

The Influence of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Sustainable Growth through Financial Performance

Kiki Prasilya Putri^{1*}, Mar'a Elthaf Ilahiyah²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Corresponding Author: Kiki Prasilya Putri kiprasilia@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords: Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Financial Performance, Sustainable Growth

Received : 15 April

Revised : 20 May

Accepted: 30 June

©2026 Putri: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of intellectual capital and good corporate governance on sustainable growth through financial performance. This type of research is quantitative, and the data used is secondary data. The sample used in this study consists of consumer non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024, selected using purposive sampling, resulting in 44 company samples. The data analysis techniques used include linear regression analysis and path analysis using the Sobel test. The components of intellectual capital used in this study are human capital, structural capital, and relational capital, while good corporate governance is projected using the size of the board of directors and independent commissioners. Research results show that components of intellectual capital and good corporate governance have a positive effect on sustainable growth. In addition, financial performance is able to mediate the influence of human capital, structural capital, relational capital, and board size on sustainable growth. However, financial performance is not able to mediate the influence of independent commissioners on sustainable growth. The findings of this study suggest that well-managed intellectual capital and good corporate governance can improve financial performance and then support the company in achieving sustainable growth

Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Sustainable Growth melalui Financial Performance

Kiki Prasilya Putri^{1*}, Mar'a Elthaf Ilahiyah²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Corresponding Author: Kiki Prasilya Putri kiprasilia@gmail.com

ARTICLE INFO

Kata kunci: Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Financial Performance, Sustainable Growth

Received : 15 April

Revised : 20 May

Accepted: 30 June

©2026 Putri: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh intellectual capital dan good corporate governance terhadap sustainable growth melalui financial performance. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024 dengan menggunakan metode purposive sampling dengan diperoleh sebanyak 44 sampel perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier dan analisis jalur (path analysis) dengan menggunakan uji sobel. Komponen intellectual capital yang digunakan dalam penelitian ini adalah human capital, structural capital, dan relational capital, dan good corporate governance yang diproyeksikan dengan ukuran dewan direksi dan komisaris independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komponen dari intellectual capital dan good corporate governance berpengaruh positif terhadap sustainable growth. Selain itu, financial performance mampu memediasi pengaruh human capital, structural capital, relational capital dan ukuran dewan direksi terhadap sustainable growth. Namun, financial performance tidak mampu memediasi pengaruh komisaris independen terhadap sustainable growth. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa intellectual capital dan good corporate governance yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan dan kemudian mendukung perusahaan dalam mencapai sustainable growth

PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi saat ini yang ditandai dengan kemajuan teknologi, ilmu pengetahuan, dan inovasi dalam persaingan bisnis yang ketat menuntut perusahaan untuk dapat terus menjalankan kegiatan bisnisnya. Dinamika bisnis yang dihadapi sangat kompetitif khususnya di Indonesia. Banyaknya perusahaan baru bermunculan hingga saat ini, ditengah perusahaan yang berdiri masih bertahan dan terus berinovasi, namun beberapa juga mengalami kebangkrutan. Hal tersebut menjadi tantangan perusahaan agar menciptakan strategi bisnis dengan cepat dan tepat untuk dapat bertahan dan mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan investornya. Fokus investor modern tidak hanya dalam menilai laba yang diperoleh perusahaan saat ini, tetapi juga tertarik pada potensi perusahaan dalam pertumbuhan jangka panjang. Perusahaan perlu memberikan perhatian serius atas kinerja keuangan yang berkelanjutan karena aspek tersebut merupakan fondasi esensial bagi perusahaan dapat terus bertumbuh. Peningkatan kinerja keuangan (financial performance) yang berkelanjutan akan mengarahkan perusahaan menuju pertumbuhan berkelanjutan (sustainable growth) yang tidak hanya memperkuat daya saing, tetapi juga memastikan keberlangsungan operasional di masa depan.

Peluncuran rancangan akhir rencana pembangunan jangka panjang nasional (RPJPN) 2025-2045 oleh Presiden Republik Indonesia dalam mewujudkan visi Indonesia Emas 2045 yang menekankan tiga pilar utama yang menjadi landasan pembangunan Indonesia yaitu stabilitas bangsa yang terjaga, keberlanjutan, dan kesinambungan, serta sumber daya manusia yang berkualitas (Purwondanu, 2023). Kualitas sumber daya manusia menjadi sorotan yang dinilai bukan hanya dari segi jumlah, tetapi juga dalam hal fisik, keterampilan, karakter produktif, dan kedisiplinan. Dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia harus berfokus pada strategi industrialisasi dan menciptakan perubahan dengan meningkatkan kontribusi pertumbuhan pada sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) hingga 30%.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tahun 2024 mencapai 5,03%, dan pertumbuhan tersebut melambat dibanding tahun 2023 yang mencapai 5,05% (Badan Pusat Statistik, 2025). Dari sisi produksi, pertumbuhan ekonomi tersebut ditopang oleh tiga sektor yakni industri pengolahan, konstruksi, dan perdagangan. Purchasing Manager's Index (PMI) Indonesia menunjukkan adanya dinamika pada industri pengolahan yakni tujuh kali berada di zona ekspansi dan lima kali di zona kontraksi (Kementerian Keuangan, 2025). PMI Indonesia mencatat peningkatan dari 49,6 pada November menjadi 51,2 pada Desember 2024. Kinerja pada industri pengolahan ini ditopang oleh menguatnya permintaan domestik terhadap produk dalam negeri.

Beberapa fenomena yang terjadi yakni terdapat penurunan laba di beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Unilever Indonesia Tbk yang mengalami penurunan laba di tahun 2024 sebesar 30% dari tahun 2023, dan berturut-turut mengalami penurunan laba dari tahun 2020 sampai dengan 2024 dengan rata-rata nilai penurunan sebesar 17%. Sementara itu, PT Astra International Tbk menunjukkan

adanya peningkatan pendapatan pada tahun 2024 dibandingkan tahun 2023, namun mengalami penurunan perolehan laba bersih di tahun 2024 sebesar 2%. Kondisi tersebut juga terjadi pada PT Master Print Tbk yang mengalami peningkatan pendapatan sebesar 25,80%, namun laba bersih yang diperoleh mengalami penurunan 48,02% (Ipotnews, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perlu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaannya, agar pertumbuhan yang berkelanjutan dapat tercapai. Salah satu alat perencanaan keuangan yang efektif untuk pertumbuhan keberlanjutan dalam kelangsungan hidup perusahaan yaitu sustainable growth rate.

Menurut Higgins (1977) sebagai pencetus pertumbuhan berkelanjutan menyatakan bahwa Sustainable Growth Rate (SGR) merupakan tingkat maksimum suatu perusahaan untuk dapat memanfaatkan sumber daya internalnya, tanpa menambahkan pinjaman dari sumber eksternal seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Sustainable Growth Rate dinilai sangat bermanfaat karena dapat mengkombinasikan elemen operasi, yang terdiri dari profit margin dan efisiensi aset dengan elemen keuangan yang terdiri dari struktur modal dan tingkat retensi ke dalam satu ukuran yang komprehensif (Diautami et al., 2024). Sustainable Growth Rate menjadi sangat penting bagi calon investor sebagai tolak ukur dalam melihat dan menilai pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan serta sebagai alat untuk pengambilan keputusan investasi. Kegagalan perusahaan dalam mencapai sustainable growth dapat disebabkan karena kurang optimal dalam memanfaatkan sumber dayanya. Dalam sustainability di era modern saat ini, manajemen perusahaan perlu memberikan perhatian lebih pada pentingnya modal intelektual atau Intellectual Capital (IC).

Intellectual Capital merupakan aset tidak berwujud (intangible asset) yang dapat berkontribusi atau mempengaruhi penciptaan kekayaan (wealth creation) bagi shareholders perusahaan (Aryanti dan Mertha, 2022). Intellectual capital menjadi salah satu faktor yang mampu menciptakan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan resource-based view, sumber daya yang berharga, langka, dan sulit ditiru yang dimiliki perusahaan merupakan aset strategis yang mampu memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan kinerja yang unggul. Aset strategis yang dimaksud yaitu intangible asset dan tangible asset. Munculnya PSAK Nomor 19 yang saat ini menjadi PSAK Nomor 238 (2024) tentang aset tidak berwujud menjadikan fenomena mengenai intellectual capital berkembang di Indonesia. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2025), dalam PSAK 238 disebutkan bahwa aset tidak berwujud adalah aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik dan dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, serta disewakan kepada pihak lainnya atau untuk tujuan administratif. Intellectual capital memiliki tiga komponen yang dapat menciptakan nilai dan manfaat bagi perusahaan yaitu human capital, structural capital, dan relational capital.

Berdasarkan penelitian terdahulu Febriyani dan Kusumawardhani (2025), membuktikan intellectual capital berpengaruh terhadap sustainable growth. Hasil tersebut mendukung adanya teori resource based view (RBV) yang artinya keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (corporate sustainable advantage)

dapat terwujud dengan melakukan efisiensi penggunaan sumber daya, termasuk modal. Hasil tersebut juga sejalan dengan teori stakeholder yakni perusahaan diharapkan mampu memberikan manfaat bagi stakeholdernya, salah satunya dengan pengelolaan intellectual capital yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Akmalia dan Muharam (2024) maupun Abdelrahim (2024) juga sejalan menyatakan bahwa manajemen perusahaan semakin menekankan pentingnya intellectual capital sebagai aset penting yang dapat menjadi penggerak utama efisiensi dan pertumbuhan ekonomi dalam menghadapi tantangan inovasi dan persaingan bisnis serta dapat mengarahkan perusahaan menuju pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth*). Penelitian Akmalia dan Muharam (2024) juga menguji pengaruh masing-masing elemen dari intellectual capital terhadap *sustainable growth*, *capital employed efficiency* (CEE) merupakan elemen intellectual capital yang paling penting dan berpengaruh. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Xu et al. (2021).

