646	3.674	6.649

Uji Model Regresi OLS

Dibawah ini adalah hasil dari uji OLS dengan variabel independen Pengungkapan Modal Intelektual, DAR, dan Ukuran perusahaan, serta variabel dependen ROA.

Tabel 3. Tabel Analisa OLS dan Multikolinearitas

Variabel	coef	std er	t-ratio	p-value	VIF(j)
Const	-5.717	4.312	-1.326	0.187	
ICD	19.921	6.059	3.288	0.001***	1.464
DAR	-20.117	3.327	-6.047	1.11e-08***	1.025
SIZE	0.728	1.013	0.719	0.473	1.494
P-Value (F)				6.01E-10	
Adjusted R-Squared				0.246642	

Catatan: tingkat signifikansi berada pada level: *** = 1%; ** = 5%; * = 10%

Hasil tabel 3 merupakan dasar dari uji asumsi klasik dan panel data. Dari tabel di atas juga dapat dilihat bahwa nilai *P-Value* (F) dari model hipotesis menunjukkan angka di bawah 0,05 yang menandakan bahwa model OLS diterima. Model ini akan digunakan sebagai dasar dari uji asumsi klasik. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi klasik.

Tabel 3 juga menunjukkan hasil dari uji multikolinieritas. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa masing-masing variabel tidak memiliki nilai VIF melebihi angka 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel dalam penelitian ini.

Peneliti lalu melakukan Uji Heteroskedastisitas menggunakan *White-test* dalam *software* Gretl. Hasil dari uji heteroskedastisitas dari variabel dependen adalah 0.037365. Dari hasil tersebut dapat

dikatakan bahwa variabel ROA tidak lolos uji heteroskedastisitas atau dapat dikatakan bahwa variabel ROA mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 4. Tabel Uji Tes Panel

	Hasil	Model
F-Test	5.09E-10	Fixed Effect
Breusch-Pagan Test	1.22E-13	Random Effect
Hausman Test	0.95344	Random Effect

Tabel 4 menunjukkan hasil dari model data panel *F-Test* dimana nilai *p-value* berada pada angka dibawah 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* merupakan model yang paling cocok digunakan untuk penelitian ini. Selain itu tabel 4 juga menunjukkan hasil dari *Breusch-Pagan Test* dimana nilai *p-value* berada pada angka dibawah 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* merupakan model yang paling cocok digunakan dalam penelitian ini. Model penelitian terakhir adalah *Hausman Test* dimana nilai *p-value* berada pada angka diatas 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* merupakan model yang paling cocok digunakan dalam penelitian ini.

Diskusi

Tabel 5. Tabel Uji Random-effects (GLS)

Variabel	coef	std error	t-ratio	p-value
Const	-5.568	7.059	-0.789	0.430
ICD	20.2931	8.464	2.397	0.017**
DAR	-21.841	4.285	-5.097	3.46e-07***
SIZE	0.755	1.575	0.480	0.632
P-Value (F)				6.01E-10
Adjusted R-Squared				0.261317

Catatan: tingkat signifikansi berada pada level: *** = 1%; ** = 5%; * = 10%

Tabel 5 menunjukkan hasil dari uji hipotesis dengan menggunakan model *random effect*. Dapat dilihat bahwa ICD mempunyai koefisien positif dan *p-value* 0,017 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi

berada pada angka dibawah 5%. Dapat disimpulkan bahwa ICD memiliki hubungan signifikan secara positif terhadap ROA. **Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima.** Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [31] dan [42] yang menyatakan bahwa komponen - komponen dalam ICD memiliki pengaruh yang positif terhadap ROA perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori keagenan dimana teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan akan mengirimkan sinyal kepada pasar dalam bentuk laporan keuangan perusahaan untuk menunjukkan kinerja baik perusahaannya. Dengan demikian perusahaan akan mengungkapkan modal intelektual pada laporan keuangan perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik bagi para investor. Hal ini selanjutnya menjelaskan bahwa walaupun tingkat pengungkapan ICD pada perusahaan pariwisata dan perhotelan di Indonesia tidak lebih dari 50%, namun 50% modal intelektual yang telah diungkapkan memiliki peran penting dalam membangun profitabilitas perusahaan.

