

***THE EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND
INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM PERFORMANCE IN FOOD AND
BEVERAGES INDUSTRY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***



Tesis Oleh:

INRICO

01012682125001

Manajemen Keuangan

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar

Magister Manajemen

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

2023

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

***THE EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND
INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM PERFORMANCE IN FOOD AND
BEVERAGES INDUSTRY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***


Disusun oleh:

Nama : Inrico
NIM : 01012682125001
Angkatan : 51 Reguler B
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Magister Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Pembimbing I


Prof. Dr. Hj. Sulastri M.E., M.Kom.

Tanggal : 07 Juli 2023

NIP. 195910231986012002

Pembimbing II


Dr. Shelli Malinda, S.E., M.M.

Tanggal : *10 Juli 2023*

NIP. 198303112014042001

LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

***THE EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND
INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM PERFORMANCE IN FOOD AND
BEVERAGES INDUSTRY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

Disusun oleh:

Nama : Inrico
NIM : 01012682125001
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Magister Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 26 Juli 2023 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif,
Palembang, 26 Juli 2023

Ketua,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Kom
NIP. 195910231986012002

Anggota,



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.
NIP. 198303112014042001

Anggota,



Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

Mengetahui

Koordinator Program Studi Magister Manajemen



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D
NIP. 196703141993032001



SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Inrico
NIM : 01012682125001
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Magister Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang berjudul:

The Effect of Working Capital Management and Intellectual Capital on Firm Performance in Food and Beverages Industry Listed in Indonesia Stock Exchange

Pembimbing 1 : Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M. Kom.
Pembimbing 2 : Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.
Penguji : Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M.
Tanggal Ujian : 26 Juli 2023

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam tesis ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebut sumbernya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia atas pencabutan predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 26 Juli 2023



Inrico

NIM. 01012682125001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Therefore do not worry about tomorrow, for tomorrow will worry about itself.

Each day has enough trouble of its own.”

(Matthew 6:34)

“All we have to decide is what to do with the time that is given us.”

(Gandalf)

“A cope a day keeps the rope away.”

I dedicate this Thesis to;

Jesus Christ.

My dear parents,

My friends.

My alma mater.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul *The Effect of Working Capital Management and Intellectual Capital on Firm Performance in Food and Beverages Industry Listed in Indonesia Stock Exchange*. Tesis ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Studi (S2) Jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Tesis ini membahas mengenai bagaimana pengaruh manajemen modal kerja yang diukur menggunakan *days of inventor outstanding*, *days of sales outstanding*, *days of payable outstanding* dan modal intelektual yang diukur menggunakan *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency* terhadap performa perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2022.

Selama penulisan tesis ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Namun kendala tersebut dapat diatasi berkat bimbingan, doa, dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis juga menyadari dalam penulisan tesis ini masih terdapat banyak kesalahan dan kekurangan, maka penulis meminta maaf atas kesalahan dan kekurangan tersebut dan menerima kritik dan saran yang membangun.

Palembang, 26 Juli 2023



Inrico

NIM. 01012682125001

UCAPAN TERIMA KASIH

Pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih atas bantuan, bimbingan, dukungan, semangat, dan doa, baik langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian tesis ini kepada:

1. **Tuhan yang Maha Esa**, yang telah memberikan kesehatan serta telah membukakan pintu hati dan pikiran sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini dengan lancar.
2. **Ibu Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M. Kom.** selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan, kritik, dan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
3. **Ibu Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.** selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan motivasi dan meluangkan waktu dalam memberikan arahan, kritik, dan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
4. **Bapak Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M.** selaku Dosen Penguji dan Wakil Dekan Bidang Umum & Keuangan Universitas Sriwijaya yang telah memberikan arahan, kritik, serta saran yang membangun dalam penyelesaian tesis ini.
5. **Ibu Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D** selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. **Bapak. Drs. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D** selaku Dosen Pembimbing Akademik satu dan Wakil Dekan Bidang Akademik Universitas Sriwijaya yang telah memberi arahan kepada penulis dalam bidang akademik selama perkuliahan.
7. **Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M.** selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. **Lina Dameria Siregar, S.E., M.M.,** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. **Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE, IPU., ASEAN. Eng.** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.

10. **Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E.** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
11. **Bapak/ Ibu Dosen Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya** yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti perkuliahan.
12. **Seluruh Pegawai Tata Usaha Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya** yang telah membantu selama masa perkuliahan baik dalam pengurusan dokumen maupun proses belajar-mengajar selama ini.
13. **Kedua orang tua** saya, yang selalu mendukung dan memberikan doa pada saat penulisan tesis dan memberikan motivasi serta solusi atas kesulitan yang dilalui oleh penulis. Terima kasih untuk kasih sayang yang tiada henti diberikan kepada penulis.
14. Pasangan penulis, **Nova** yang selalu mendampingi penulis.
15. Sahabat penulis, **Kevin, Steven, dan Braddy** yang selalu memberikan semangat kepada penulis untuk mencapai tujuan selama lebih kurang 2 tahun ini.
16. **Keluarga besar Program Studi Magister Manajemen Angkatan 51**, atas semua bantuan selama perkuliahan. Suatu kebanggaan bagi saya bisa mengenal dan menjalani perkuliahan selama lebih kurang 2 tahun ini bersama Bapak dan Ibu sekalian.
17. Berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Palembang, 26 Juli 2023



Inrico

NIM. 01012682125001

ABSTRAK

THE EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM PERFORMANCE IN FOOD AND BEVERAGES INDUSTRY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

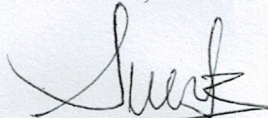
Oleh:

Inrico ; Sulastri ; Shelfi Malinda

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh manajemen modal kerja dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19. Penelitian ini menggunakan data panel yang terdiri atas informasi laporan keuangan 21 sampel perusahaan sektor makanan dan minuman yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan program statistik Stata 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPO hanya menunjukkan pengaruh secara positif dan signifikan dalam kondisi sebelum Covid-19 terhadap ROA. Sedangkan DSO menunjukkan pengaruh secara negatif dan signifikan baik dalam kondisi sebelum maupun selama Covid-19. Lalu HCE dan SCE, baik dalam kondisi sebelum maupun selama Covid-19 berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap ROA. Kemudian HCE, SCE, dan CEE baik dalam kondisi sebelum maupun selama Covid-19 berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap ROE. Berikutnya SCE dan CEE hanya menunjukkan pengaruh secara positif dan signifikan dalam kondisi selama Covid-19.