Namun hasil penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian Rana dan Hossain (2023) dan Agustia et al. (2021) yang menyatakan CEE tidak berpengaruh, namun human capital yang merupakan elemen paling penting dan berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan oleh Arshad et al. (2024) yaitu intellectual capital dan masing-masing elemennya terbukti berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Dalam penelitian Handayani dan Arsjah (2024), Septiana (2022), dan Xu et al. (2020) juga berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan intellectual capital terhadap *sustainable growth*. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khairunnisa (2025), Sufi dan Widodo (2024), dan Boediono dan Lusmeida (2022) yang menunjukkan bahwa intellectual capital tidak mempengaruhi *sustainable growth*. Hasil tersebut diperkirakan terjadi akibat dari mahalnya teknologi karena peralatan modern yang diperoleh tidak diproduksi di Indonesia dan banyaknya tuntutan kesejahteraan pekerja di Indonesia setiap tahunnya.

Dalam mendukung *sustainable growth* selain intellectual capital juga diperlukan mekanisme yang berperan penting yaitu *good corporate governance* (GCG). Perusahaan dengan praktik GCG yang kuat cenderung memiliki struktur pengawasan yang efektif, pengelolaan risiko yang lebih baik, serta kemampuan beradaptasi terhadap lingkungan bisnis, sehingga berpotensi mencapai pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan. GCG memiliki prinsip-prinsip utama seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran yang dapat berfungsi untuk meminimalkan konflik kepentingan atau menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik perusahaan seperti dalam perspektif teori keagenan. Penerapan GCG yang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan (*financial performance*) perusahaan. Penerapan GCG dapat dilakukan dengan beberapa mekanisme. Dalam penelitian ini menggunakan dua mekanisme yaitu Ukuran Dewan Direksi, dan Komisaris Independen. Penggunaan dua mekanisme tersebut dipilih karena telah merepresentasikan dimensi fundamental tata kelola yaitu fungsi pengambilan keputusan strategis, dan fungsi pengawasan independen.

Dewan direksi memiliki peran penting dalam merumuskan strategi, mengawasi, dan memastikan bahwa aktivitas perusahaan berjalan sejalan dengan tujuan jangka panjang. Berdasarkan perspektif teori stakeholder, dewan direksi memiliki peran yaitu menyeimbangkan kebutuhan berbagai pemangku kepentingan. Perbedaan ukuran dewan dapat mempengaruhi kualitas keputusan manajerial. Ukuran dewan direksi yang relatif besar dapat memberikan keuntungan berupa memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan strategis, namun juga berpotensi meningkatkan *agency cost*. Untuk menghindari potensi buruk terjadi, dewan direksi harus memiliki kinerja yang baik sebagai perwakilan dari *shareholder*. Ukuran dewan direksi dapat mempengaruhi efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan manajemen yang akan mendorong perusahaan untuk mewujudkan *sustainable growth* (Febriyani dan Kusumawardhani, 2025). Pernyataan tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Boediono dan Lusmeida (2022) yang menyatakan bahwa semakin bertambahnya jumlah anggota dewan direksi akan mengurangi efektivitas kinerja dikarenakan tidak efektifnya kinerja tata kelolanya akibat proses pengambilan keputusan yang lebih lama dan terlalu banyak pandangan yang berbeda dalam dewan sama.

Mekanisme dalam penerapan GCG selain ukuran dewan direksi, yaitu Komisaris Independen. Kewajiban suatu emiten dalam menambahkan direktur independen pada jajaran manajemen telah dihapus oleh BEI pada tahun 2018. Hal tersebut menjadikan satu-satunya dewan yang memiliki posisi independen yaitu Komisaris Independen. Oleh karena itu, peran komisaris independen semakin penting dan perlu ditingkatkan terutama dalam hal pengawasan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Boediono dan Lusmeida (2022) sejalan dengan pernyataan tersebut dan menunjukkan bahwa kehadiran dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *sustainable growth* perusahaan. Namun sebaliknya, dalam penelitian Febriyani dan Kusumawardhani (2025) menyatakan bahwa adanya dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*.

Upaya perusahaan dalam mencapai *sustainable growth* tidak boleh dilakukan dengan segala cara, melainkan perlu manajemen keuangan yang berfokus pada kinerja keuangan (*financial performance*) berkelanjutan. Menurut Jao et al., (2025) pengukuran kinerja dapat menjadi upaya dalam menilai kualitas kerja maupun aktivitas perusahaan. *Financial performance* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien dan menghasilkan profit. Peningkatan *financial performance* dapat tercermin melalui peningkatan laba yang artinya terdapat perbaikan tingkat profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut menjadi sinyal positif atas perkembangan bisnis serta menggambarkan peluang yang semakin menjanjikan bagi keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Financial performance dalam penelitian ini dipilih sebagai variabel mediasi yang didasarkan dengan pertimbangan konseptual bahwa hubungan antara *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap *sustainable growth* tidak terjadi secara langsung, melainkan melalui mekanisme kinerja

keuangan perusahaan. Dalam perspektif teori Resources-Based View (RBV), sumber daya yang dimanfaatkan secara optimal dan efektif seperti human capital, structural capital, dan relational capital hanya akan menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan apabila mampu dan berhasil ditransformasikan menjadi kinerja ekonomi yang terukur dan nyata (Barney, 1991; Peteraf, 1993). Dengan demikian, intellectual capital perlu terlebih dahulu meningkatkan efisiensi dan profitabilitas sebelum mendorong sustainable growth.

Menurut Higgins (1997), konsep sustainable growth rate (SGR) menekankan pentingnya profitabilitas dan retensi laba sebagai prasyarat pertumbuhan bersumber dari pendanaan internal. Hal ini menegaskan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai mekanisme transmisi yang menjelaskan bagaimana intellectual capital dan praktik good corporate governance dapat diterjemahkan menjadi kapasitas sustainable growth. Dalam kerangka Agency Theory, penerapan GCG melalui ukuran dewan direksi dan komisaris independen bertujuan meningkatkan efektivitas pengawasan dan menekankan konflik kepentingan (Jensen dan Meckling, 1976). Hal ini pada akhirnya tercermin pada peningkatan kinerja keuangan. Secara empiris, hubungan mediasi ini didukung oleh temuan Xu dan Liu (2020) dan efektivitas tata kelola yang memperkuat profitabilitas juga dikonfirmasi oleh Boediono dan Lusmeida (2022).

Pengukuran financial performance dalam penelitian ini dengan rasio profitabilitas yang menggunakan proksi return on asset (ROA). ROA dipilih sebagai proksi karena rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini, objek yang dianalisis merupakan perusahaan pada sektor consumer non-cyclical yang secara umum memiliki karakteristik perputaran aset yang relatif cepat. Karakteristik tersebut menyebabkan ROA dipandang lebih representatif dalam menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. ROA juga berkaitan langsung dengan komponen profitabilitas dalam perhitungan SGR. Oleh karena itu, ROA digunakan sebagai proksi financial performance sekaligus berperan sebagai variabel mediasi dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

Penelitian tentang sustainable growth pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah banyak dilakukan, namun masih banyak inkonsistensi hasil penelitian. Berdasarkan fenomena yang terjadi dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu menjadi motivasi peneliti untuk menguji kembali pengaruh intellectual capital, dan good corporate governance terhadap sustainable growth dan menambahkan financial performance sebagai variabel pemediasi. Penelitian ini juga menganalisis dampak masing-masing komponen dari intellectual capital. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai tahun 2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Seluruh aktivitas yang dilakukan oleh organisasi diharapkan sesuai dengan kepentingan stakeholder, dan melaporkan pelaksanaan seluruh aktivitas tersebut kepada stakeholder untuk memberikan manfaat. Pernyataan ini sejalan dengan pendapat Ghozali dan Chariri (2007) yang menyatakan bahwa perusahaan sebagai entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder antara lain pemegang saham, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, dan pihak yang berkepentingan lainnya. Clarkson (1995) menyatakan bahwa stakeholder dibedakan menjadi dua kelompok berdasarkan jenis dan karakteristik yaitu stakeholder primer dan stakeholder sekunder. Stakeholder primer merupakan suatu individu atau kelompok yang memiliki peran penting, artinya tanpa memiliki partisipasi yang berkelanjutan, maka perusahaan tidak akan mampu mempertahankan kelangsungan usaha. Sementara itu, stakeholder sekunder merupakan suatu individu atau kelompok yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, tetapi tidak memiliki keterlibatan dalam transaksi dengan perusahaan dan tidak memiliki peran penting dalam kelangsungan usaha.

Stakeholder dapat mempengaruhi strategi perusahaan dan dapat memberikan dampak pada hasil tujuan perusahaan, sehingga dapat dikatakan stakeholder memiliki peranan penting dalam pencapaian tujuan perusahaan. Keberadaan teori stakeholder dapat membantu manajer untuk fokus pada pengelolaan lingkungan perusahaan dengan lebih efektif agar dapat meningkatkan nilai dan memberikan manfaat bagi stakeholder. Pengelolaan yang lebih efektif dapat ditunjukkan salah satunya yaitu mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki dalam menciptakan value added sehingga dapat mendukung terwujudnya sustainable growth. Sumber daya yang dimiliki ini merupakan aset strategis seperti modal manusia (human capital), modal struktural (structural capital), dan modal relasional (relational capital).

Teori stakeholder ini mendukung akuntabilitas suatu perusahaan karena menempatkan tanggung jawab kepada stakeholder, tidak hanya kepada investornya. Hal tersebut berkaitan dengan pengelolaan intellectual capital antara lain human capital yang merupakan bentuk dari kompetensi, keahlian, dan komitmen yang dimiliki oleh karyawan sebagai stakeholder internal yang utama. Structural capital mencerminkan suatu sistem, proses dan kebijakan organisasi yang telah diatur untuk mendukung akuntabilitas pengelolaan pengetahuan. Sementara itu relational capital merepresentasikan kualitas hubungan organisasi dengan stakeholder eksternal yang menuntut transparansi, keandalan informasi, dan tanggung jawab perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat akuntabilitas yang baik cenderung memiliki reputasi yang baik, tingkat kepercayaan stakeholder yang tinggi, dan dukungan berkelanjutan yang menjadi dasar penting bagi sustainable growth.