Penjelasan yang dapat menjelaskan fenomena tersebut adalah dikarenakan perusahaan pariwisata dan perhotelan berfokus pada jasa yang diberikan, perusahaan akan berusaha memberikan sinyal kepada *customer* dan investor mengenai kinerja perusahaan melalui komponen - komponen ICD. Dimana perusahaan akan mengungkapkan HC untuk mempromosikan perusahaan melalui kualitas sumber daya manusia yang dimiliki dikarenakan sektor pariwisata dan perhotelan berfokus kepada jasa yang diberikan, kualitas layanan, dan pengalaman yang baik [43, 44]. Dengan mengungkapkan HC, *stakeholder* akan mengetahui kualitas dari sumber daya manusia perusahaan sehingga hal tersebut akan memikat *stakeholder* dan akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Modal struktural dinilai mendukung dan memberdayakan modal manusia untuk mencapai potensi penuh dalam penciptaan nilai dan kinerja perusahaan [45]. Menurut [46] juga menemukan bahwa komponen modal manusia dan modal struktural bekerja sama untuk menjamin kualitas layanan di industri perhotelan. Modal manusia dan modal struktural dinilai saling bergantung satu

sama lain serta berinteraksi dalam penciptaan nilai IC, disamping itu modal struktural juga ditunjuk sebagai infrastruktur pendukung untuk pembentukan hubungan eksternal [45]. Perusahaan juga akan berusaha mengungkapkan RC untuk menjaga hubungan yang baik dengan para *stakeholder* yang akan berimbas kepada nilai dan profitabilitas perusahaan yang terus meningkat seiringan dengan meningkatnya kepercayaan *stakeholder* terhadap kualitas perusahaan.

DAR mempunyai koefisien negatif dengan *p-value* 3.46e-07 yang menandakan bahwa tingkat signifikansi berada pada angka dibawah 1%. Dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki hubungan signifikan secara negatif terhadap ROA. **Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima.** Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [34, 35, 36] yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan yang negatif antara DAR dengan ROA perusahaan. DAR yang merupakan rasio solvabilitas menunjukkan adanya risiko yang harus ditanggung perusahaan apabila memiliki tingkat DAR yang tinggi. Tingkat DAR yang tinggi menandakan bahwa perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan menggunakan hutang dan pendanaan menggunakan modal perusahaan memiliki porsi yang kecil dibandingkan hutang. Oleh karena itu, dapat dikatakan jika DAR perusahaan menunjukkan angka yang tinggi maka terdapat risiko yang harus ditanggung perusahaan yaitu risiko tidak dapat membayar bunga pinjaman hutang.

Dalam kasus ini, tingkat DAR yang kecil dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki hutang yang kecil dimana berujung pada kecilnya bunga pinjaman yang harus dibayarkan perusahaan [35]. Hal ini tentu dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan salah satunya ROA dimana ROA dihitung menggunakan laba bersih yang dimiliki perusahaan. Ketika tingkat hutang perusahaan tinggi maka bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan juga tinggi, hal ini tentunya dapat mempengaruhi laba bersih perusahaan menjadi turun. Penurunan jumlah laba bersih ini dapat membuat nilai ROA semakin mengecil.

SIZE mempunyai koefisien positif dan *p-value* 0.632 yang menandakan bahwa SIZE tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap ROA, karena berada pada angka di atas 10%. Dapat disimpulkan bahwa SIZE memiliki hubungan yang tidak signifikan secara positif terhadap ROA. **Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.** Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [40] dan [47] yang menyatakan bahwa ukuran dari sebuah perusahaan memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap ROA perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor Size memiliki pengaruh yang positif terhadap ROA namun belum dapat memberikan peningkatan terhadap ROA tersebut. Hal ini dapat terjadi dikarenakan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak di sektor jasa yaitu perusahaan pariwisata dan perhotelan. Dimana sektor tersebut tidak terlalu memerlukan ukuran perusahaan yang besar untuk dapat menciptakan profitabilitas bagi perusahaannya. Hal ini dapat dilihat adanya data yang fluktuatif dimana untuk perusahaan dengan ukuran perusahaan besar terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai ROA yang kecil dan juga besar, begitu pula sebaliknya. Hasil penemuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [48] dimana ia menemukan tidak adanya signifikansi antara ukuran perusahaan dengan inovasi perusahaan yang bergerak dibidang jasa sehingga hal ini membuat profitabilitas perusahaan susah untuk mengalami peningkatan. Penelitian yang dilakukan oleh [49] juga memperkuat hasil penelitian ini dimana ia menemukan hubungan yang positif tidak signifikan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas perusahaan.

