



Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* terhadap *Corporate Sustainable Growth*

Ivonne Agustina Boediono*, Herlina Lusmeida

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Pelita Harapan

Jalan MH Thamrin Boulevard, Kode Pos 15811, Jakarta, Indonesia

Email: ^{1,*}Ivonne.agustina@gmail.com, ²Herlina.lusmeida@uph.edu

Email Penulis Korespondensi: ivonne.agustina@gmail.com

Submitted: 08/04/2022; Accepted: 17/05/2022; Published: 30/05/2022

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menguji serta mendapatkan bukti empiris atas pengaruh Modal Intelektual dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Pertumbuhan Keberlanjutan. Keberlanjutan sudah menjadi perhatian publik untuk mengetahui prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan dengan mempertimbangkan berbagai aspek. Pada penelitian ini, dilakukan pengujian pengaruh Modal Intelektual terhadap Pertumbuhan Keberlanjutan perusahaan yang dihitung menggunakan MVAIC dan Tata Kelola Perusahaan yang diukur menggunakan Komisaris Independen, Keberagaman Gender dan Ukuran Dewan Direksi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor barang konsumen primer yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan program aplikasi STATA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Modal Intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan keberlanjutan perusahaan. Sedangkan Tata Kelola Perusahaan yang diproksikan menggunakan Komisaris Independen menunjukkan pengaruh signifikan. Proksi yang lain dari Tata Kelola Perusahaan yaitu Keberagaman Gender dan Ukuran Dewan Direksi diketahui tidak berpengaruh dan berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan keberlanjutan perusahaan.

Kata Kunci: Pertumbuhan Keberlanjutan Perusahaan; Modal Intelektual; Tata Kelola Perusahaan.

Abstract—This study aims to examine and obtain empirical evidence on the influence of Intellectual Capital and Corporate Governance on Sustainable Growth. Sustainability has become a public concern to find out the prospects for the company's sustainability in the future by considering various aspects. In this study, testing the influence of Intellectual Capital on the company's sustainable growth calculated using MVAIC and Corporate Governance measured using Independent Commissioners, Gender Diversity and Size of the Board of Directors. This study uses a sample of manufacturing companies in the primary consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. Data analysis was performed using multiple linear regression with the STATA application program. The results of this study indicate that Intellectual Capital has no significant effect on the growth of the company's sustainability. Meanwhile, Corporate Governance as proxied using Independent Commissioners shows a significant influence. Another proxy for Corporate Governance, namely Gender Diversity and Size of the Board of Directors, is known to have no effect and has a negative effect on the company's sustainability growth.

Keywords: Corporate Sustainable Growth; Intellectual Capital; Corporate Governance.

1. PENDAHULUAN

Seiring ketatnya tingkat kompetisi antar perusahaan menyebabkan perusahaan tidak dapat puas dengan nilai yang dimiliki saat ini melainkan harus terus menunjukkan prospek pertumbuhannya dalam jangka pendek maupun panjang untuk terus mendapatkan pendanaan dari investor. Beberapa tahun terakhir pembahasan tentang keberlanjutan yang semakin marak memaksa perusahaan berinovasi dari sekedar mengejar *Economic Growth* menjadi *Sustainable Growth* (Mukherjee & Sen, 2019b). Dengan memperhatikan *Sustainable Growth Rate* perusahaan dapat menghindari pertumbuhan yang tidak perlu serta mengontrol *leverage* perusahaan (J. Xu & Wang, 2018). Proses perhitungan *Sustainable Growth Rate* melibatkan elemen operasi dan finansial sehingga dapat menunjukkan hubungan antara keduanya seperti perbandingan peningkatan penjualan tahunan dengan modal tahunan yang dikeluarkan (Rahim, 2017). Dengan kombinasi tersebut menjadikan *Sustainable Growth Rate* sebagai tolak ukur yang baik bagi pertumbuhan perusahaan. Ketika *actual growth* perusahaan melebihi *Sustainable Growth Rate* manajemen harus mengatur kembali laju pertumbuhan perusahaan agar tidak menimbulkan dampak bahaya di masa depan. Upaya tersebut diambil guna mempertahankan nilai pemegang saham yang dapat maksimal ketika tingkat pertumbuhan berada disekitar *Sustainable Growth Rate* dan akan menurun drastis saat jumlahnya lebih (Ataünal et al., 2016). Ekspansi perusahaan menggunakan hutang tidak selalu berdampak buruk akan tetapi dibutuhkan rencana dan pengelolaan yang sesuai untuk menghindari terjadinya hal yang tidak diharapkan. Oleh karena itu banyak perusahaan mulai mendorong pengintegrasian *Sustainable Growth* ke dalam strategi jangka panjang mereka.