Teori Resources-Based View (Resources-Based View Theory)

Pengelolaan yang efektif atas sumber daya dan pengetahuan yang dimiliki oleh suatu organisasi mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan dapat meningkatkan kinerja berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan Barney (1991) menyatakan bahwa sumber daya dan kapabilitas yang dimiliki perusahaan mampu mencapai keunggulan kompetitif dan mengarahkan kinerja perusahaan yang berkelanjutan. Organisasi dapat mengelola sumber daya yang unik, langka, dan sulit ditiru untuk menciptakan keunggulan dalam bersaing. Menurut Barney (1991), sumber daya yang potensial harus memenuhi empat kriteria yaitu bernilai, langka, tidak dapat ditiru, dan tidak dapat digantikan. Sumber daya memiliki tiga jenis yaitu sumber daya manusia seperti pengalaman, pelatihan, pengetahuan, sumber daya fisik seperti mesin, bahan baku, peralatan, dan sumber daya organisasi seperti struktur organisasi secara formal (Agustia et al. 2021).

Teori Resources-Based View memiliki pendekatan utama dalam menekankan pemahaman keterkaitan antara sumber daya, keunggulan kompetitif, kapabilitas dan profitabilitas perusahaan terutama mampu memahami dan mempertahankan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan dari waktu ke waktu. Berdasarkan teori ini, sinergi antara pemanfaatan intellectual capital dan penerapan strategi perusahaan mampu menciptakan karakteristik unik yang membedakan perusahaan dari pesaingnya sehingga keunggulan kompetitif mampu diperoleh tidak hanya jangka pendek, namun dapat bertahan dalam waktu yang cukup lama dan dapat mendukung tercapainya sustainable growth.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menggambarkan adanya hubungan kontrak antara agen (manajemen) dengan principal (pemilik). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan terjadi ketika satu pihak atau lebih sebagai principal mempekerjakan pihak lain atau yang disebut agent untuk melakukan suatu tugas atau jasa demi kepentingan principal, sekaligus mendelegasikan wewenang kepada agent tersebut dalam pengambilan keputusan. Pemisahan fungsi antara kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan masalah keagenan yaitu adanya konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Pada dasarnya seorang pemilik (principal) menghendaki pertumbuhan kekayaan atau kesejahteraan pribadi, namun manajemen (agent) yang didelegasi wewenang untuk mengelola perusahaan cenderung memaksimalkan kepentingan pribadi dan mengorbankan kepentingan principal.

Informasi yang dimiliki agen lebih banyak dan mudah didapatkan dibandingkan dengan pihak prinsipal, sehingga hal ini dapat menimbulkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi ini dapat memicu moral hazard yakni kondisi ketika agen bertindak tidak sesuai dengan kesepakatan dan kewajiban yang telah ditetapkan dalam kontrak kerja. Kondisi tersebut dapat berdampak pada penurunan kinerja perusahaan dan menghambat pencapaian sustainable growth. Untuk meminimalkan asimetri informasi ini diperlukan dorongan bagi agen untuk dapat melakukan pengungkapan sukarela dan

mengungkapkan secara luas, sehingga dapat mengurangi konflik. Penerapan good corporate governance (GCG) juga dapat mengatasi masalah keagenan yang terjadi. Pengawasan dan pengendalian terhadap kinerja manajemen perlu dilakukan guna memastikan bahwa pengelolaan tersebut sesuai dengan kepatuhan atas peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Penerapan prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran mampu mendorong manajemen (agent) untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik dan stakeholder. Dalam teori keagenan, kinerja keuangan (financial performance) dapat berfungsi sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kinerja keuangan yang baik dapat mencerminkan berkurangnya konflik keagenan dan meningkatnya efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan guna mencapai sustainable growth.

Pertumbuhan Berkelanjutan (Sustainable Growth)

Konsep sustainable growth mulai dikenal luas sejak 1977 melalui penelitian Higgins. Menurut Higgins (1977) pertumbuhan berkelanjutan ini diukur menggunakan sustainable growth rate (SGR) yang merupakan tingkat maksimum perusahaan dalam menggunakan dana internalnya untuk mencapai pertumbuhan tanpa memerlukan pendanaan eksternal tambahan yakni dengan menambah pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya atau menambah ekuitas baru. Upaya mempertahankan pertumbuhan berkelanjutan merupakan kebijakan strategis perusahaan, dan pengambilan kebijakan tersebut menjadi tanggung jawab yang besar dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Sustainable growth mengacu pada pembangunan ekonomi yang mampu memenuhi kebutuhan saat ini tanpa mengorbankan kemampuan generasi masa depan dalam memenuhi kebutuhan. Sustainable growth mencakup kemampuan skala perusahaan menjadi lebih besar dan daya saing menjadi lebih kuat. Hal ini tidak hanya membutuhkan kemampuan pertumbuhan yang bersifat sementara, melainkan kemampuan yang harus berkelanjutan.

Dengan penggunaan sustainable growth dapat dijadikan sebagai alat perencanaan keuangan yang efektif untuk kelangsungan hidup perusahaan (Agustia, et al., 2021). Sustainable growth rate (SGR) memberikan pedoman bagi manajemen dalam mengintegrasikan kebijakan operasional dan keputusan keuangan secara selaras. Dengan adanya acuan tersebut, perusahaan dapat menjaga laju pertumbuhan yang stabil dan berkesinambungan tanpa menimbulkan tekanan terhadap kondisi arus kas. Kondisi tingkat ini dapat disebut sebagai titik impas pertumbuhan. Tingkat SGR yang tinggi menunjukkan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kapasitas internal yang memadai untuk mendukung pertumbuhannya tanpa ketergantungan pada pendanaan eksternal, sehingga mencerminkan tingkat efisiensi operasional operasional dan profitabilitas yang baik.

Intellectual Capital

Intellectual capital didefinisikan sebagai aset tak berwujud berupa pengetahuan, informasi, teknologi, hak kekayaan intelektual, pengalaman dan kompetensi yang bermanfaat dalam menciptakan kekayaan dan keunggulan kompetitif sebagai nilai tambah bagi perusahaan. Intellectual capital dipandang sebagai aset yang sangat strategis bagi organisasi dan berfokus pada pentingnya intelektual untuk pertumbuhan dan pembangunan dengan memainkan pengetahuan sebagai peran penting dalam mencapai pertumbuhan ekonomi berkelanjutan (Meramveliotakis dan Manioudis, 2021). Pemanfaatan intellectual capital yang optimal membawa organisasi untuk dapat bertahan dalam jangka panjang dan menciptakan kinerja perusahaan yang positif dan mencapai pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Upaya perusahaan dalam meningkatkan intellectual capital antara lain dengan memberikan pelatihan kepada karyawan, meningkatkan sistem informasi, melakukan research and development (R&D), menjaga hubungan yang baik dengan customer maupun vendor. Terdapat tiga komponen yang membangun intellectual capital yaitu:

Human Capital

Human capital merupakan komponen penting dalam intellectual capital karena menjadi sumber inovasi dan pengembangan untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Human capital berupa pengetahuan, keterampilan, kompetensi dalam suatu organisasi yang dimiliki oleh karyawan dengan berdasarkan pada individu masing-masing. Pengalaman menjadi salah satu elemen pembentuk sumber daya manusia yang dapat dikembangkan dan didistribusikan oleh organisasi, baik untuk meningkatkan kapasitas individu maupun memperkuat kapabilitas organisasi secara keseluruhan.

Structural Capital

Structural capital adalah komponen intellectual capital yang menunjang human capital. Menurut Vo dan Tran (2021), structural capital mencakup internal capital suatu organisasi yang terdiri atas struktur organisasi, kerangka kerja, dan sistem serta inovasi yang diperlukan untuk mempertahankan kemampuan organisasi. Kondisi tersebut memberikan peluang bagi organisasi untuk menciptakan nilai ekonomi melalui pengoptimalan aset intelektual dalam jangka panjang sekaligus meningkatkan kapasitas serta peran aktif karyawan dalam mendukung pencapaian tujuan perusahaan. Structural capital menggambarkan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan untuk mendukung produktivitas dan dapat menghasilkan kinerja usaha.

Relational Capital

Kemampuan perusahaan dalam menjaga hubungan yang harmonis dengan pihak eksternal dapat disebut sebagai relational capital. Relational capital juga dikenal dengan istilah customer capital. Komponen ini menekankan pentingnya koneksi, kepercayaan, dan kerja sama yang terjalin antara perusahaan dengan stakeholder seperti pelanggan, pemasok, mitra bisnis, investor, pemerintah, maupun masyarakat luas. Hubungan baik dengan pihak

eksternal yang dibangun dan dijaga oleh perusahaan berguna bagi kelangsungan hidup perusahaan (Agustia et al., 2021). Pengelolaan relational capital yang efektif menjadi bagian integral dari strategi perusahaan untuk mencapai sustainable growth.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) merupakan mekanisme pengelolaan yang dirancang untuk membangun dan menjaga hubungan yang kondusif antar stakeholder. Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001) mendefinisikan corporate governance sebagai seperangkat regulasi yang mengatur hubungan antar pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, dan karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban yang bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Hubungan yang kondusif antar stakeholder menjadi landasan dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang selanjutnya dapat menciptakan pertumbuhan keberlanjutan. Tata kelola perusahaan melibatkan berbagai proses, kebijakan, praktik, hukum dan lembaga yang berfungsi untuk mengelola, mengarahkan, dan mengendalikan perusahaan. Implementasi GCG diyakini mampu mengungkapkan kegagalan dalam manajemen yang dapat mempengaruhi kepercayaan dari investor dan publik. Dalam perspektif teori keagenan, penerapan GCG menjadi instrumen untuk mengurangi asimetri informasi dan perilaku-perilaku oportunistik dari pihak manajemen. GCG diakui sebagai elemen penting dalam mencapai sustainable growth dan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan (Maharani et al., 2024).