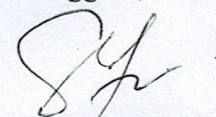
Kata kunci : Manajemen Modal Kerja, Modal Intelektual, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, Covid-19

Ketua,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Kom.
NIP. 195910231986012002

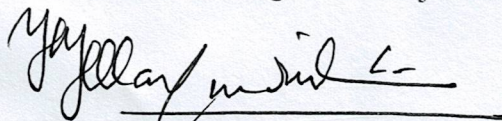
Anggota,



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.
NIP. 198303112014042001

Mengetahui

Koordinator Program Studi Magister Manajemen



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

ABSTRACT

THE EFFECT OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM PERFORMANCE IN FOOD AND BEVERAGES INDUSTRY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

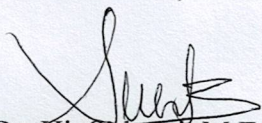
By:

Inrico ; Sulastri ; Shelfi Malinda

The purpose of this research is to examine the influence of working capital management and intellectual capital on the performance of companies in the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) both before and during the Covid-19 period. The study utilizes panel data consisting of financial reports from 21 sample companies in the food and beverage sector, obtained from the official Indonesia Stock Exchange website for the period of 2017-2022. The analytical method employed in this research is panel data regression analysis using Stata 17 statistical software. The research findings indicate that DPO only shows a positive and significant influence on ROA before Covid-19. On the other hand, DSO exhibits a negative and significant influence on ROA both before and during Covid-19. Additionally, HCE and SCE show positive and significant effects on ROA, both before and during Covid-19. Furthermore, HCE, SCE, and CEE have a positive and significant impact on ROE both before and during Covid-19. Lastly, SCE and CEE only demonstrate a positive and significant influence during the Covid-19.

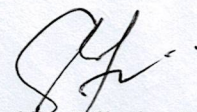
Keywords : Working Capital Management (WCM), Intellectual Capital (IC), Firm Performance, Firm Value, Covid-19

Chairman,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Kom.
NIP. 195910231986012002

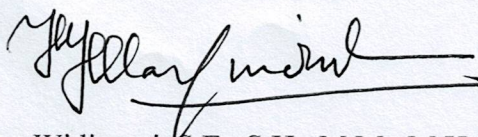
Member,



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.
NIP. 198303112014042001

Known by,

Coordinator of the Master of Management Study Program .



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing tesis menyatakan bahwa abstrak tesis dari mahasiswa:

Nama : Inrico
NIM : 01012682125001
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Magister Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : *The Effect of Working Capital Management and Intellectual Capital on Firm Performance in Food and Beverages Industry Listed in Indonesia Stock Exchange*

Telah kami periksa cara penulisan *grammar* maupun susunan *tenses* dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Ketua,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Kom.
NIP. 195910231986012002

Anggota,



Dr. Shelf Malinda, S.E., M.M.
NIP. 198303112014042001

RIWAYAT HIDUP

Nama : Inrico
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat/ Tanggal Lahir : Palembang, 01 Agustus 1997
Kewarganegaraan : Indonesia
Status : Belum menikah
Alamat : Jln. Sukabangun 1 No. 1290 KM.6, RT. 023 RW.
004 Kel. Sukabangun Kec. Sukarami, Kota
Palembang, Sumatera Selatan
E-mail : inrico97@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL:

- SD Xaverius 1, Palembang (2006-2009)
- SMP Xaverius 1, Palembang (2009-2012)
- SMA Xaverius 1, Palembang (2012-2015)
- Universitas Katolik Musi Charitas (2015-2019)

SERTIFIKASI:

- Brevet A&B : Universitas Katolik Musi Charitas (2020)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
UCAPAN TERIMA KASIH	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK	xi
RIWAYAT HIDUP	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I - PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II – STUDI KEPUSTAKAAN	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 <i>Resource-based Theory</i>	10
2.1.2 <i>Working Capital Behaviour</i>	10
2.1.3 <i>Operational Cycle Theory</i>	11
2.1.4 <i>Intellectual Capital (IC)</i>	12
2.1.5 <i>Firm Performance</i>	13
2.2 Kerangka penelitian.....	15
2.2.1 <i>Working Capital Management (WCM) terhadap Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE)</i>	15
2.2.2 <i>Working Capital Management (WCM) terhadap Firm Value</i>	17
2.2.3 <i>Intellectual Capital (IC) terhadap Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE)</i>	18

2.2.4	<i>Intellectual Capital (IC) terhadap Firm Value</i>	19
2.3	Model Penelitian	21
BAB III – METODE PENELITIAN.....		22
3.1	Rancangan Penelitian	22
3.2	Lingkup Penelitian	22
3.3	Populasi dan Sampel	23
3.4	Jenis dan Sumber Data	24
3.5	Metode Pengumpulan Data	24
3.6	Teknik Analisis Data.....	24
3.6.1	Statistik Deskriptif.....	25
3.6.2	Regresi Data Panel.....	25
3.6.3	Uji Asumsi Klasik	26
3.6.4	Uji Statistik.....	28
3.7	Definisi Operasional.....	29
BAB IV – HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		32
4.1	Hasil Penelitian	32
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	32
4.2.2	Estimasi Model Regresi Data Panel	40
4.2.3	Uji Model Regresi Data Panel	44
4.2.4	Uji Statistik.....	48
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian.....	60
4.2.1	Pengaruh DIO, DSO, DPO terhadap <i>Return on Asset (ROA)</i>	61
4.2.2	Pengaruh DIO, DSO, DPO terhadap <i>Return on Equity (ROE)</i>	66
4.2.3	Pengaruh DIO, DSO, DPO terhadap <i>Firm Value</i>	67
4.2.4	Pengaruh HCE, SCE, CEE terhadap <i>Return on Asset (ROA)</i>	70
4.2.5	Pengaruh HCE, SCE, CEE terhadap <i>Return on Equity (ROE)</i>	74
4.2.6	Pengaruh HCE, SCE, CEE terhadap <i>Firm Value</i>	77
BAB V – KESIMPULAN DAN SARAN.....		82
5.1	Kesimpulan.....	82
5.2	Saran.....	83
5.3	Keterbatasan Penelitian	85
DAFTAR PUSTAKA		86
LAMPIRAN		97

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 - Sampel Penelitian	23
Tabel 3.2 - Definisi Operasional	29
Tabel 4.1 - Statistik Deskriptif.....	32
Tabel 4.2 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA.....	40
Tabel 4.3 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE	41
Tabel 4.4 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap <i>Firm Value</i> ..	41
Tabel 4.5 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA.....	41
Tabel 4.6 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE	42
Tabel 4.7 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap	42
Tabel 4.8 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA.....	43
Tabel 4.9 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE	43
Tabel 4.10 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap	43
Tabel 4.11 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA.....	44
Tabel 4.12 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE	45
Tabel 4.13 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap <i>Firm Value</i>	45
Tabel 4.14 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA.....	46
Tabel 4.15 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE	46
Tabel 4.16 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap <i>Firm Value</i>	47
Tabel 4.17 - Koefisien Determinasi (R ²) dan Uji F-Statistik	48
Tabel 4.18 - Uji t-Statistik, Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA	50
Tabel 4.19 - Uji t-Statistik, Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE.....	53
Tabel 4.20 - Uji t-Statistik, Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap <i>Firm Value</i>	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 - DIO, DSO, DPO dan CCC Tahun 2017-2022	3
Gambar 1.2 - ROA, ROE, dan PBV Tahun 2017-2022	5
Gambar 3.1 - Model Penelitian	21