Dikutip dari Kemenperin.go.id (2021), industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki pertumbuhan tinggi dimana berhasil membawa Indonesia mencapai *manufactured based* bidang perekonomian pada September 2021. Perusahaan manufaktur menerapkan *Intellectual Capital* (IC) pada banyak aspek operasinya. Akan tetapi, laporan keuangan tidak dapat menyajikan semua keunggulan kompetitif termasuk prospek pertumbuhan jangka panjang secara langsung. Terlebih era digitalisasi mulai mempengaruhi cara kerja dan menjadikan perusahaan memiliki lebih banyak aset tak berwujud dibandingkan sebelumnya. Penggunaan aset tak berwujud dapat memberikan keunggulan kompetitif dengan sifat unik yang dapat disesuaikan dengan karakter perusahaan sehingga sulit ditiru kompetitor. Pada 1997 Edvinsson dan Malone mendiskusikan mengenai IC sebagai bagian dari aset tak berwujud. Dalam diskusi tersebut dijelaskan terdapat dua elemen IC yaitu *Human Capital* dan *Structural Capital*. Pernyataan



tersebut kemudian dikembangkan oleh Pulic yang menambahkan elemen pada IC menjadi *Intellectual Capital*, *Capital Employed*, dan *Structural Capital*. Dikutip dari penelitian (Nugroho & Gudono, 2018) Pulic juga menyatakan dibutuhkan komposisi yang tepat antara modal fisik dan intelektual agar dapat menciptakan nilai tambah perusahaan.

Kegagalan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency dengan perusahaan afiliasinya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung dalam melakukan inovasi teknologi penyiraman air pada perkebunan teh menjadi salah satu contoh kasus akibat komposisi yang tidak tepat dalam penggunaan IC demi mencapai *Sustainable Growth*. Dilansir dari (Jatmiko, 2018) perusahaan terlanjur menggelontorkan dana dalam jumlah besar agar dapat melakukan inovasi yang nyatanya tidak berhasil dicapai sesuai dengan yang diharapkan sehingga perusahaan terlilit hutang hingga 1,05 Triliun rupiah dan mengakibatkan kebangkrutan pada tahun 2018. Berdasarkan teori *Resource Based View* (Barney, 1991) dinyatakan jika perusahaan memiliki aset yang melekat pada karakter perusahaan dan tidak mudah ditiru akan membantu perusahaan mencapai *Sustained Competitive Advantage* (SCA). Hal ini dikarenakan IC dapat menyediakan ide serta gagasan baru sebagai modal tipe baru yang harus dimiliki perusahaan (J. Xu et al., 2019). Elemen IC yaitu *Structural* dan *Human Capital* merupakan komponen yang sulit untuk ditiru kompetitor khususnya pada perusahaan manufaktur (J. Xu & Wang, 2018). Pernyataan tersebut diperkuat dengan adanya hasil penelitian (Efni et al., 2021; Mukherjee & Sen, 2019b; J. Xu & Wang, 2018) yang mengutarakan pengaruh IC yang signifikan positif atas *Sustainable Growth* di China, India, dan sektor *food and beverage* di Indonesia. Hasil penelitian tersebut memotivasi penulis untuk melakukan pengujian dengan sampel dan tahun yang berbeda dengan hipotesis bahwa IC berpengaruh positif terhadap *Sustainable Growth* perusahaan.