Prinsip-prinsip dasar GCG bagi perusahaan meliputi (1) transparansi yaitu ketersediaan informasi material dan relevan dengan kemudahan akses yang adil dan dapat dipahami oleh stakeholder, (2) akuntabilitas yaitu adanya kejelasan fungsi, peran, dan pertanggungjawaban pengelola dan pengawasan perusahaan sehingga dapat terlaksana secara efektif, (3) pertanggungjawaban menjelaskan bahwa pengelolaan didasarkan pada kepatuhan terhadap peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat, (4) independensi yaitu pengelolaan secara profesional tanpa adanya pengaruh maupun tekanan dan benturan kepentingan dari pihak manapun, (5) kewajaran dan kesetaraan yaitu perlakuan adil dan setara kepada shareholder baik minoritas maupun mayoritas dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG, perusahaan dapat mencapai keberlanjutan usaha dan akuntabilitas.

Mekanisme pengawasan GCG dibagi dalam dua kelompok yaitu internal dan eksternal (Anggraeni et al., 2022). Mekanisme internal merupakan mekanisme pengendalian dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial dan institusional sedangkan mekanisme eksternal merupakan cara pengendalian yang berasal dari pihak eksternal perusahaan seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar (Napitupulu et al., 2023). Mekanisme pengawasan GCG

yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran dewan direksi dan komisaris independen. Penggunaan dua mekanisme tersebut dipilih karena telah merepresentasikan dimensi fundamental tata kelola yaitu fungsi pengambilan keputusan strategis, dan fungsi pengawasan independen. Menurut Fama & Jensen (1983) menegaskan bahwa pemisahan fungsi pengelolaan dan pengawasan dalam struktur dewan merupakan inti dari sistem tata kelola yang efektif. Oleh karena itu, keberadaan dan komposisi kedua organ ini secara langsung mencerminkan kualitas mekanisme GCG.

Ukuran dewan direksi merupakan mekanisme GCG yang dapat mengurangi masalah keagenan antara pemilik dan manajemen sehingga tercipta keselarasan kepentingan. Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang memiliki profesionalisme yang ditunjuk dan dipilih oleh pemilik usaha untuk menentukan kebijakan dan strategi perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Jumlah dewan yang besar dapat menguntungkan perusahaan, di lain sisi jumlah ini dapat merugikan perusahaan. Menurut Boediono dan Lusmeida (2022) semakin banyak jumlah anggota dewan direksi akan mengurangi efektivitas kinerja karena proses pengambilan keputusan yang lebih lama dan melibatkan banyak pandangan yang berbeda.

Mekanisme GCG yang lainnya dalam penelitian ini yaitu komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota dewan yang tidak memiliki hubungan atau afiliasi dengan manajemen. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 33/POJK.04/2014, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari eksternal perusahaan publik dan tidak memiliki saham langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan publik (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Komisaris independen dapat berfungsi sebagai pihak netral yang menjadi penengah dalam konflik yang terjadi di antara para manajer dan mengawasi kebijakan serta memberikan nasehat kepada manajemen.

Kinerja Keuangan (Financial Performance)

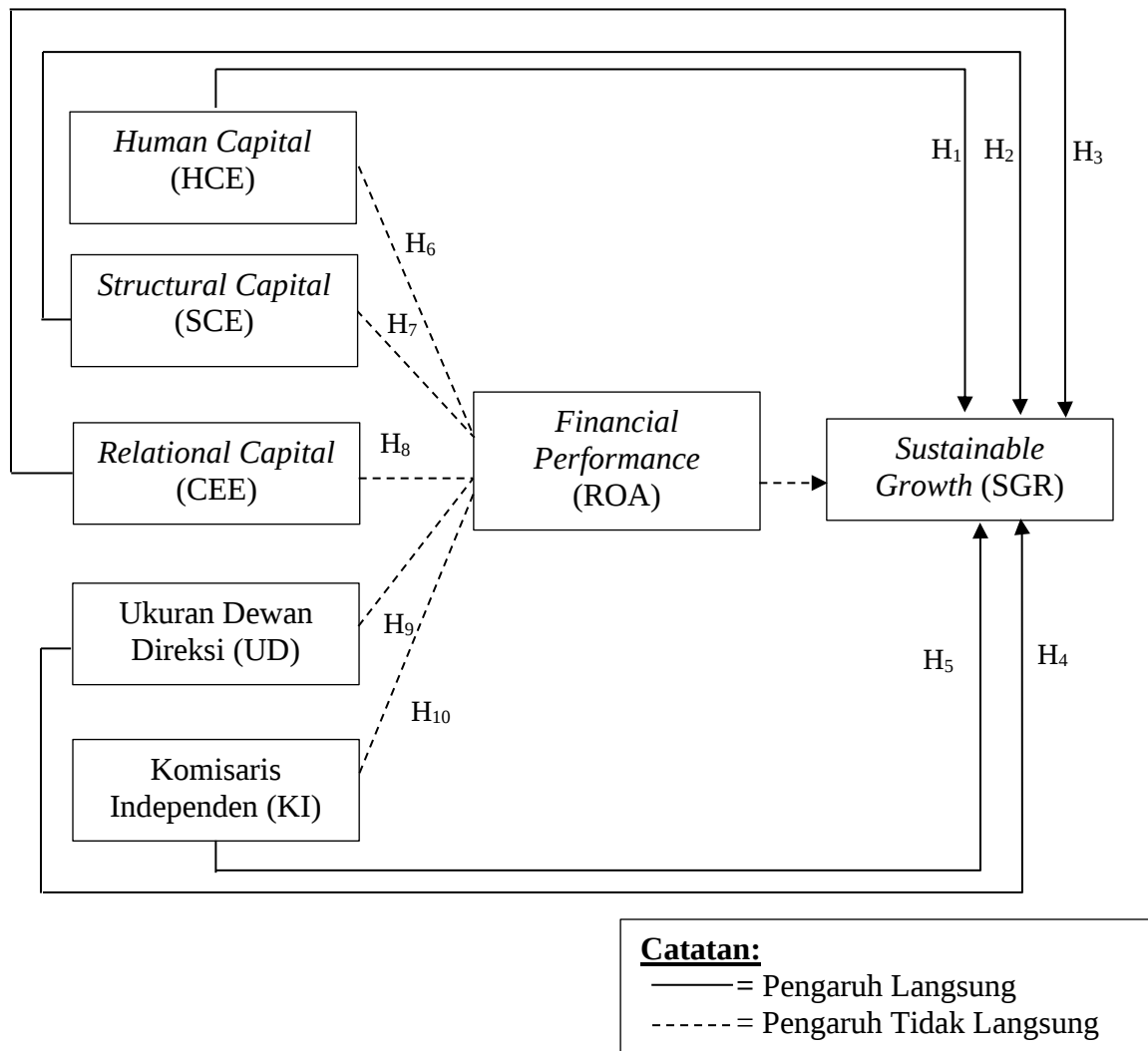
Kinerja keuangan (financial performance) menggambarkan pencapaian perusahaan atas tingkat keberhasilan pengelolaan dan pengendalian sumber daya yang dimiliki. Kinerja yang baik menjadi tuntutan utama perusahaan dalam menjalankan bisnisnya agar dapat terus bertahan. Kinerja perusahaan yang baik tercermin pada aspek manajerial maupun keuangannya. Menurut Surya (2023) kinerja keuangan mencerminkan kondisi kesehatan fiskal suatu perusahaan yang dapat diketahui melalui penerbitan laporan keuangan secara berkala. Kinerja keuangan dapat menjadi alat ukur untuk menilai kualitas perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan mampu memberikan penilaian atas pengelolaan aset atau sumber daya perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk dapat mengevaluasi dan melakukan tindakan perbaikan atas kinerja keuangan yang tidak sehat. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan melakukan analisis suatu laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan. Hasil pengukuran kinerja perusahaan dapat berguna dalam pengambilan keputusan dan menilai sejauh

mana keberhasilan dalam mengelola sumber daya. Rasio dalam pengukuran kinerja keuangan sangat beragam, salah satunya rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis (Hery, 2023). Semakin baik rasio profitabilitas suatu perusahaan maka menggambarkan kemampuan tinggi perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Indikator dalam mengukur tingkat profitabilitas salah satunya menggunakan Return on Asset (ROA). Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan. Dalam menilai kinerja dari waktu ke waktu atau membandingkan kinerja perusahaan dengan kompetitor dapat menggunakan ROA sebagai alat analisis. Asutay dan Ubaidillah (2023) mengungkapkan bahwa pemanfaatan intellectual capital dan sumber daya keuangan perusahaan secara efisien untuk mencapai ROA yang lebih tinggi. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien perusahaan dalam mengarahkan semua sumber daya yang dimiliki sehingga dapat mengarahkan pada sustainable growth.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas dapat disimpulkan bahwa suatu rerangka konseptual mengenai pengaruh intellectual capital, dan good corporate governance terhadap sustainable growth melalui financial performance secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Rerangka Konseptual
Sumber: Dikembangkan oleh Peneliti

METODOLOGI

Jenis Penelitian dan Penentuan Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini menguji pengaruh human capital (HCE), structural capital (SCE), relational capital (CEE), ukuran dewan direksi (UD), dan komisaris independen (KI) terhadap sustainable growth (SGR) melalui financial performance (ROA). Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan dari tahun 2020 sampai 2024.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020

sampai dengan tahun 2024 sebanyak 86 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan perhitungan sistematis dengan menggunakan rumus statistik untuk menguji hubungan antar variabel yang akan diteliti dan akan menghasilkan kesimpulan dengan tujuan untuk membuktikan hipotesis.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2024 yang telah memenuhi kriteria yang ditentukan. Penelitian ini menggunakan penentuan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling, sebagai penentuan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2024	86
2.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang mengalami <i>delisting</i> , transaksi <i>merger</i> , akuisisi, restrukturisasi dan perubahan kelompok usaha selama periode 2020 – 2024	(1)
3.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclical</i> yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan laporan keuangan	(2)
4.	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclical</i> yang tidak berturut-turut memperoleh laba periode 2020-2024	(39)
	Jumlah sampel dalam penelitian	44
	Jumlah observasi dalam penelitian (44 perusahaan X 5 tahun)	220

Sumber: Data Diolah Peneliti

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dan penelitian diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

Sumber data yang digunakan merupakan perusahaan sektor consumer non-cyclicals tahun 2020 sampai 2024 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data yang digunakan untuk meneliti merupakan laporan tahunan perusahaan antara tahun 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang go public.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dokumenter dengan sumber data yang berupa data sekunder yang didapat dari website www.idx.co.id dan website resmi perusahaan terkait.