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 - Sampel Perusahaan.....	97
Lampiran 2 - Statistik Deskriptif	97
Lampiran 3 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROA.....	98
Lampiran 4 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap ROE	100
Lampiran 5 - Pengaruh DIO, DSO, DPO, HCE, SCE, CEE terhadap <i>Firm Value</i>	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja bisnis berkenaan dengan profitabilitas atau nilai pasarnya merupakan *output* dari ragam keputusan keuangan yang diambil oleh suatu perusahaan (Aras dan Yildirim, 2018). Keputusan keuangan menjadikan proyeksi terkait keuangan dalam jangka pendek maupun jangka panjang menjadi sangat penting. Estimasi ini wajib didasarkan pada perencanaan keuangan yang tepat sehingga perusahaan tidak memilih investasi yang berlebihan atau sebaliknya. Dalam kaitannya terhadap perencanaan keuangan, *working capital management* (WCM) berperan sebagai dasar pengambilan keputusan terkait pemenuhan biaya perusahaan yang berhubungan dengan operasi dan kewajiban keuangan jangka pendeknya (Ukaegbu, 2014). Oleh karena itu kemampuan operasional perusahaan turut ditentukan oleh modal kerja yang dikelola dengan tepat.

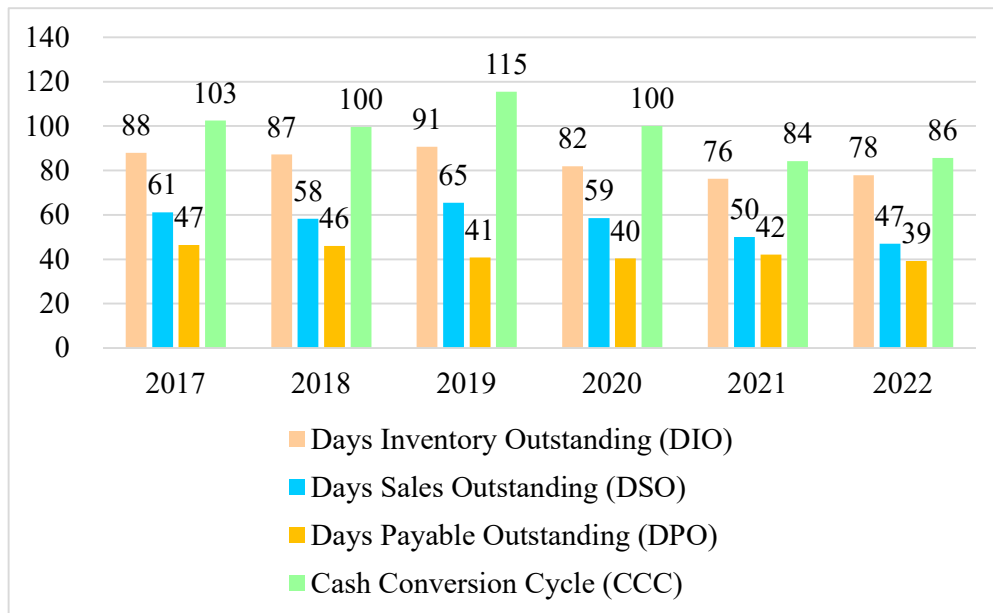
Pengelolaan modal kerja yang efisien merupakan bidang penting yang dapat ditingkatkan melalui efisiensi manajerial (Prasad et al., 2019a, 2019b). *Working capital management* (WCM) berkaitan dengan manajemen perusahaan terhadap piutang, persediaan dan hutang dagang yang mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas (Le, 2019). Dalam ilmu manajemen terdapat prinsip POAC, yaitu *planning, organizing, actuating, dan controlling* (POAC). POAC adalah standar internasional *de facto* yang telah diterima secara universal sebagai teori di balik keberhasilan implementasi manajemen dan implementasi proyek (Rahardja & Lutfiani, 2020). Dalam manajemen modal kerja, (1) *planning* mencakup proyeksi

kebutuhan kas jangka pendek perusahaan yang membantu perusahaan untuk mengidentifikasi potensi kekurangan kas dan merencanakan sumber pendanaan yang diperlukan. Pengelolaan modal kerja berkaitan dengan aset lancar dan kewajiban lancar yang merupakan bagian penting dari total aset perusahaan. Mempertahankan tingkat aset lancar yang meningkat mengarahkan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang tidak menguntungkan dari total investasi jangka pendeknya (Aldubhani et al., 2022).

(2) *Organizing* mencakup pengelolaan aset dan kewajiban jangka pendek perusahaan, seperti kas, persediaan, piutang, dan hutang dagang untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang cukup untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Nguyen et al., (2020) menyatakan bahwa aktiva lancar yang relatif sedikit akan membuat perusahaan rentan terhadap kesulitan dan masalah, mungkin kegagalan yang cepat dalam mengelola operasi perusahaan, mengurangi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Kewajiban keuangan, dan meningkatkan eksposur perusahaan terhadap risiko likuiditas. Oleh karena itu, menetapkan kebijakan modal kerja yang wajar akan memungkinkan perusahaan meningkatkan profitabilitas dan menciptakan nilai bagi investor (Nguyen et al., 2020).

(3) *Actuating* mencakup penelusuran tingkat persediaan, memantau proses penagihan dan pembayaran untuk memastikan bahwa operasi berjalan dengan efisien. Pengelolaan ini berkaitan dengan periode yang diperlukan untuk membeli dan memproduksi bahan baku dan menyimpannya dalam bentuk stok, kemudian menjual stok dan mengumpulkan uang tunai yang dihasilkan atau mengubah tagihan debitur menjadi uang tunai yang tergantung pada situasi pekerjaan dan

jenis produk (Brigham dan Houston, 2009). (4) *Controlling* melibatkan pemantauan dan evaluasi posisi modal kerja perusahaan dan membuat penyesuaian yang diperlukan untuk memastikannya tetap stabil dan memenuhi kebutuhan perusahaan. Knauer dan Wöhrmann (2013) menyatakan bahwa WCM adalah penentu penting dalam keberhasilan perusahaan karena berdampak terhadap penjualan dan keuntungan di masa depan. Ukuran WCM yang berbeda sering diterapkan secara internal di perusahaan untuk menganalisis kinerja operasi, karena berdampak pada nilai perusahaan (Kieschnick, Laplante & Moussawi 2013).