Pengelolaan pelaksanaan IC secara optimal tidak lepas dari peranan *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan. GCG terdiri dari aturan prosedur yang diterapkan dalam pengambilan keputusan oleh setiap anggota perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan (Setiyan et al., 2020). Menurut (Arslan & Alqatan, 2020) penerapan CG terbukti mendukung pertumbuhan aktual dan *sustainability growth* perusahaan pada negara maju dan berkembang. Selain itu, penerapan GCG juga merupakan langkah awal untuk mencapai *Sustainable Growth* karena dengan penerapannya dapat melindungi *stakeholder* dalam menghadapi kondisi tertentu yang tidak diinginkan (Efni et al., 2021). Penerapan GCG dalam mencapai *Sustainable Growth* dapat diketahui melalui beberapa mekanisme GCG diantaranya adalah Keberagaman Gender, Kehadiran Komisaris Independen dan Ukuran Dewan. Peningkatan kehadiran direksi wanita dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya dukungan perusahaan atas Keberagaman Gender yang semakin diakui sebagai bagian GCG (Mukherjee & Sen, 2019a). Proses dan persaingan yang dihadapi wanita hingga mencapai posisi direksi yang dianggap lebih “sulit” juga terbukti berpengaruh positif terhadap kinerjanya (Saputra, 2019). Teori Agensi (Jansen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa pemisahan antara kontrol dan kepemilikan perusahaan memunculkan adanya *agency conflict* yang menimbulkan *cost* (*agency cost*). Dalam penelitian (Handayani & Panjaitan, 2019) dinyatakan keberagaman dalam dewan direksi termasuk Keberagaman Gender dapat meningkatkan tingkat independensi dan menyelaraskan kepentingan dengan lebih baik. Ketika kepentingan keduanya selaras diharapkan akan mengurangi *agency conflict* serta *cost*-nya sehingga perusahaan dapat berjalan lebih baik. Pada penelitian (Ahsan et al., 2020) ditemukan bahwa Keberagaman Gender yang terdapat dalam direksi dapat mempengaruhi *Sustainable Growth* perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, peneliti mengembangkan hipotesis untuk dilakukan pengujian atas pengaruh positif yang diberikan Direksi Wanita terhadap *Sustainable Growth* perusahaan.

Sejak 2018 melalui Peraturan Nomor 1-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat, Bursa Efek Indonesia sudah tidak mewajibkan adanya direktur independen melainkan memperkuat peran Komisaris Independen dalam hal pengawasan (Caesario, 2019). Perubahan tersebut menjadikan Komisaris Independen sebagai satu-satunya posisi independen dalam dewan yang diwajibkan. Pada penelitian (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) dikatakan bahwa kehadiran dewan komisaris mendorong CG menjadi lebih baik serta membuat fungsi monitoring semakin efisien sehingga mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Dewan Independen di Indonesia saat ini cenderung diwakili oleh Komisaris Independen. Komisaris Independen bertugas untuk memastikan penerapan dan praktik GCG yang dilakukan perusahaan (Rosiana & Mahardika, 2017). Sejalan dengan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) independensi dewan dapat mengatasi kekurangan yang timbul akibat pemisahan kepemilikan dan kontrol. Pada penelitian (Mukherjee & Sen, 2019a) dewan independen memiliki pengaruh signifikan dalam menjelaskan *Sustainable Growth* perusahaan setelah dilakukan pengendalian efek *leverage* pada perusahaan India. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Ahsan et al., 2020) di China bahwa dewan independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Sustainable Growth*. Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti termotivasi untuk melakukan pengujian mengenai pengaruh positif yang diberikan Dewan Komisaris Independen terhadap *Sustainable Growth* perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan dalam tata kelola hingga saat ini masih menimbulkan perdebatan karena banyak ditemukan hasil yang berbeda dalam penelitian. Ukuran Dewan dalam teori (Jensen & Meckling, 1976) dijelaskan dapat menimbulkan biaya keagenan, agar biaya tersebut tidak sia-sia dewan harus menghasilkan kinerja yang baik sebagai perwakilan dari *shareholder*. Menurut (Mei Rinta, 2021) Ukuran Dewan Direksi yang besar akan memberikan banyak informasi dan mengoptimalkan proses monitoring perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat pada penelitian (Rahmawati et al., 2017) yang menyatakan bahwa Ukuran Dewan Direksi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian (Mukherjee & Sen, 2019a) juga menunjukkan adanya pengaruh positif yang ditimbulkan Ukuran Dewan terhadap *Sustainable Growth* perusahaan India. Atas hasil tersebut peneliti mengembangkan hipotesis bahwa Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap *Sustainable Growth* perusahaan.