Melakukan studi pustaka dengan mempelajari literatur, jurnal serta penelitian terdahulu terutama yang berkaitan dengan aktivitas sustainable

growth, intellectual capital, ukuran dewan direksi, komisaris independen, dan financial performance.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen: Sustainable Growth (SGR)

Sustainable growth merupakan tingkat maksimum perusahaan dalam mengandalkan penggunaan dana internalnya sendiri untuk mencapai pertumbuhan tanpa melakukan pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya. Dalam penelitian ini, sustainable growth diproksikan dengan Sustainable Growth Rate (SGR). Menurut Septiana (2022), Sustainable Growth Rate (SGR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SGR = \text{Retention Ratio} \times \text{Return on Equity (ROE)}$$

Keterangan:

$$\text{Retention Rate} = 1 - \text{Dividend Payout Ratio}$$

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \text{Laba bersih} / \text{Ekuitas}$$

Variabel Independen

Intellectual Capital

Intellectual Capital merupakan aset tak berwujud yang meliputi sumber daya, kompetensi, dan kemampuan yang berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan menciptakan nilai sehingga sustainable growth dapat tercapai. Terdapat tiga komponen intellectual capital yakni human capital, structural capital, dan relational capital. Ketiga komponen tersebut diukur dengan proksi yang digunakan oleh Pulic (1999) yaitu Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM). VAIC merupakan hasil penjumlahan antara Human Capital Efficiency (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE), dan Capital Employed Efficiency (CEE) (Agustia et al., 2021).

Langkah awal model pengukuran ini yaitu dengan menghitung nilai tambah (value added) dengan proksi VA dan akan dihitung untuk efisiensi masing-masing komponen intellectual capital. Dalam penelitian Agustia et al. (2021) rumus untuk menghitung VA sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

$$VA = \text{Nilai tambah}$$

$$OUT = \text{Total pendapatan}$$

$$IN = \text{Total beban selain beban karyawan}$$

Human capital menggunakan proksi Human Capital Efficiency (HCE) menggambarkan seberapa banyak VA yang dihasilkan dari biaya tenaga kerja. Dalam penelitian Agustia et al. (2021) rumus untuk menghitung HCE sebagai berikut:

$$HCE = VA / HC$$

Keterangan:

$$HCE = \text{Rasio atas efisiensi VA terhadap HC}$$

$$VA = \text{Nilai tambah}$$

$$HC = \text{Beban karyawan seperti gaji, tunjangan, bonus}$$

Structural capital menggunakan proksi Structural Capital Efficiency (SCE) yang mengasumsikan jumlah structural capital yang dibutuhkan untuk

menghasilkan setiap rupiah atas value added. Dalam penelitian Agustia et al. (2021) rumus untuk menghitung SCE sebagai berikut:

$$SCE = SC/VA$$

Keterangan:

SCE = Rasio atas SC terhadap efisiensi VA

VA = Nilai tambah

SC = Selisih antara VA dan HC

Relational capital menggunakan proksi Capital Employed Efficiency (CEE) menggambarkan tingkat efisiensi modal fisik yang digunakan. Dalam penelitian Agustia et al. (2021) rumus untuk menghitung CEE sebagai berikut:

$$CEE = VA/CE$$

Keterangan:

CEE = Rasio atas efisiensi VA terhadap CE

VA = Nilai tambah

CE = Total Ekuitas

Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi berperan dalam merumuskan arah kebijakan dan menetapkan strategi perusahaan, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam penelitian Boediono dan Lusmeida (2022) untuk menghitung ukuran dewan direksi sebagai berikut:

$$UD = \Sigma \text{Anggota Dewan Direksi}$$

Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan sebuah badan yang berada dalam perusahaan dengan anggota dewan komisaris independen yang berasal dari eksternal perusahaan dan berfungsi untuk menilai kerja perusahaan secara luas dan menyeluruh. Dalam penelitian Boediono dan Lusmeida (2022) untuk menghitung ukuran dewan direksi sebagai berikut:

$$KI = (\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}) / (\text{Jumlah Seluruh Dewan Komisaris})$$

Variabel Intervening: Financial Performance (ROA)

Financial performance menggunakan proksi Return on Asset (ROA) yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA mengisyaratkan bahwa semakin baik kondisi perusahaan, yang kemudian bisa mencapai sustainable growth. Rasio ini berperan penting bagi manajemen untuk dapat mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen dan memanfaatkan aset perusahaan. Dalam penelitian Asyik et al., (2022) ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = (\text{Current Year Earning}) / (\text{Total Asset}) \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yang diolah menggunakan perangkat lunak pada komputer yaitu Statistical Package Social Sciences (SPSS). Aplikasi ini digunakan untuk melakukan analisis statistik dalam menguji hubungan antar variabel pada

model penelitian sehingga memudahkan peneliti dalam menganalisa data dan untuk mengetahui pengaruh intellectual capital, good corporate governance terhadap sustainable growth melalui financial performance.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang telah diolah sesuai perhitungan atas kebutuhan masing-masing variabel penelitian. Menurut Ghozali (2021) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), varian, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemiringan distribusi data).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan metode statistik yang sangat penting dan harus dipenuhi untuk menguji kelayakan model regresi dan kelayakan antar variabel. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh hasil analisis yang valid, reliabel, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa variabel pengganggu atau nilai residual dari model regresi mengikuti distribusi normal. Normalitas merupakan asumsi penting karena dengan adanya data yang terdistribusi normal maka dapat dikatakan mewakili populasi. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (1) jika signifikansi $> \alpha$, maka data berdistribusi normal, (2) Jika signifikansi $< \alpha$, maka data tidak berdistribusi normal. Selain menggunakan uji KS, penelitian ini juga menggunakan analisis grafik normal probability plot (P-Plot). Dasar pengambilan keputusan untuk analisis grafik normal probability plot yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, untuk menguji gangguan multikolinearitas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai tolerance (TOL) dan Variance Inflation Factor (VIF). Dasar pengambilan keputusan dalam mendeteksi gejala multikolinearitas yaitu jika tolerance tidak kurang dari 0,1 dan nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memastikan tidak terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya. Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (DW). Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi dengan menggunakan uji DW yaitu jika $dL \leq DW \leq dU$, maka tidak terdapat autokorelasi positif atau $4-dU \leq DW \leq 4-dL$, maka tidak terdapat autokorelasi negatif. Namun, jika $dU < DW < 4-dU$, maka tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif. Hasil tabel statistik durbin watson menunjukkan nilai dL adalah sebesar 1,742 dan nilai dU adalah sebesar 1,816.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas menggunakan pendekatan grafik plot antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya yaitu SRESID dengan ZPRED. Jika terdapat pola tertentu, maka menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi, sedangkan jika titik - titik menyebar secara acak maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Titik - titik ini akan menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

Uji Determinasi (R²)

Nilai koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi yakni persentase atas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta mengukur ketidaksesuaian model regresi atau variasi variabel independen dalam model regresi. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi (mendekati 1), maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjalankan variabel dependen. Secara sistematis dirumuskan dalam batasan $0 \leq R^2 \leq 1$.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi fit dan dapat diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Apabila nilai signifikan (α) $\leq 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat digunakan untuk analisis berikutnya. Namun jika nilai signifikan (α) $> 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak digunakan untuk analisis berikutnya.

Uji t (Uji Hipotesis)

Uji t digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan variabel independen (human capital, structural capital, relational capital, ukuran dewan direksi, dan komisaris independen) secara individu dengan variabel dependen (sustainable growth). Pengujian hipotesis ini menggunakan uji t dengan tahapan sebagai berikut: (1) menentukan hipotesis; (2) menentukan tingkat signifikansi hasil pengolahan data sebesar 95% dengan toleransi kesalahan α yang ditetapkan sebesar 5%; (3) menentukan kriteria pengujian hipotesis. Kriteria hipotesis yaitu H_0 ditolak, jika nilai signifikansi $t < 0,05$ yang

berarti H_a diterima, dan H_0 diterima, jika nilai signifikansi $t > 0,05$ yang berarti H_a ditolak.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur digunakan dalam penelitian ini yang bertujuan untuk menguji besarnya perantara atau kontribusi yang ditunjukkan koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan klausul antara variabel human capital (HCE), structural capital (SCE), relational capital (CEE), ukuran dewan direksi (UD) dan komisaris independen (KI) terhadap financial performance serta dampaknya pada variabel sustainable growth (SGR). Koefisien jalur adalah koefisien regresi standar atau bisa disebut beta yang menunjukkan pengaruh langsung dari suatu variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model jalur tertentu. Koefisien jalur dapat dihitung dengan membuat persamaan dua struktural regresi linear berganda, sebagai berikut:

$$SGR = a + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CEE + \beta_4 UD + \beta_5 KI + \beta_6 ROA + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$ROA = a + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CEE + \beta_4 UD + \beta_5 KI + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

SGR = Sustainable Growth Rate

a = Konstanta

HCE = Human Capital

SCE = Structural Capital

CEE = Relational Capital

UD = Ukuran Dewan Direksi

KI = Komisaris Independen

ROA = Kinerja Keuangan (Return on Asset)

β_1 - β_5 = Koefisien Regresi masing-masing variabel

ε = Error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Pada penelitian ini dalam pengujian variabel mediasi dilakukan dengan menggunakan uji sobel. Menurut Ghazali (2021) sobel test dapat menunjukkan signifikan atau tidaknya pengaruh mediasi. Pengujian ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung pada variabel X sebagai variabel independen ke variabel Y sebagai variabel dependen lewat M sebagai variabel mediasi. Dasar pengambilan keputusan dalam sobel test yaitu jika $z > 1,96$ atau $p\text{-value} < 0,05$, maka variabel mediator dapat dinilai signifikan memediasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Hasil perhitungan sobel test dapat menggunakan bantuan website www.quantpsy.org/sobel/sobe.htm atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 \cdot Sa^2 + a^2 \cdot Sb^2)}}$$