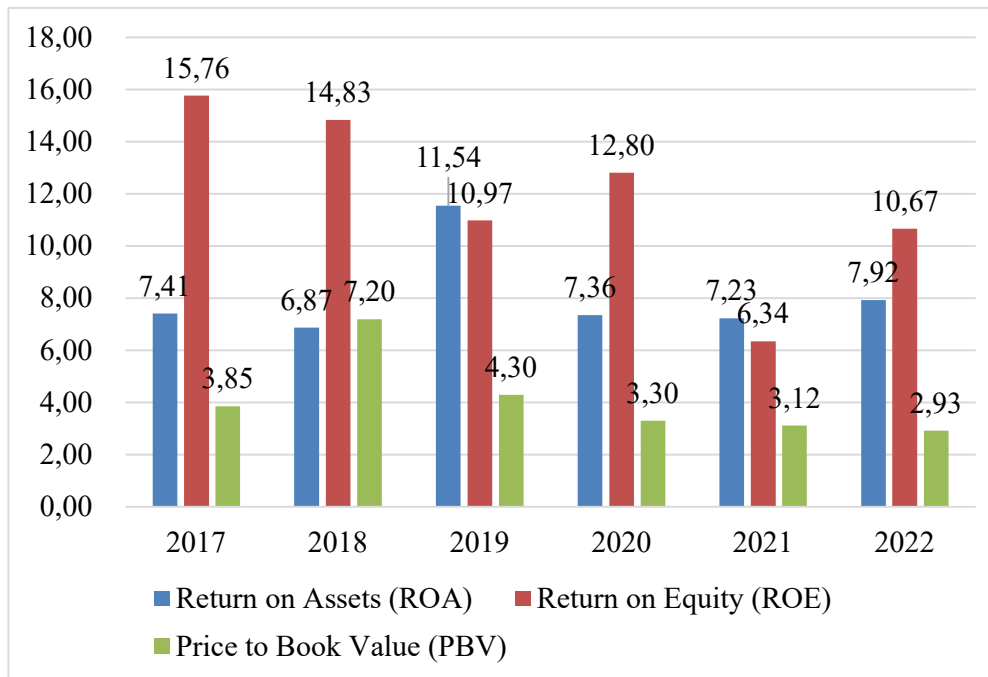


Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Gambar 1.1. DIO, DSO, DPO dan CCC Tahun 2017-2022

Dalam industri makanan dan minuman, pengelolaan modal kerja yang efektif memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja dan stabilitas keuangan karena industri terkait memiliki tingkat persediaan dan piutang yang tinggi, serta jumlah hutang yang signifikan. *Working capital management* (WCM)

memiliki peran penting, terutama dalam kinerja perusahaan manufaktur (Karabay, 2013). Richards dan Laughlin (1980) dalam teorinya menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang efektif dapat dicapai melalui analisa dan perhitungan pengelolaan tingkat persediaan, mengoptimalkan waktu pembayaran kepada pemasok dan mengumpulkan pembayaran dari pelanggan, serta menerapkan strategi pembiayaan dan investasi yang efisien. Sebaliknya, pengelolaan yang tidak tepat berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan karena WCM berperan sebagai penyangga likuiditas perusahaan (Banos-Caballero et al. 2020). Penilaian likuiditas perusahaan menjadi penting karena penurunan likuiditas menyebabkan risiko yang lebih besar terhadap kebangkrutan (Kamau & Ayuo, 2014). *Working capital management* dapat memberikan tingkat likuiditas yang tepat untuk memungkinkan perusahaan menutupi kewajiban keuangan jangka pendek yang dihasilkan dari pembiayaan operasi untuk memastikan kelangsungan bisnis perusahaan dan memaksimalkan profitabilitasnya (Aldubhani et al., 2022).



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Gambar 1.2. ROA, ROE, dan PBV Tahun 2017-2022

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan PBV pada industri makanan dan minuman dari tahun 2017 hingga 2019 cenderung stabil. Namun, pada tahun 2020 dapat dilihat bahwa terjadi penurunan yang signifikan pada ROA dari 11,54 ke 7,36. Sedangkan pada ROE dan PBV tidak mengalami penurunan yang signifikan. Adapun penurunan ROA pada tahun 2020 diakibatkan oleh pandemi Covid-19 yang melanda. *Organisation for Economic Co-operation and Development* (2020) menjelaskan bahwa pandemi Covid-19 telah memberikan tekanan yang belum pernah terjadi sebelumnya pada rantai pasokan makanan, dengan kemacetan tenaga kerja, pemrosesan, transportasi dan logistik, serta perubahan permintaan yang signifikan. Covid-19 telah menyebabkan perubahan drastis dalam permintaan konsumen dari restoran, layanan makanan, dan jenis konsumsi. Berdasarkan data yang dirilis oleh *Organisation for Economic Co-*

operation and Development (2020), saat pandemi Covid-19 melanda menyebabkan penjualan makanan konsumsi di tempat seperti hotel, restoran, katering, dan kafe mengalami penurunan signifikan. Pada saat yang sama, permintaan ritel untuk makanan beku dan kemasan meningkat secara signifikan. (OECD, 2020).

Turovets (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *working capital management* adalah salah satu dari banyak pendekatan yang menggunakan aset berwujud sebagai proksi dari kinerja perusahaan dan menyimpulkan hanya sedikit penelitian yang telah mengeksplorasi aset tidak berwujud sebagai prediktor efisiensi perusahaan. Berdasarkan *Resource-based theory*, perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja yang unggul melalui akuisisi menggunakan aset strategis (Wernerfelt, 1984). Aset strategis adalah aset berwujud dan aset tidak berwujud. Mouritsen (1992) menyatakan bahwa sebagian besar aset tidak berwujud tidak memenuhi syarat sebagai aset strategis, tetapi *intellectual capital* dianggap sebagai aset strategis vital. Adapun yang dimaksud dengan *intellectual capital* adalah pengetahuan khusus dan berharga yang dimiliki organisasi. Modal intelektual dapat dilihat sebagai campuran modal manusia, modal struktural dan modal pelanggan. Dengan demikian, modal intelektual dalam bentuk pengetahuan adalah pendorong utama kemampuan dan pertumbuhan perusahaan (Michalisin et al., 2000) yang menentukan bagaimana sumber daya tersebut dikerahkan untuk menghasilkan produk dan layanan baru (Amit & Schoemaker, 1993).