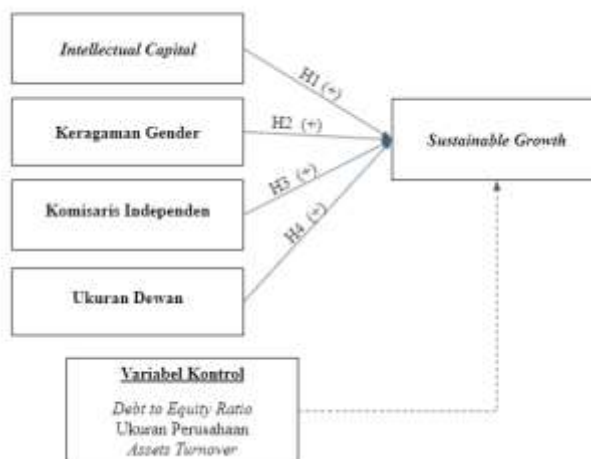
Hingga saat ini penelitian yang melibatkan hubungan antara IC, GCG, dan *Sustainable Growth* masih sangat jarang ditemukan khususnya di Indonesia. Pendapat serupa juga pernah dinyatakan mengenai hubungan IC dan GCG terhadap negara berkembang yang dianggap fokus penelitiannya masih sangat jarang dijumpai (Al-Sartawi, 2018). Hal yang membedakan dari studi sebelumnya adalah penelitian dilakukan pada perusahaan sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) dan menggunakan tiga variabel kontrol. Sektor tersebut dipilih sebagai perluasan atas penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Efni et al., 2021) yang menggunakan sub-sektor *food and beverage*. Sedangkan ketiga variabel kontrol yang dipilih yaitu leverage (*Debt-to-Equity Ratio*) dan *Assets Efficiency* (*Asset Turnover*) telah terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Sustainable Growth Rate* sedangkan ukuran perusahaan telah digunakan sebagai variabel kontrol pada penelitian sebelumnya (Chandradinangga & Rita, 2020; Efni et al., 2021; Rahim, 2017; Syam et al., 2021).

2. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif menggunakan sumber data sekunder dengan teknik *purposive sampling* agar mendapatkan sampel yang dapat mewakili populasi. Pada penelitian ini didapatkan 252 sampel dengan syarat sampel merupakan perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar pada BEI pada tahun 2021 dan mengeluarkan laporan keuangan selama 4 tahun (2017-2020) serta menyajikan informasi dan data yang lengkap mengenai variabel yang akan diuji dalam penelitian selama periode penelitian. Jangka waktu 4 tahun dipilih selaras dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya (Efni et al., 2021 dan Agustia et al., 2021).

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini akan mengkaji hubungan Intellectual Capital (IC), Good Corporate Governance (GCG) dan *Sustainable Growth* dengan menggunakan kerangka teoritis dari penelitian yang diilustrasikan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

2.2 Variabel dan Pengukuran Variabel

2.3.1 Variabel Dependen

Sustainable Growth perusahaan dapat diukur menggunakan *Sustainable Growth Rate* (Higgins, 1981). Pengukuran SGR yang digunakan selaras dengan penelitian yang dilakukan (Efni et al., 2021; Mukherjee & Sen, 2019a, 2019b; J. Xu & Wang, 2018)

$$SGR = \frac{[ROE \times bn]}{[1 - (ROE \times bn)]} \quad (1)$$

2.3.2 Variabel Independen

a. Intellectual Capital: IC dapat diukur menggunakan MVAIC (Modified Value Added Intellectual Capital) mengikuti model pengukuran pada penelitian (Efni et al., 2021; Wahyuni et al., 2021; J. Xu & Wang, 2019) dengan menghitung beberapa komponen terlebih dahulu.