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan modal intelektual, *debt to asset ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode

tahun 2015 - 2019 sejumlah 31 perusahaan. Jumlah data pengamatan penelitian ini sejumlah 155 *firm-year*. Data yang diperoleh dalam penelitian ini sebagian besar diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan Osiris.

Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel independen, dan satu variabel dependen. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan modal intelektual, *debt to asset ratio*, dan ukuran perusahaan, serta variabel dependen dalam penelitian ini adalah ROA. Berdasarkan hasil uji dalam bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa :

- a. Pada penelitian ini, ditemukan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap ROA. Maka dari itu Hipotesis 1 diterima.
- b. Pada penelitian ini, ditemukan bahwa DAR berpengaruh negatif secara signifikan terhadap ROA. Maka dari itu Hipotesis 2 diterima.
- c. Pada penelitian ini, ditemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. Maka dari itu Hipotesis 3 ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan secara positif terhadap ROA, serta DAR berpengaruh secara signifikan secara negatif terhadap ROA. Hal ini menandakan bahwa peningkatan pengungkapan modal intelektual perusahaan dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan. Manajemen dapat mulai memperhatikan modal intelektual perusahaan dimana seperti yang kita ketahui jumlah pengungkapan modal intelektual di Indonesia masih belum tinggi. Pengungkapan ini dapat membuat perusahaan memiliki value yang lebih dikarenakan pada saat ini investor tidak hanya memperhatikan laporan keuangan berbasis angka, namun juga aktivitas yang dilakukan perusahaan. Manajemen juga dapat menurunkan DAR perusahaan dengan cara meningkatkan total aktiva perusahaan, namun peningkatan ini tidak boleh diiringi peningkatan hutang yang besar oleh perusahaan. Dengan adanya peningkatan ini maka perusahaan dapat memperbesar laba bersih yang diterima.

Sedangkan sebagai seorang investor, sangat disarankan untuk dapat mengikuti

perkembangan modal intelektual perusahaan dikarenakan peningkatan ini dapat menunjukkan bahwa terdapat sebuah peningkatan pada performa perusahaan yang tidak dapat dilihat dari laporan keuangan saja. Diharapkan bahwa investor dapat dengan cermat menggunakan informasi modal intelektual perusahaan sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan yang tepat.

Penelitian yang kami lakukan masih memiliki beberapa keterbatasan. Misalnya, nilai pengungkapan modal intelektual dilakukan dengan menggunakan analisis manual berdasarkan penilaian peneliti. Penelitian dilakukan hanya menggunakan sampel dari perusahaan - perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Indonesia pada tahun 2015 - 2019. Serta penelitian ini menggunakan nilai rata - rata dari ketiga variabel ICD. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari sektor perusahaan lain dan juga dari periode lain. Penelitian selanjutnya juga dapat mengamati setiap poin dari ICD secara terpisah. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang dapat menjadi komparasi terkait hipotesis yang ada mengenai keadaan perusahaan sebelum dan sesudah Covid-19.