Azamat et al., (2022) dalam penelitiannya terhadap 90 perusahaan *fast moving consumer goods* (FMCG) di seluruh dunia pada tahun 2018-2020 mengemukakan bahwa mayoritas perusahaan FMCG dinilai terlalu rendah dalam hal nilai aset tidak berwujud dengan membandingkan nilai pasar aset tidak berwujud tersebut terhadap nilai fundamental dan teoritisnya. Pentingnya aset tidak berwujud sebagai faktor dalam pertumbuhan nilai perusahaan menjelaskan perlunya manajemen mengembangkan mekanisme untuk turut melibatkan penggunaan aset tidak berwujud secara rasional, dengan mempertimbangkan sifat-sifat komponennya sehingga dapat berdampak signifikan pada nilai perusahaan (Azamat et al., 2022). Adapun hubungan ini kurang diselidiki dalam kasus perusahaan industri makanan dan minuman karena pendekatan dan model penelitian yang digunakan cenderung berdasarkan pada aset berwujud dan tidak komprehensif dengan penggunaan aset tidak berwujud terkait teori dan praktek untuk sektor makanan dan minuman.

Penelitian ini mengimplementasikan *Resource-based Theory* yang menyatakan bahwa sumber daya perusahaan, baik berwujud maupun tidak berwujud, dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas yang berdampak pada performa perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jabbouri et, al., (2022) dan Sawarni et, al., (2020) menunjukkan bahwa *working capital management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm performance*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Xu dan Li (2020) menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempengaruhi *firm performance*. Penelitian ini bertujuan untuk melengkapi dan mengklarifikasi penelitian terdahulu dengan meneliti kembali

pengaruh dari *working capital management* dan *intellectual capital* terhadap *firm performance*. Dengan kata lain, penelitian ini ingin membuktikan bahwa pengelolaan aset berwujud melalui *working capital management* dan aset tidak berwujud melalui *intellectual capital* memiliki kepentingan yang setara untuk mewujudkan kinerja perusahaan yang optimal. Penelitian ini juga secara komprehensif melakukan pengukuran dan analisis terhadap *firm performance* dari sisi *financial performance* dan *firm value* dalam 2 (dua) kondisi, yaitu kondisi sebelum Covid-19 dari tahun 2017-2019 dan model selama Covid-19 dari tahun 2020-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Working Capital Management (WCM)* dan *Intellectual Capital (IC)* berpengaruh terhadap *Profitability* dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19?
2. Apakah *Working Capital Management (WCM)* dan *Intellectual Capital (IC)* berpengaruh terhadap *Firm Value* dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Working Capital Management (WCM)* terhadap *Profitability* dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19.

2. Menganalisis pengaruh *Working Capital Management* (WCM) terhadap *Firm Value* dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19.
3. Menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap *Profitability* dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19.
4. Menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap *Firm Value* dalam kondisi sebelum dan selama Covid-19.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun data dan informasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Pihak perusahaan, hasil penelitian dapat menjadi dasar penetapan kebijakan perusahaan terkait efisiensi *working capital management* (WCM) sebagai aset berwujud untuk mengoptimalkan aliran kas maupun *intellectual capital* (IC) sebagai aset tidak berwujud untuk memaksimalkan penggunaan sumber daya intelektual dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan dalam kondisi selama Covid-19.
2. Pihak akademis, hasil penelitian dapat menjadi referensi untuk kegiatan penelitian berikutnya bagi peneliti yang berminat melakukan penelitian dalam bidang ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abualoush, S.H., Obeidat, A.M., Tarhini, A., Masa'deh, R. and Al-Badi, A. 2018. *The Role of Employees' Empowerment as an Intermediary Variable Between Knowledge Management and Information Systems on Employees' Performance*. VINE Journal of Information and Knowledge Management Systems, Vol. 48 No. 2, pp. 217-237. DOI: 10.1108/VJIKMS-08-2017-0050.
- Agustiyana R. A. 2020. *Working Capital Management and Profitability of Manufacturing Public Company in Indonesia*. Jurnal Studi Manajemen Organisasi, vol. 17, no. 2, pp. 49-57, Mar. 2022. DOI: 10.14710/jsmo.v17i2.39217
- Aldubhani, M.A.Q., Wang, J., Gong, T. and Maudhah, R.A. 2022. *Impact Of Working Capital Management on Profitability: Evidence from Listed Companies in Qatar*. Journal of Money and Business, Vol. 2 No. 1, pp. 70-81. DOI: 10.1108/JMB-08-2021-0032
- Almajali, Amal Yassin, Sameer Ahmed Alamro, and Yahya Zakarea Al-Soub. 2012. *Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange*. 4(2): 266–89. DOI: 10.5296/jmr.v4i2.1482.
- Al-Musali, M. A. K., & Ismail, K. N. I. K. 2014. *Intellectual Capital and Its Effect on Financial Performance of Banks: Evidence From Saudi Arabia*. Procedia – Social and Behavioural Sciences, 164, 201-207. DOI: 10.1016/j.sbspro.2014.11.068
- Amit, R., & Schoemaker, P. 1993. *Strategic Assets and Organizational Rent*. Strategic Management Journal, 14 (1), 33–46. DOI: 10.1002/smj.4250140105.
- Amin, S., & Aslam, S. 2017. *Intellectual Capital, Innovation and Firm Performance of Pharmaceuticals: A Study of The London Stock Exchange*. Journal of Information & Knowledge Management, 16(2),1750017. DOI: 10.1142/s0219649217500174.
- Appah, Thapenes & Yuniarti, Sari & Sisharini, Nanik & Sunarjo, Sunarjo & Yahya, Nurhidayah. 2023. *Does Profitability Matter in the Relationship between Intellectual Capital and Firm Value?* Media Ekonomi dan Manajemen. 38. 57. DOI: 10.56444/mem.v38i1.3255.
- Aras, Guler & Mutlu Yıldırım, Filiz. 2018. *The Impact of Corporate Finance Decisions on Market Value in Emerging Markets*. International Journal of

Productivity and Performance Management, Vol. 67 No. 9, pp. 1959-1976, 2018, DOI: 10.1108/IJPPM-11-2017-0285.

Astari, L & Isnurhadi. 2013. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediator Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol. 13 No.3, September 2015.

Astuti, Thesa & Hanim, Wasifah & Sugihyanto, Toto. 2023. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman*. Vol.19 No. 01, Page 10-21, 2023 . Jurnal Akuntansi. DOI: 10.24217.

Axiotis, D., Alina Hyz and Petros Kalantonis. 2019. *How the Working Capital Management Influences Companies' Profitability: Case Study of Greek Pharmaceutical Companies*. International Journal of Entrepreneurship and Small Business. Vol. 37, No. 4. DOI: 10.1504/IJESB.2019.101696.

Azamat K, Jaxybekova Galiya, Rustamov Bezhan, and Zhaishylyk Nurdana. 2022. *The Impact of Intangible Assets on the Value of FMCG Companies Worldwide*. Journal of Innovation & Knowledge. Vol. 8, No. 1, January–March 2023, 100330. DOI: 10.1016/j.jik.2023.100330.