1. Value Added (VA)

$$VA = OUT - IN$$

2. Human Capital Efficiency (HCE)

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

3. Structural Capital Efficiency (SCE)

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



$$SC = (VA-HC)$$

4. Capital Employed Efficiency (CEE)

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

CE = Total Assets – Total Liabilities

5. Relational Capital Efficiency (RCE)

$$RCE = \frac{RC}{VA}$$

RC = Total biaya promosi dan penjualan (selling & marketing expense)

6. Modified Value Added Intellectual Capital (MVAIC)

$$MVAIC = HCE + CEE + SCE + RCE \quad (2)$$

b. Good Corporate Governance

1. Keberagaman Gender

GCG yang diprosikan dengan Keberagaman Gender diukur berdasarkan banyaknya anggota wanita dalam dewan dibagi dengan keseluruhan anggota dewan (Mukherjee & Sen, 2019a; Saputra, 2019).

$$WOB = \frac{\text{Jumlah Direksi Wanita}}{\text{Jumlah Seluruh Dewan Direksi}} \quad (3)$$

2. Komisaris Independen

Berdasarkan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019; Wahyuni et al., 2021) kehadiran Komisaris Independen dapat diukur dengan:

$$CI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Dewan Komisaris}} \quad (4)$$

3. Ukuran Dewan Direksi

Menurut (Mei Rinta, 2021; Rosiana & Mahardika, 2017; Wahyuni et al., 2021) Ukuran Dewan Direksi perusahaan dihitung menggunakan:

$$DD = \sum \text{Anggota Dewan Direksi} \quad (5)$$

2.3.3 Variabel Kontrol

1. Debt-to-Equity Ratio (DER)

Penelitian (Chandradinangga & Rita, 2020; Syam et al., 2021) menunjukkan DER memiliki pengaruh yang signifikan dengan SGR yang diukur dengan membagi total debt dengan total equity.

2. Ukuran Perusahaan (SIZE)

SIZE didapat dengan menghitung logaritma dari total aset perusahaan. (Efni et al., 2021; Mukherjee & Sen, 2019b; X. L. Xu et al., 2020)

3. Asset Turnover (ATO)

Menurut (Rahim, 2017; Syam et al., 2021) ATO dapat dihitung dari pembagian *sales* dengan total aset perusahaan.

2.3 Model Empiris Penelitian

$$SGR_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 IC_{i,t} + \beta_2 WOB_{i,t} + \beta_3 CI_{i,t} + \beta_4 DD_{i,t} + \beta_5 DER_{i,t} + \beta_6 SIZE + \beta_7 ATO_{i,t} + \varepsilon_1$$

Keterangan: α_0 adalah Konstanta, β_{1-7} adalah Koefisien Parameter, SGR adalah *Sustainable Growth Rate*, IC adalah *Value Added Intellectual Capital*, WOB adalah *Direksi Wanita*, CI adalah *Komisaris Independen*, DD adalah *Ukuran Dewan Direksi*, DER adalah *Debt Equity Ratio*, SIZE adalah *Ukuran Perusahaan*, ATO adalah *Asset Turnover*, ε_1 adalah *Residual Error*.

2.4 Metode Analisis Data

Penelitian diuji menggunakan software STATA versi 15 melalui beberapa pengujian yang terdiri dari:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif didefinisikan sebagai analisis data yang disajikan dengan deskripsi atau gambaran dalam bentuk statistik yang diharapkan dapat mempermudah pemahaman informasi yang ada (Ghozali, 2018).

2. Uji Autokorelasi

Pengujian menunjukkan keberadaan hubungan antara kedua variabel baik dependen dan independen. Secara Statistik korelasi biasanya bernilai antara kisaran 0 sampai 1. Dalam STATA, pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan *Pairwise correlation/ Pearson correlation/ Spearman correlation*.