Keterangan:

a = Koefisien regresi untuk hubungan antara variabel independen

b = Koefisien baku untuk hubungan antara mediator dan variabel dependen (ketika variabel independen juga merupakan prediktor variabel independen)

Sa = Standar error koefisien a

Sb = Standar error koefisien b

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2024. Perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals adalah perusahaan yang melakukan tahapan input bahan baku, memproses hingga output yang menghasilkan barang jadi atau suatu produk berupa makanan, minuman, kebutuhan rumah tangga, dan sebagainya. Sektor ini memiliki karakteristik utama yaitu tidak terpengaruh oleh fluktuasi kondisi ekonomi maupun faktor musiman dan memiliki tingkat permintaan yang relatif konsisten atau stabil. Perusahaan sektor consumer non-cyclicals ini memiliki peran penting dalam menyediakan kebutuhan pokok masyarakat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website perusahaan terkait. Data dalam penelitian ini sebanyak 86 sampel dengan periode penelitian tahun 2020 sampai dengan tahun 2024. Berdasarkan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria-kriteria yang ditentukan. Dengan demikian, jumlah sampel yang sesuai yaitu sebanyak 44 sampel dengan jumlah total keseluruhan dari observasi data penelitian sebanyak 220 observasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi, gambaran, dan merangkum suatu data yang menyajikan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Dalam analisis statistik deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu sustainable growth (SGR) sebagai variabel dependen, sedangkan human capital (HCE), structural capital (SCE), relational capital (CEE), ukuran dewan direksi (UD), dan komisaris independen (KI) sebagai variabel independen serta financial performance (ROA) sebagai variabel mediasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
HCE	220	1,10	12,03	3,2205	1,86667
SCE	220	0,09	0,92	0,5964	0,19075
CEE	220	0,08	3,23	0,4676	0,42031
UD	220	2,00	12,00	5,3045	2,19443
KI	220	0,25	1,00	0,4312	0,12598
SGR	220	-0,05	0,20	0,0838	0,04108
ROA	220	0,00	0,35	0,0976	0,06567

Valid N (listwise)	220			
--------------------	-----	--	--	--

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil tabel 2 diketahui bahwa jumlah dari seluruh data observasi penelitian yang dilambangkan dengan N sebanyak 220 sampel. Menurut Ghazali (2021), nilai standar deviasi dapat menunjukkan variabilitas atau penyebaran data artinya jika nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (mean) maka dapat mengindikasikan bahwa adanya variasi atau penyebaran data yang lebih besar. Hasil dari analisis statistik deskriptif tabel 2 adalah sebagai berikut:

1. Pada variabel human capital (HCE) diperoleh nilai terendah sebesar 1,10 dan nilai tertinggi sebesar 12,03. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai human capital berkisar antara 1,10 sampai 12,03. Nilai HCE terendah dimiliki oleh PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2020 sebesar 1,10 dan nilai HCE tertinggi dimiliki oleh PT PP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2024 sebesar 12,03. Nilai rata-rata (mean) pada HCE sebesar 3,2205 dan standar deviasi sebesar 1,86667. Nilai standar deviasi pada HCE memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai HCE memiliki penyebaran data yang kecil.
2. Pada variabel structural capital (SCE) diperoleh nilai terendah sebesar 0,09 dan nilai tertinggi sebesar 0,92. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai structural capital berkisar antara 0,09 sampai 0,92. Nilai SCE terendah dimiliki oleh PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2020 sebesar 0,09 dan nilai SCE tertinggi dimiliki oleh PT PP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2024 sebesar 0,92. Nilai rata-rata (mean) pada SCE sebesar 0,5964 dan standar deviasi sebesar 0,19075. Nilai standar deviasi pada SCE memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai SCE memiliki penyebaran data yang kecil.
3. Pada variabel relational capital (CEE) diperoleh nilai terendah sebesar 0,08 dan nilai tertinggi sebesar 3,74. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai structural capital berkisar antara 0,08 sampai 3,23. Nilai CEE terendah dimiliki oleh PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2023 sebesar 0,08 dan nilai CEE tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2024 sebesar 3,23. Nilai rata-rata (mean) pada CEE sebesar 0,4676 dan standar deviasi sebesar 0,42031. Nilai standar deviasi pada SCE memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai SCE memiliki penyebaran data yang kecil.
4. Pada variabel ukuran dewan direksi (UD) diperoleh nilai terendah sebesar 2 dan nilai tertinggi sebesar 12. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai ukuran dewan direksi berkisar antara 2 sampai 12. Nilai UD terendah dimiliki oleh PT Akasha Wira International Tbk pada tahun 2020 sebesar 2 dan nilai UD tertinggi dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2024 sebesar 12. Nilai rata-rata (mean) pada UD sebesar 5,3045 dan standar deviasi sebesar 2,19443. Nilai standar deviasi pada UD memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai UD memiliki penyebaran data yang kecil.

5. Pada variabel komisaris independen (KI) diperoleh nilai terendah sebesar 0,25 dan nilai tertinggi sebesar 1. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai komisaris independen berkisar antara 0,25 sampai 1. Nilai KI terendah dimiliki oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2022 sebesar 0,25 dan nilai KI tertinggi dimiliki oleh PT Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2022 sebesar 1. Nilai rata-rata (mean) pada KI sebesar 0,4312 dan standar deviasi sebesar 0,12598. Nilai standar deviasi pada KI memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai KI memiliki penyebaran data yang kecil.
6. Pada variabel sustainable growth (SGR) diperoleh nilai terendah sebesar (0,05) dan nilai tertinggi sebesar 0,20. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai sustainable growth berkisar antara (0,05) sampai 0,20. Nilai SGR terendah dimiliki oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk pada tahun 2021 sebesar (0,05) dan nilai SGR tertinggi dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2021 sebesar 0,20. Nilai rata-rata (mean) pada SGR sebesar 0,0838 dan standar deviasi sebesar 0,04108. Nilai standar deviasi pada SGR memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai SGR memiliki penyebaran data yang kecil.
7. Pada variabel financial performance (ROA) diperoleh nilai terendah sebesar 0,00 dan nilai tertinggi sebesar 0,35. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai financial performance berkisar antara 0,00 sampai 0,35. Nilai ROA terendah dimiliki oleh PT Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2020 sebesar 0,00 dan nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020 sebesar 0,35. Nilai rata-rata (mean) pada ROA sebesar 0,0976 dan standar deviasi sebesar 0,06567. Nilai standar deviasi pada ROA memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya artinya bahwa nilai ROA memiliki penyebaran data yang kecil.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji dua persamaan struktural regresi pada penelitian ini, sebagai berikut:

$$SGR = a + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CEE + \beta_4 UD + \beta_5 KI + \beta_6 ROA + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$ROA = a + \beta_1 HCE + \beta_2 SCE + \beta_3 CEE + \beta_4 UD + \beta_5 KI + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Jika nilai signifikansi melebihi 0,05 maka data tersebut telah terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribusi secara normal. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Struktural 1

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Statistic</i>	0,144

<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,233
-------------------------------	-------

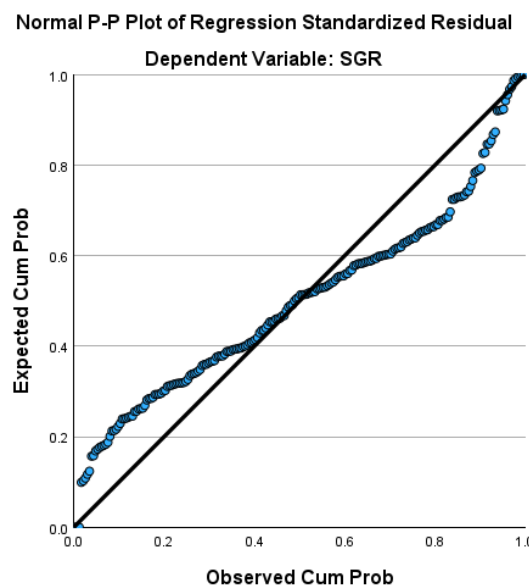
Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Tabel 4. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Struktural 2

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Statistic</i>	0,057
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,083

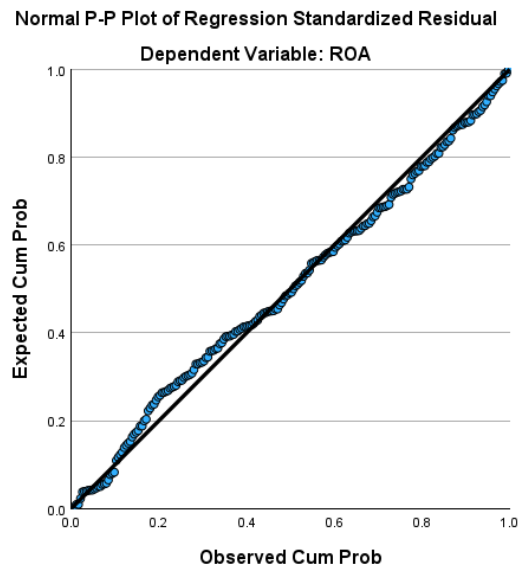
Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa uji kolmogorov-smirnov untuk persamaan struktural 1 dengan nilai signifikansi sebesar 0,233 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga data penelitian terdistribusi normal dan layak digunakan dalam penelitian. Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa uji Kolmogorov-smirnov untuk persamaan struktural 2 dengan nilai signifikansi 0,083 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga data penelitian terdistribusi normal dan layak digunakan dalam penelitian. Selain menggunakan uji kolmogorov-smirnov, penelitian ini juga menggunakan uji normalitas dengan melihat grafik normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka asumsi kenormalan terpenuhi. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan grafik normal plot dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2. Grafik Normal P-Plot Struktural 1

Sumber: Hasil output SPSS



Gambar 3. Grafik Normal P-Plot Struktural 2
Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan hasil dari normal probability plot gambar 2 dan gambar 3 dapat dilihat bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah merupakan data yang berdistribusi normal, sehingga dapat memenuhi uji normalitas dan dapat digunakan secara layak dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji statistik yang dapat mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen dengan menentukan nilai tolerance (tol) dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen (Ghozali, 2021). Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Struktural 1 Coefficientsa

		Collinearity Statistic	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	HCE	0,259	3,866
	SCE	0,234	4,278
	CEE	0,532	1,878
	UD	0,814	1,228
	KI	0,786	1,272
	ROA	0,521	1,918
a. Dependent Variable : SGR			

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Struktural 2 Coefficientsa

		<i>Collinearity Statistic</i>	
<i>Model</i>		<i>Tolerance</i>	VIF
1	(Constant)		
	HCE	0,262	3,823
	SCE	0,276	3,625
	CEE	0,817	1,224
	UD	0,863	1,159
	KI	0,794	1,259
b. <i>Dependent Variable : ROA</i>			

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan tabel 5 untuk persamaan structural 1 diperoleh hasil bahwa nilai tolerance dari variabel HCE sebesar 0,259, SCE sebesar 0,234, CEE sebesar 0,532, UD sebesar 0,814, KI sebesar 0,786, dan ROA sebesar 0,521 menunjukkan lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yaitu HCE sebesar 3,866, SCE sebesar 4,278, CEE sebesar 1,878, UD sebesar 1,228, KI sebesar 1,272, dan ROA sebesar 1,918. Dengan demikian, data penelitian memenuhi asumsi klasik multikolinearitas sehingga data penelitian layak digunakan.