Banos-Caballero, Sonia, Pedro J. García-Teruel, and Pedro Martínez-Solano. 2020. *Net Operating Working Capital And Firm Value: A Cross-Country Analysis*. BRQ Business Research Quarterly 23: 234–251. DOI: 10.1177/2340944420941464.

Barney, Jay. 1991. *Firm Resources and Sustained Competitive Advantage*. Journal of Management, Vol. 17 No. 1, pp. 99-120. DOI: 10.1177/014920639101700108

Barney, Jay. 1986. *Organizational Culture: Can It Be a Source of Sustained Competitive Advantage*. Academy of Management Review, 11: 656-665. DOI: 10.2307/258317.

Basuki, A. T. dan Imamuddin Yuliadi. 2015. *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.

Basyith, Abdul & Djazuli, Abid & Fauzi, Fitriya. (2021). *Does Working Capital Management Affect Profitability? Empirical Evidence from Indonesia Listed Firms*. Asian Economic and Financial Review. 11. 236-251. DOI: 10.18488/journal.aefr.2021.113.236.251.

- Bayraktaroglu, A.E., Calisir, F. and Baskak, M. 2019. *Intellectual capital and firm performance: an extended VAIC model*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 20 No. 3, pp. 406-425. DOI: 10.1108/JIC-12-2017-0184
- Benrquia, Y. and Jabbouri, I. 2021. *Performance Evaluation Of European Grocery Retailers: A Financial Statement Analysis*. International Journal of Logistics Economics and Globalisation, Vol. 9 No. 1, pp. 24-39. DOI: 10.1504/IJLEG.2021.116230.
- Brainard, W, & Tobin, J, 1968. *Pitffals in Financial Model Building*. American Economic Review, Vol. 58(2), pages 99-122
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. Concise Edition, Cengage Learning.
- Chan, H. K. 2009. *Impact of Intellectual Capital on Organisational Performance: An Empirical Study of Companies in The Hang Seng Index (Part 1)*. The Learning Organization, Vol. 16 No. 1, pp. 4-21. DOI: 10.1108/09696470910927641.
- Chowdhury, Yeaseen & Alam, Mohammad & Sultana, Sabiha & Hamid, Md Kaysher. 2018. *Impact of Working Capital Management on Profitability: A Case Study on Pharmaceutical Companies of Bangladesh*. Journal of Economics, Business and Management. 6. 27-35. DOI: 10.18178/joebm.2018.6.1.546.
- Dao, B.T.T. and Ta, T.D.N. 2020. *A Meta-Analysis: Capital Structure And Firm Performance*. Journal of Economics and Development, Vol. 22 No. 1, pp. 111-129. DOI: 10.1108/JED-12-2019-0072.
- Endri. 2018. *Impact of Intellectual Capital and Efficiency to the Profitability of Islamic Banking*. International Journal of Science and Research (IJSR), Vol.7 Issue 7, July 2018.
- Ferreira, J. J., Garrido Azevedo, S., and Fernández Ortiz, R. 2011. *Contribution of Resource-Based View and Entrepreneurial Orientation on Small Firm Growth*. Cuadernos de Gestión, Vol. 11, No. 1, 2011, pp. 95-116. DOI: 10.5295/cdg.100185jf.
- Ghosh, S. and Mondal, A. 2009. *Indian Software and Pharmaceutical Sector IC and Financial Performance*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 10 No. 3, pp. 369-388. DOI: 10.1108/14691930910977798.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Edisi 7. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Gołaś, Z. 2020. *Impact of Working Capital Management on Business Profitability: Evidence from The Polish Dairy Industry*. Agric. Econ. Czech. 2020;66(6):278-285. DOI: 10.17221/335/2019-AGRICECON.
- Gujarati, D.N. & D.C. Porter. 2009. *Basic Econometrics*. 5th Edition. New York: McGraw-Hill.
- Gujarati, D.N. & D.C. Porter. 2012. *Dasar - dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. 2016. *Intellectual, Human and Structural Capital Effects on Firm Performance as Measured by Tobin's Q*. Knowledge and Process Management, 23(4), 259–273. DOI: 10.1002/kpm.1529.
- Hemalatha, S., & Kamalavalli, A.L. 2017. *Impact of Cash Conversion Cycle on Profitability on Tyre Industry in India*. International Journal of Multidisciplinary Research and Modern Education, 3(1), 139-142. DOI: 10.5281/zenodo.437800.
- Hilmola, O.-P.; Lähdeaho, O.; Henttu, V.; Hilletoft, P. 2020. *Covid-19 Pandemic: Early Implications for North European Manufacturing and Logistics*. Sustainability, 12, 8315. DOI: 10.3390/su12208315.
- Hofmann, E.; Töyli, J.; Solakivi, T. 2022. *Working Capital Behavior of Firms during an Economic Downturn: An Analysis of the Financial Crisis Era*. Int. J. Financial Stud. 2022, 10, 55. DOI: 10.3390/ijfs10030055.
- Hussinki, H., Ritala, P., Vanhala, M. and Kianto, A. 2017. *Intellectual Capital, Knowledge Management Practices and Firm Performance*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 18 No. 4, pp. 904-922. DOI: 10.1108/JIC-11-2016-0116.
- Innocent, E. C, Ifeoma Mary, O., & Monday Matthew, O. 2013. *Financial Ratio Analysis as a Determinant of Profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry*. International Journal of Business and Management. DOI: 10.5539/ijbm.v8n8p107.
- Irawanto, D. W., Gondomono, Haryo, Hussein, and Ananda Sabil. 2017. *The Effect Of Intellectual Capital on a Company's Performance Moderated By Its Governance And It Strategy Integration Employed By Banks Listed In Indonesian Stock Exchange*. The South East Asian Journal of Management. Vol. 11 No. 2. 2017. 86-102. DOI: 10.21002/seam.v11i2.8522.
- Jabbouri, I., Satt, H., El Azzouzi, O. and Naili, M. 2022. *Working Capital Management and Firm Performance Nexus in Emerging Markets: Do*

Financial Constraints Matter? Journal of Economic and Administrative Sciences. DOI: 10.1108/JEAS-01-2022-0010.

Joshi, M., Cahill, D., Sidhu, J. and Kansal, M. 2013. *Intellectual Capital and Financial Performance: An Evaluation of the Australian Financial Sector*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 14 No. 2, pp. 264-285. DOI: 10.1108/14691931311323887.

Kamau, Daniel & Ayuo, Amos. 2014. *The Effects of Working Capital Management on Organizational Performance - a Survey of Manufacturing Firms in Eldoret Municipality*. Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.5, 2014.