REFERENCES

- [1] Anifowose, M., Rashid, H. M., Annuar, H. A., and Ibrahim, H. (2018). Intellectual Capital Efficiency and Corporate Book Value: Evidence From Nigerian Economy. *Journal of Intellectual Capital*, 19(3), 644-668. doi: 10.1108/JIC-09-2016-0091.
- [2] Masri, I., Frisca, D. P., Sartria, I., and Bantasyam, S. (2018). The Role of Intellectual Capital to Economic Value Added (Empirical Study on Manufacturing Companies of Consumption Goods Sector). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 10(1), 87-96. doi: 10.17509/jaset.v10i1.12741.
- [3] Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimo, N., and Rubino, M. (2020). Intellectual capital disclosure in integrated reports: The effect on firm value. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120228. doi: 10.1016/j.techfore.2020.120228.
- [4] De Villiers, C., and Sharma, U. (2017). A critical reflection on the future of financial, intellectual capital, sustainability and integrated reporting. *Critical Perspectives on Accounting*. 70 doi: 10.1016/j.cpa.2017.05.003.
- [5] Vitolla, F., Raimo, N., and Rubino, M. (2019). Intellectual capital disclosure and firm performance: an empirical analysis through integrated reporting. In: *7th International OFEL Conference, Dubrovnik, Croatia*.
- [6] Alvino, F., Vaio, A. D., Hassan, R., and Palladino, R. (2019). Intellectual Capital and Sustainable Development: A Systematic Literature Review. *Journal of Intellectual Capital*, 22(1), 76-94. doi: 10.1108/JIC-11-2019-0259.
- [7] Masaro, M., Dumay, J., Garlatti, A., and Mas, F. D. (2018). Practitioners' Views on Intellectual Capital and Sustainability: From a Performance-based to a Worth-based Perspective. *Journal of Intellectual Capital*. doi: 10.1108/JIC-02-2017-0033.
- [8] Zhang, Y. (2016). *Stock Message Boards : A Quantitative Approach to Measuring Investor Sentiment*. New York: Palgrave Macmillan.
- [9] Husna, A., and Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54. doi: 10.32479/ijefi.8595.
- [10] Tiwari, R. (2021). Nexus between intellectual capital and profitability with interaction effects: panel data evidence from the Indian healthcare industry. *Journal of Intellectual Capital*. doi: 10.1108/jic-05-2020-0137

- [11] Iazzolino, G., & Laise, D. (2013). Value added intellectual coefficient (VAIC). *Journal of Intellectual Capital*, 14(4), 547–563. doi: 10.1108/jic-12-2012-0107
- [12] Chang, W. S., & Hsieh, J. J. (2011). Intellectual Capital and Value Creation-Is Innovation Capital a Missing Link?. *International Journal of Business and Management*, 6(2). doi: 10.5539/ijbm.v6n2p3
- [13] Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132–151. doi: 10.1108/14691931111097944
- [14] Maulita, D., and Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 5 (2). doi : 10.5281/zenodo.1311575
- [15] Putra, W. Y., and Badjra, I. B. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (7). Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/12700>
- [16] Kemenparekraf. (2020). *Laporan Kinerja Kementerian Pariwisata Tahun 2019*. Retrieved from <https://epformance.kemenparekr af.go.id/storage/media/378/LAKIP-Kemenpar-2019.pdf>
- [17] Panda, B., and Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. doi : 10.1177/0974686217701467
- [18] Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. In *The Academy of Management Review* 14(1), 57. Academy of Management. <https://doi.org/10.2307/258191>
- [19] Vitolla, F., Raimo, N., and Rubino, M. (2020). Board characteristics and integrated reporting quality: an agency theory perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 1152–1163. doi: 10.1002/csr.1879.
- [20] Raimo, N., Vitolla, F., Marrone, A., Rubino, M. (2020). The role of ownership structure in integrated reporting policies. *Business Strategy and the Environment*, 29(6), 2238–2250. doi: 10.1002/bse.2498.
- [21] Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2015). *Fundamentals Of Financial Management (Concise Ed)*. Cengage Learning.
- [22] Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. Oxford University Press (OUP). <https://doi.org/10.2307/1882010>
- [23] Drover, W., Wood, M. S., and Corbett, A. C. (2017). Toward a Cognitive View of Signalling Theory: Individual Attention and Signal Set Interpretation. *Journal of Management Studies*, 55(2), 209–231. doi: 10.1111/joms.12282.
- [24] Moratis, L. (2018). Signalling Responsibility? Applying Signalling Theory to the ISO 26000 Standard for Social Responsibility. *Sustainability*, 10(11), 4172. doi:10.3390/su10114172
- [25] Yuniasih, N. W., dan Wirakusuma, M. G. (2007). *Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. (Thesis)*. Universitas Udayana, Bali.
- [26] Komara, A., Ghozali, I., and Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling

- Theory. *Proceedings of the 1st International Conference on Accounting, Management and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*. *1st International Conference on Accounting, Management and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*. doi: 10.2991/aebmr.k.200305.001
- [27] Barokah, L., and Fachrurrozie, F. (2019). Profitability Mediates the Effect of Managerial Ownership, Company Size, and Leverage on the Disclosure of Intellectual Capital. *Accounting Analysis Journal*, 8(1), 1-8. doi: 10.15294/aaj.v8i1.27860
- [28] Rocha, C. M., and Fink, J. S. (2017). Attitudes toward attending the 2016 Olympic Games and visiting Brazil after the games. *Tourism Management Perspectives*, 22, 17–26. doi: 10.1016/j.tmp.2017.01.001
- [29] Taj, S. A. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 34, 338–348. doi: 10.1016/j.emj.2016.02.001
- [30] Ballina, F. J., Valdes, L., and Del Valle, E. (2019). The Signalling Theory: The Key Role of Quality Standards in the Hotels Performance. *Journal of Quality Assurance in Hospitality & Tourism*, 1–19. doi: 10.1080/1528008x.2019.1633722.
- [31] Supriati, D., Kanato, R., Kusriananda, A. (2018). The Effects of Intellectual Disclosures Capital, Debt to Assets Ratio, Debt Equity Ratio, Company Size And Assets Turnover on Company Profitability. *In Proceedings of the 5th Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2018)*. *Proceedings of the 5th Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2018)*. Atlantis Press. doi : 10.2991/aicar-18.2019.23
- [32] Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- [33] Shafira, D. and Hasanuh, N. (2021). The Influence of Company Size and Debt to Asset Ratio on Return On Assets. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8 (1). doi : 10.31294/moneter.v8i1.8807
- [34] Kartikasari, D. and Merianti, M. (2016). The effect of leverage and firm size to profitability of public manufacturing companies in Indonesia. *International Journal Of Economics And Financial Issues* 6(2).
- [35] Darmawan, A., and Nurochman, A. D. (2016). PENGARUH CURRENT RATIO DAN DEBT TO ASSET RATIO TERHADAP RETURN ON ASSET. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis* 4(2).
- [36] Efendi, A. F. W. , & Wibowo, S. S. A.(2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Debt To Asset Ratio (Dar) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting* 1(2) 157–163. Politeknik Negeri Batam. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.503>
- [37] Sujianto, A. E. 2001. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 2(2)
- [38] Riyanto, B. 1995. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yayasan Penerbit Gajah Mada
- [39] Nyoman, N., Putu, G. M., & Djazuli, A. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35–44.

- [40] Azzahra, A. S., and Wibowo, N. (2019). Pengaruh Firm Size dan Leverage Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 9 (1) 13-20.
- [41] Knoema. (n.d.). *Thailand - Contribution of travel and tourism to GDP as a share of GDP*. Retrieved from <https://knoema.com/atlas/Thailand/topics/Tourism/Travel-and-Tourism-Total-Contribution-to-GDP/Contribution-of-travel-and-tourism-to-GDP-percent-of-GDP>
- [42] Rahman, M. M., Sobhan, R., & Islam, M. S. (2020). *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (2), 119-129. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no2.119>
- [43] Hamzah, N., Mohamed, Z. M., Hassan, M. S., Ahmad, A., and Saad, S. (2011). Human capital reporting by Malaysian services companies. *2011 IEEE International Summer Conference of Asia Pacific Business Innovation and Technology Management. 2011 International Summer Conference of Asia Pacific Business Innovation and Technology Management (APBITM)*. doi: 10.1109/apbitm.2011.5996284.
- [44] Ognjanović, J. (2017). Relations of intellectual capital components in hotel companies. *Industrija*, 45(2), 181–196. doi: 10.5937/industrija45-12144
- [45] Sardo, F., Serrasqueiro, Z., and 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, 67–74. doi: 10.1016/j.ijhm.2018.03.001
- [46] Rudez, H.N., and Mihalic, T. (2007). Intellectual capital in the hotel industry: a case study from Slovenia. *International Journal of Hospitality Management*, 26(1), 188–199. doi: 10.1016/j.ijhm.2005.11.002
- [47] Dogan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting* 4(4) 53-59.
- [48] Chipunza, L., T. (2019). Does firm size matter in innovation in small accommodation businesses in developing economies?. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 8.
- [49] Nsiah, T. K., Cheng, L. M., Sarpong, R. K. F., and Addai, R. A. (2019). Does Firms Size Matter? An Empirical Evidence from Non-Financial Institutions (NFIS) Listed on the Ghana Stock Exchange (GSE). *International Journal of Trend in Scientific Research and Development* 3 (6)