Berdasarkan tabel 6 diperoleh hasil bahwa nilai tolerance dari variabel HCE sebesar 0,262, SCE sebesar 0,276, CEE sebesar 0,817, UD sebesar 0,863, KI sebesar 0,794, menunjukkan lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yaitu HCE sebesar 3,823, SCE sebesar 3,625, CEE sebesar 1,224, UD sebesar 1,159, KI sebesar 1,259. Dengan demikian, data penelitian memenuhi asumsi klasik multikolinearitas sehingga data penelitian layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji terdapat atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam model regresi linier (Ghozali, 2021). Hasil dari uji autokorelasi berdasarkan nilai Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Struktural 1 Model Summaryb

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,958
a. <i>Predictors: (Constant), ROA, KI, UD, SCE, CEE, HCE</i>	
b. <i>Dependent Variable: SGR</i>	

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Struktural 2 Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,958
c. Predictors: (Constant), KI, UD, SCE, CEE, HCE	
d. Dependent Variable: ROA	

c. Predictors: (Constant), KI, UD, SCE, CEE, HCE

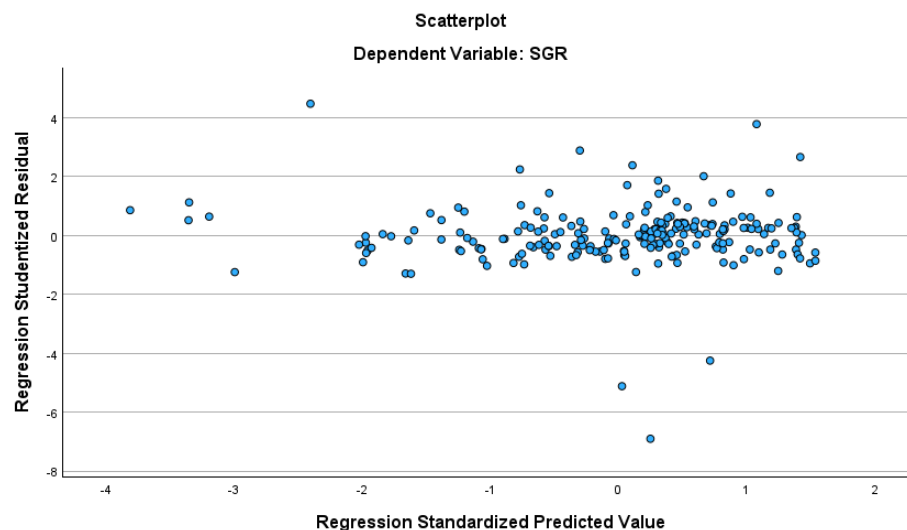
d. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson (DW test) pada tabel 7 dan tabel 8 sama – sama menunjukkan bahwa nilai uji Durbin-Watson sebesar 1,958 yang berarti nilai tersebut telah memenuhi kriteria. Kriteria yang telah ditentukan yaitu $1,816 \leq 1,958 \leq 2,184$, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari autokorelasi sehingga data penelitian berkualitas dan dapat digunakan dalam mengolah data penelitian untuk menguji hipotesis.

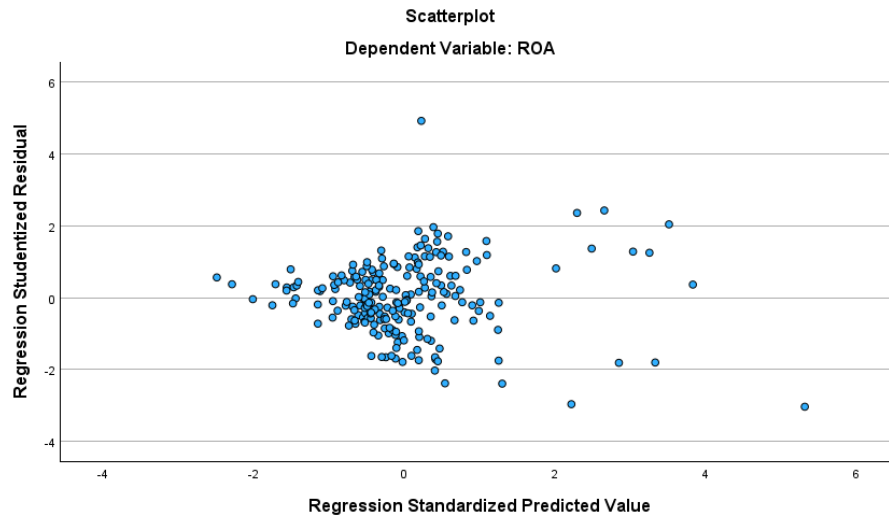
Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik scatterplot antar SRESID dan ZPRED. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas Struktural 1

Sumber: Hasil output SPSS



Gambar 5. Uji Heteroskedastisitas Struktural 2
Sumber: Hasil output SPSS

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut: (1) Human capital berpengaruh positif terhadap sustainable growth. Human capital yang dimanfaatkan dan dikelola dengan efektif mampu meningkatkan kemampuan pertumbuhan keberlanjutan bagi perusahaan. (2) Structural capital berpengaruh positif terhadap sustainable growth. Structural capital dapat menunjang human capital dan relational capital dengan menyediakan infrastruktur, sistem, dan prosedur yang memungkinkan pengetahuan dan keterampilan karyawan serta mendukung relasi terhadap pemangku kepentingan dengan bertransformasi menjadi value added yang nyata bagi perusahaan. Oleh karena itu hasil penelitian ini membuktikan bahwa structural capital merupakan elemen penting dalam intellectual capital yang mampu menjadi fondasi yang kuat untuk operasional dan strategi dalam meningkatkan kemampuan sustainable growth bagi perusahaan. (3) Relational capital berpengaruh positif terhadap sustainable growth. Relational capital yang kuat dan baik dapat meningkatkan kemampuan sustainable growth bagi perusahaan. (4) Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap sustainable growth. Jumlah dewan direksi menggambarkan keberagaman pengalaman, perspektif, keahlian dan pengetahuan yang dapat mempengaruhi efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan manajemen yang mampu mendorong perusahaan dalam mewujudkan sustainable growth. (5) Komisaris independen berpengaruh positif terhadap sustainable growth. Keberadaan komisaris independen dapat membangun kepercayaan dari berbagai stakeholder. Kepercayaan ini menjadi modal penting bagi perusahaan untuk mempertahankan stabilitas operasional serta memperluas peluang bisnis sehingga mampu mendorong perusahaan dalam mewujudkan sustainable growth.

Penelitian ini juga menguji variabel mediasi, dengan simpulan sebagai berikut: (6) Financial performance memediasi pengaruh human capital terhadap

sustainable growth. Dengan peningkatan human capital yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan kemudian berdampak pada pertumbuhan keberlanjutan perusahaan. (7) Financial performance memediasi pengaruh structural capital terhadap sustainable growth. Structural capital dapat berperan sebagai fondasi internal yang memperkuat kinerja keuangan dan melalui kinerja keuangan tersebut, perusahaan mampu mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. (8) Financial performance memediasi pengaruh relational capital terhadap sustainable growth. Relational capital menjadi faktor awal yang memperkuat kinerja keuangan, dan melalui kinerja keuangan tersebut dapat mendorong perusahaan mencapai sustainable growth. (9) Financial performance memediasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap sustainable growth. Ukuran dewan direksi yang lebih optimal memiliki keberagaman keahlian, pengalaman, dan perspektif yang dapat memperkuat fungsi pengawasan dan mendorong efisiensi dalam operasional sehingga mampu meningkatkan profitabilitas yang dapat mendorong perusahaan dalam mencapai sustainable growth. (10) Financial performance tidak dapat memediasi pengaruh komisaris independen terhadap sustainable growth. Proporsi komisaris independen dianggap belum cukup optimal dalam menjalankan fungsi dan peran sebagai pengawas dalam praktik tata kelola terutama dalam mekanisme yang bersifat keuangan, sehingga financial performance tidak memediasi pengaruh komisaris independen terhadap sustainable growth.

Jadi dapat disimpulkan bahwa intellectual capital yang dimiliki dan good corporate governance akan menjadi pendorong bagi pertumbuhan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola serta meningkatkan kualitas sumber daya yang dimilikinya dan menerapkan good corporate governance dengan efektif guna meningkatkan kinerja keuangan dan mendorong kemajuan perusahaan serta memperkuat daya saing di tengah persaingan bisnis.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh penelitian selanjutnya. Berikut beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini:

1. Ketiga komponen intellectual capital tersebut diukur berdasarkan data sekunder yang terdapat pada laporan tahunan dan setiap perusahaan memiliki cara pelaporan keuangan yang berbeda-beda sehingga peneliti harus berhati-hati dalam menemukan dan memasukkan komponen tersebut karena sifatnya yang tidak berwujud.
2. Dalam penelitian ini, pengujian variabel mediasi yang menggunakan kalkulator di website yaitu www.quantpsy.org dengan memasukkan nilai koefisien dan standard error secara manual dari hasil output analisis regresi lain, sehingga ada risiko kesalahan input data dan alat ini juga dianggap kurang valid dalam menguji efek mediasi dibandingkan menggunakan bootstrapping.