Karabay, G. 2013. *Working Capital Management in Turkish Clothing Industry*. Tekst. Konfeksiyon, No. 23, 168–175.

Karaduman, H.A., Akbas, H.E., Ozsozgun, A. and Durer, S. 2011. *Effects Of Working Capital Management On Profitability: The Case For Selected Companies In The Istanbul Stock Exchange*. International Journal of Economics and Finance Studies, Vol. 2 No. 2, pp. 47-54.

Kieschnick, R., Laplante, M. and Moussawi, R. 2013. *Working Capital Management and Shareholders' Wealth*. Review of Finance, 17, 5, pp.1827-1852. DOI: 10.1093/rof/rfs043.

Knauer, T. & Wöhrmann, A. 2013. *Working Capital Management and Firm Profitability*. Journal of Management Control, 24, 1, pp.77-78. DOI: 10.1007/s00187-013-0173-3.

Kristanto, R. Heru. 2022. *The Impact Of Macroeconomic On Working Capital Management. Empirical Study In Indonesian Firms Before Pandemic 19*. Journal Of Indonesian Applied Economics, Vol. 10 No. 2. DOI: 10.21776/ub.jiae.2022.010.02.5.

Lang, L.H.P., Stulz, R.M, and Walkling, 1989. *Managerial Performance, Tobin's q, and the Gains from Successful Tender Offers*. Journal of Financial Economics (September), 137-154. DOI: 10.1016/0304-405X(89)90075-5.

Le, B. 2019. *Working Capital Management and Firm's Valuation, Profitability and Risk: Evidence from A Developing Market*. International Journal of Managerial Finance, Vol. 15 No. 2, pp. 191-204. DOI: 10.1108/IJMF-01-2018-0012

Li, Y., & Zhao, Z. 2018. *The dynamic impact of intellectual capital on firm value: evidence from China*. Applied Economics Letters, 25(1), 19–23. DOI: 10.1080/13504851.2017.1290769

- Linh, N.T., & Mohanlingam, S. 2018. *The Effects of Cash Conversion Cycle on Profitability: An Insight into the Agriculture and Food Industries in Thailand*. Asian Journal of Business and Accounting, 11(1), 97–120. DOI: 10.22452/ajba.vol11no1.4.
- Linda. 2015. *The Influence of Working Capital and Corporate Social Responsibility Disclosure toward Profitability and Corporate's Value in Indonesia Automotive Industry*. Thesis. Bogor Agricultural University, Bogor.
- Lyroutdi, K. & Lazaridis, Y. 2000. *The Cash Conversion Cycle And Liquidity Analysis Of The Food Industry In Greece*. Working Paper, available at: <https://www.readcube.com/articles/10.2139%2Fssrn.236175> (accessed 07 January 2023). DOI: 10.2139/ssrn.236175.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C. and Theriou, G. 2011. *The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 12 No. 1, pp. 132-151. DOI: 10.1108/14691931111097944.
- Madyan, Muhammad and Fikir, Hudan Raushan. 2019. *Intellectual Capital, Financial Performance, and Value of Company*. Journal of Advanced Research in Dynamical and Control System, 11. pp. 1276-1284. ISSN 1943-023X.
- Michalisin, Micheal D., Douglas M. Kline, and Robert D. Smith. 2000. *Intangible Strategic Assets and Firm Performance*. Journal of Business Strategies, 17 (2),92-117. DOI: 10.54155/jbs.17.2.91-117.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. 1958. *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. The American Economic Review, 48, 261-297.
- Mohammed, A.A. & Irbo, M.M. 2018. *Intellectual Capital and Firm Performance Nexus: Evidence From Ethiopian Private Commercial Banks*. International Journal of Learning and Intellectual Capital, Vol. 15, No. 3, pp.189–203 DOI: 10.1504/IJLIC.2018.094717.
- Mouritsen, Jan. 1992. *Driving Growth: Economic Value Added Versus Intellectual Capital*. Management Accounting Research, Vol. 8, No. 6, December 1998. Journal of International Economics, 33: 41-56. DOI: 10.1006/mare.1998.0090.
- Muslimah, K. N. N., & Syarief, M. E. 2020. *Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indeks Saham*

Syariah. Journal of Applied Islamic Economics and Finance, 1(1), 54-70.
DOI: 10.35313/jaief.v1i1.2392

Nadeem, M., Dumay, J. and Massaro, M. (2019). *If You Can Measure It, You Can Manage It: A Case of Intellectual Capital*. Australian Accounting Review, Vol. 29 No. 2, pp. 395-407. DOI: 10.1111/auar.12227.

Natsir, Khairina & Bangun, Nurainun. 2021. *The Role of Intellectual Capital in Increasing Company Value with Profitability as an Intervening Variable*. DOI: 10.2991/aebmr.k.210507.016.

Naini, Nurul & Santoso, Sugeng & Stevany Andriani, Tanti & Claudia, Unique & Nurfadillah. 2022. *The Effect of Product Quality, Service Quality, Customer Satisfaction on Customer Loyalty*. Journal of Consumer Sciences. 7. 34-50. DOI: 10.29244/jcs.7.1.34-50.

Nguyen, A.H., Pham, H.T. and Nguyen, H. 2020. *Impact Of Working Capital Management on Firm's Profitability: Empirical Evidence from Vietnam*. The Journal of Asian Finance, Economics, and Business, Vol. 7 No. 3, pp. 115-125. DOI: 10.5267/j.ac.2020.3.001.

Nuryaman. 2015. *The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable*. Procedia - Social and Behavioral Sciences. 211. 292-298. DOI: 10.1016/j.sbspro.2015.11.037.

Nwakaego, D. A., & Ikechukwu, O. 2016. *Management of Accounts Payable on the Financial Performance of Industrial/Domestic Manufacturing Companies in Nigeria*. IOSR Journal of Humanities and Social Science, 21(7), 54-61. DOI: 10.9790/0837-2107065461.

Panda, A.K. and Nanda, S. 2018. *Working Capital Financing and Corporate Profitability Of Indian Manufacturing Firms*. Management Decision, Vol. 56 No. 2, pp. 441-457. DOI: 10.1108/MD-07-2017-0698.

Pass, C.L. and Pike, R.H. 1984. *An Overview of Working Capital Management and Corporate Finance*. Managerial Finance, 10(3): 1-11. DOI: 10.1108/eb027318.

Prasad, P., Sivasankaran, N., Saravanan, P. and Kannadhasan, M. 2019a. *Does Corporate Governance Influence The Working Capital Management Of Firms: Evidence From India*. International Journal of Corporate Governance, Vol. 10 No. 1, pp. 42-80.

Prasad, P., Sivasankaran, N. and Shukla, A. 2019b. *Impact Of Deviation From Target Working Capital On Firm Profitability: Evidence From India*.