3. Dalam penelitian ini tidak melakukan pengujian secara langsung pada pengaruh variabel mediasi yaitu financial performance terhadap variabel dependen yaitu sustainable growth.

Rekomendasi

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka ada beberapa saran yang bisa disampaikan peneliti antara lain:

- Disarankan kepada perusahaan dapat memberikan bahan informasi dan pertimbangan oleh pimpinan perusahaan maupun manajemen terkait untuk mengambil kebijakan perusahaan agar dapat mengelola komponen intellectual capital serta menerapkan good corporate governance secara efektif dan efisien di masa yang akan datang sehingga dapat mendukung dan mengarahkan perusahaan dalam mencapai sustainable growth.
- Bagi peneliti lain dan pengembangan penelitian yang akan datang
 1. Proksi pengukuran untuk komponen intellectual capital dapat menggunakan pendekatan lain atau pendekatan non-keuangan seperti survei.
 2. Sebaiknya dapat mempertimbangkan dan menambahkan mekanisme good corporate governance yang lainnya.
 3. Sebaiknya dapat mempertimbangkan proksi lain yang digunakan untuk pengukuran sustainable growth seperti model Van Horne serta proksi pengukuran lain untuk financial performance seperti NPM atau ROE.
 4. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lainnya yang memediasi hubungan variabel pada penelitian ini, seperti earning management.

DAFTAR PUSTAKA

- _____, dan A. Chairiri. 2007. Teori Akuntansi. Edisi Keempat. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- _____, J. Li, D. Wu., dan X. Zhang. 2021. The Intellectual Capital Efficiency and Corporate Sustainable Growth Nexus: Comparison from Agriculture, Tourism and Renewable Energy Sector. *Environment, Development and Sustainability* 23: 16038-16056.
- Abdelrahim, S. S. 2024. Intellectual Capital, Bank Longevity, and Size: Pathways to Sustainable Growth in Saudi Banking Through Competitive Advantage. *Banks and Bank Systems* 19(4): 177-193.
- Agustia, D., dan N. F. Asyik. 2021. Intellectual Capital terhadap Financial Performance dan Sustainable Growth. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 5(2): 159-179.

- Akmalia, A., dan H. Muharam. 2024. Intellectual Capital dan Companies Sustainable Growth: Evidence from Indonesia. *E3S Web of Conferences* 571: 03007.
- Anggraeni, R. D., B. Barnas, dan R. Purbayati. 2022. Analisis Pengaruh Mekanisme Internal Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 3(1): 129-140.
- Arshad, M. U., R. U. R. Memon, W. Anwar, F. H. Tunio, dan P. J. S. Ferreira. 2024. Nexus Between Intellectual Capital and Sustainable Growth: Moderating Roles of Military-Experienced CEOs and Sustainable Corporate Governance. *Sustainability* 16(23): 10533.
- Aryanti, N. P. I., dan M. Mertha. 2022. Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 32(11): 3348-3359.
- Asutay, M., dan Ubaidillah. 2023. Examining the Impact of Intellectual Capital Performance on Financial Performance in Islamic Banks. *Journal of the Knowledge Economy* 15: 1231-1263.
- Asyik, N. F., Muchlis, H. W. Oetomo. 2022. Intellectual Capital and Capital Structure: A Study of Capital Formation of Financial Performance and Firm Value. *Proceeding 2nd International Conference on Business & Social Sciences (ICOBUSS)*.
- Badan Pusat Statistik. 2025. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2024. <https://bps.go.id/pressrelease.html>. 15 Januari 2026 (10.45).
- Barney, J. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management* 17(1): 99-120.
- Baron, R. M., & D. A. Kenny. 1986. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology* 51(6): 1173-1182.
- Boediono, I. A., dan H. Lusmeida. 2022. Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Corporate Sustainable Growth. *Ekonomi, Keuangan, Investasi, dan Syariah* 3(4): 754-762.

- Clarkson, M.E. 1995. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review* 20: 92-117.
- Diautami, N., Atika, dan A. I. L. Nasution. 2024. Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Intellectual Capital, dan Financial NonDistress Terhadap Sustainable Growth Rate pada Bank Umum Syariah Indonesia Periode 2020-2022. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal* 3(1): 472-490.
- Fama, E. F., dan M. C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics* 26(2): 301-325.
- Fatikasari, M. N., dan F. L. Wijayati. 2025. The Influence of Intellectual Capital, Proportion of Independent Commissioners, Educational Background of the Board of Commissioners, Number of Audit Committee Meeting, and Corporate Social Responsibility Costs on Financial Performance. *Journal of Accounting and Finance* 9(2): 113-130.
- Febriyani, S., dan I. Kusumawardhani. 2025. Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance terhadap Sustainable Growth. *Bulletin Studi Ekonomi* 30(2): 163-178.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Citra Graha. Jakarta.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Edisi Kesepuluh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Handayani, T., dan R. J. Arsjah. 2024. Pengaruh Intellectual Capital, Environmental Performance, Green Innovation, dan Financial Flexibility Terhadap Sustainable Growth. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis Syariah* 6(7): 5904-5916.
- Hayes, A. F. 2022. *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis: A Regression-based Approach*. Guilford Press.
- Hery. 2023. *Analisis Laporan Keuangan: Intergrated and Comprehensive Edition*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta.

- Higgins, R. C. 1977. How Much Growth Can a Firm Afford? *Financial Management* 6(3): 7-16.
- Jao, R., K. Kampo., A. Holly., dan I. Bakri. 2025. The Effect of Intellectual Capital on Firm Value with Company Reputation and Financial Performance as Mediation Variables. *Contemporary Journal on Business and Accounting* 5(2): 62-88.
- Jensen, M.C., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kartika, I., M. Indriastuti, dan Sutapa. 2021. The Role of Intellectual Capital and Good Corporate Governance Toward Financial Performance. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 13(1): 050-062.
- Kementerian Keuangan. 2025. Manufaktur Indonesia Kembali Tumbuh Positif Didorong Peningkatan Produksi dan Inflasi Tetap Terkendali. https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/siaran-pers/file/1735800783_sp_-manufaktur_indonesia_kembali_tumbuh_positif.pdf. 05 Februari 2026 (21.10).
- Khairunnisa, A. A. 2025. Pengaruh Intellectual Capital, Profitability, dan Liquidity Risk terhadap Sustainable Growth Rate pada Sektor Perbankan Periode Tahun 2019-2023. Skripsi. Program Studi Akuntansi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Maharani, E. N., A. M. Akbar, J. L. Maheswari, dan S. Suwarsit. Penerapan Good Corporate Governance dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi* 2(4): 384-393.
- Marpaung, A. A. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Financial Performance (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Publik Milik Pemerintah di Kawasan Asean Tahun 2019-2023). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia* 10(7): 8731-8743.
- Meramveliotakis, G., dan M. Manioudis. 2021. History, Knowledge, and Sustainable Economic Development: The Contribution of John Stuart Mill's Grand Stage Theory. *Sustainability* 13(3): 1468.

- Napitupulu, I. H., A. Situngkir, F. H. Basuki, dan W. Nugroho. 2023. Optimizing Good Corporate Governance Mechanism to Improve Performance: Case in Indonesia's Manufacturing Companies. *Global Business Review* 24(6): 1205-1226.
- Peteraf, M. A. 1993. The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View. *Strategic Management Journal* 14(3): 179-191.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 (2014) Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik. 08 Desember 2014. Otoritas Jasa Keuangan. Jakarta.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 238 (2024) Aset Tak Berwujud. Dewan Standar Akuntansi Keuangan-Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta.
- Purwondanu, D. 2023. Indonesia Menuju Visi Indonesia Emas 2045. <https://www.sektorpublik.com/baca/indonesia-menuju-visi-indonesia-emas-2045>. 11 Februari 2026 (18.35).
- Putri, S. T., dan Hesniati. 2024. Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Financial Performance Perusahaan Energi di Indonesia. *Jurnal Maksipreneur* 14(1): 347-362.
- Rana, M. S., dan S. Z. Hossain. 2023. Intellectual Capital, Firm Performance, and Sustainable Growth: A Study on DSE-Listed Nonfinancial Companies in Bangladesh. *Sustainability* 15(9): 7206.
- Rehman, W. U., O. Saltik, S. Degirmen, M. Ocak, dan H. Shabbir. 2023. Dynamics of Intellectual Capital and Financial Performance in ASEAN Banks. *Arab Gulf Journal of Scientific Research* 42(4): 1426-1443.
- Roihanah, N. N., dan F. S. Akbar. 2024. Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Diversitas Gender Dewan Komisaris dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2020-2023). *COSTING: Journal of Economic, Business dan Accounting* 7(5): 1251-1263.
- Septiana, C. 2022. Analisis Intellectual Capital terhadap Sustainable Growth Rate dengan Financial Performance sebagai Mediasi. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia* 4(1).

- Sufi, F. Y. N., dan C. Widodo. 2024. The Effect of The Implementation of Green Accounting, Environmental Performance, Intellectual Capital on Sustainable Growth. *Jurnal Akuntansi Dewantara* 8(2): 2550-0376.
- Surya, A. 2023. Navigating the Nexus: Exploring the Relationship between Intellectual Capital, Financial Performance, and Firm Value. *Shirkah: Journal of Economics and Business* 8(3): 299-308.
- Vo, D. H., dan N. P. Tran. 2021. Intellectual Capital and Bank Performance in Vietnam. *Managerial Finance* 47(8): 1094-1106.
- Xu, X. L., H. H. Chen, dan R. R. Zhang. 2020. The Impact of Intellectual Capital Efficiency on Corporate Sustainable Growth-Evidence from Smart Agriculture in China. *Agriculture* 10(6): 199.
- Xu, J., dan F. Liu. 2020. The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Modified and Extended VAIC Model. *Journal of Competitiveness*, 12(1): 161-176.