International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 68 No. 8, pp. 1510-1527. DOI: 10.1108/IJPPM-11-2018-0407.

- Priyanto, A., & Robiyanto, R. 2020. *Factors Affecting Sustainable Growth Rate On Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018*. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 4(2), 1-21. DOI: 10.31955/mea.v4i2.287.
- Pulic, A. 1998. *Measuring The Performance Of Intellectual Potential In Knowledge Economy*. Paper Presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, McMaster University, Hamilton.
- Pulic, A. 2000. *VAIC: An Accounting Tool for IC Management*. International Journal of Technology Management, 20, 702-714. DOI: 10.1504/IJTM.2000.002891.
- Putri, Nadya Utami., Sulastri, dan Yuliani. 2018. *Pengaruh Intellectual Capital (IC) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Universitas Sriwijaya. Palembang.
- Rahardja, U. & Lutfiani N. 2020. *The Strategy of Improving Project Management Using Indicator Measurement Factor Analysis (IMF) Method*. Journal of Physics Conference Series. DOI: 10.1088/1742-6596/1477/3/032023.
- Richards, V.D. and Laughlin, E.J. 1980. *A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis*. Financial Management, 9, 32-38. DOI: 10.2307/3665310.
- Rizkhyana, B., Shelly Febriana Kartasari, dan Shelfi Malinda. 2022. *Pengaruh Gender Diversity, Intellectual Capital and Corporate Social Responsibility Terhadap Firm Value Pada Perusahaan LQ45*. Skripsi. Universitas Sriwijaya. Palembang.
- Sardo, Filipe & Serrasqueiro, Zelia & Alves, Helena. 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.
- Sawarni, K.S., Narayanasamy, S. and Ayyalusamy, K. 2021. *Working Capital Management, Firm Performance And Nature Of Business: An Empirical Evidence From India*. International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 70 No. 1, pp. 179-200. DOI: 10.1108/IJPPM-10-2019-0468.

- Setyadharma, Dida Adi And Januarti, Indira. 2019. *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BEI Pada Tahun 2012-2016)*. Diponegoro Journal Of Accounting, Vol 8 No. 3, 1-10.
- Shahla Asadi, Seyedeh OmSalameh Pourhashemi, Mehrbakhsh Nilashi, Rusli Abdullah, Sarminah Samad, Elaheh Yadegaridehkordi, Nahla Aljojo, Nor Shahidayah Razali. 2020. *Investigating Influence of Green Innovation on Sustainability Performance: A Case on Malaysian Hotel Industry*. Journal of Cleaner Production, Vol.258. DOI: 10.1016/j.jclepro.2020.1208600.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmawardini, D. & Anindya A. 2018. *The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value*. Management Analysis Journal. Vol.7, No.2, 211-222. DOI: 10.15294/MAJ.V7I2.24878.
- Syaharani, Amalina & Chalid, Dony. 2021. *Working Capital Management Effect in Indonesia and Thailand Manufacturing Sector*. Advances in Economics, Business and Management Research, Vol. 187. DOI: 10.2991/aebmr.k.210831.030.
- Sydler, Renato & Haefliger, Stefan & Pruksa, Robert, 2014. *Measuring Intellectual Capital with Financial Figures: Can We Predict Firm Profitability?* European Management Journal, Elsevier, vol. 32(2), pages 244-259. DOI: 10.1016/j.emj.2013.01.008.
- Tarigan J., Listijabudhi. S., Hatane S. E., & Widjaja D. C. 2019. *The Impacts of Intellectual Capital on Financial Performance: An Evidence from Indonesian Manufacturing Industry*. Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship (IJBE), 5(1), 65. DOI: 10.17358/ijbe.5.1.65.
- Tobins. J, 1969. *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*. Journal of Money, Credit and Banking (February), 12- 29. DOI: 10.2307/1991374.
- Turovets Yulia, 2021. *Intangible Assets and the Efficiency of Manufacturing Firms in the Age of Digitalisation: the Russian case*. Engineering Management in Production and Services, Sciendo, vol. 13(1), pages 7-26, March.
- Ukaegbu, B. 2014. *The significance of working capital management in determining firm profitability: evidence from developing economies in*

Africa. Research in International Business and Finance, Vol. 31, pp. 1-16.
DOI: 10.1016/j.ribaf.2013.11.005.

Ulum, I. 2016. *Intellectual Capital Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Edisi 13. UMM Press.

Vijayakumaran, R., & Vijayakumaran, S. 2019. *Corporate Governance and Capital Structure Decisions: Evidence From Chinese Listed Companies*. Journal of Asian Finance, Economics and Business 6(3), 67-79. DOI: 10.13106/jafeb.2019.vol6.no3.67.

Walker, R. M., Damanpour, F. and Devece, C. A. 2011. *Management Innovation and Organizational Performance: Mediating Role of Planning and Control*. Journal of Public Administration Research and Theory, 21, 367-386.

Wang, W. & Chang, C. 2005. *Intellectual capital and performance in causal models: Evidence from the information technology industry in Taiwan*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 6 No. 2, pp. 222-236. DOI: 10.1108/14691930510592816.

Weqar, F., Sofi, Z.A. and Haque, S.M.I. 2021. *Nexus Between Intellectual Capital and Business Performance: Evidence From India*. Asian Journal of Accounting Research, Vol. 6 No. 2, pp. 180-195. DOI: 10.1108/AJAR-07-2020-0064.

Wernerfelt, B. 1984. *A Resource-Based View of the Firm*. Strategic Management Journal. Vol. 5. pp. 171-180. DOI: 10.1002/smj.4250050207.

Wingren, T. 2004. *Management Accounting in The New Economy: From "Tangible and Production-Focused" to "Intangible and Knowledge-Driven" MAS By Integrating BSC And IC*. Managerial Finance, 30(8), 1–12. DOI: 10.1108/03074350410769191.

Xu, Jian, & Jingsuo Li. 2020. *The Interrelationship Between Intellectual Capital And Firm Performance: Evidence From China's Manufacturing Sector*. Journal of Intellectual Capital. DOI: 10.1108/JIC-08-2019-0189.

Yazdanfar, D. and Öhman, P. (2014). *The impact of cash conversion cycle on firm profitability: An empirical study based on Swedish data*. International Journal of Managerial Finance, Vol. 10 No. 4, pp. 442-452. DOI: 10.1108/IJMF-12-2013-0137.

Yilmaz, I. 2015. *The Interaction Of Working Capital Management And Profitability Measures*. Journal of Financial Research and Studies, Vol. 7 No. 13, p. 437. DOI: 10.14784/jfrs.69165.

Zeghal, D. and Maaloul, A. 2010. *Analysing Value Added as an Indicator of Intellectual Capital and its Consequences on Company Performance*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 11 No. 1, pp. 39-60. DOI: 10.1108/14691931011013325.