3. Uji Asumsi Klasik

Agar dapat mengetahui model regresi yang digunakan merupakan bentuk yang baik dan memenuhi kriteria BLUE (Best, Linier, Unbiased, Estimated). Pengujian ini terdiri dari empat uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

4. Uji Hipotesis



Pengujian hipotesis bertujuan untuk menentukan hasil asumsi atas hipotesis yang telah dibuat sebelumnya akan diterima atau ditolak. Dalam penelitian terdapat tiga jenis pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan uji signifikansi simultan (uji-F), uji determinasi (*R-square*), dan uji regresi parsial (uji-t)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistika Deskriptif dan Regresi

Tabel 1. Hasil Statistika Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Bc_sgr	179	.5527339	1.725614	-5.563139	4.605706
Ic	252	2.09104	24.57994	-162.2932	275.19
Wob	252	.139469	.1861262	0	.6667
Ci	252	.4235028	.1312899	.1667	1
Dd	252	5.075397	2.121384	2	14
Der	252	1.445648	6.804392	-45.9594	92.503
Size	252	15.04745	1.626642	11.4157	18.9101
ato	252	1.205583	.8461477	.059	4.5707

Sumber: Hasil Olahan Stata ver 15.0

Pada pengujian ditemukan bahwa data tidak terdistribusi normal termasuk variabel dependennya. Oleh karenanya dilakukan treatment data pada variabel dependen SGR menggunakan metode Box-Cox. Berdasarkan tabel 1 hasil statistik deskriptif menunjukkan rerata SGR (bc_sgr) positif dengan besaran 0.5527 yang mengindikasikan perusahaan memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan keberlanjutan 45 yang tinggi sebesar 55.27 % dan tidak merata. Nilai rata-rata variabel kedua MVAIC (ic) menunjukkan rerata dengan besaran 2.0910 dengan nilai maksimum 275.19 dan nilai minimum -162.29. Hasil statistik CG yang diprosikan dengan keberadaan direktur wanita dalam direksi (wob) menunjukkan rata-rata 13.94 % perusahaan mempekerjakan direktur wanita dalam direksi. Proksi kedua yaitu kehadiran Komisaris Independen menunjukkan hasil statistik bahwa sebanyak 42.35 % komisaris perusahaan merupakan Komisaris Independen. Statistik proksi CG ukuran direksi dengan nilai maksimal 14 dan minimal 2 yang berarti paling banyak terdapat 14 orang yang terdapat pada dewan direksi serta paling sedikit 2 orang.

Tabel 2. Hasil Uji Korelasi

	Bc_sgr	Ic	Wob	Ci	Dd	Der	Size	Ato
Bc_sgr	1.000							
Ic	0.0327	1.000						
	0.6636							
Wob	-0.0718	0.0205	1.000					
	0.3393	0.7465						
Ci	0.2966*	-0.0467	-0.0521	1.000				
	0.0001	0.4605	0.4101					
Dd	0.1278*	0.0166	0.0063	0.1436*	1.000			
	0.0882	0.7933	0.9209	0.0226				
Der	-0.1241*	0.0130	0.0308	-0.0375	0.0053	1.000		
	0.0978	0.8372	0.6271	0.5533	0.9327			
Size	0.3954*	0.0249	-0.2799*	0.2225*	0.5504*	-0.0859	1.000	
	0.0000	0.6944	0.0000	0.0004	0.0000	0.1739		
Ato	0.1813*	0.1177	0.2513*	0.1465*	0.0252	0.0521	-0.0723	1.000
	0.0152	0.0622	0.0001	0.0200	0.6905	0.4100	0.2526	

Sumber: Hasil Olahan Stata ver 15.0

Pada hasil diatas, ditunjukkan bahwa *Intellectual Capital*, Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan beserta *Asset Turnover* memiliki korelasi yang positif dengan *Corporate Sustainable Growth*. Tetapi juga ditemukan bahwa kehadiran direksi wanita dan *Debt to Equity* berkorelasi negatif. Berdasarkan hasil tersebut turut ditemukan bahwa semua variabel selain *Intellectual Capital* dan direksi wanita memiliki pengaruh signifikan pada tingkat 10 %. Analisa ini memberitahukan tidak adanya masalah multikolinearitas antar variabel penelitian dikarenakan jumlah koefisien korelasi semua data berada dibawah 0.8000.

Tabel 3. Hasil Uji Shapiro-wilk

Variable	Obs	W	V	Z	Prob>Z
Bc_sgr	179	0.98063	2.624	2.207	0.01364
Ic	252	0.35962	116.958	11.083	0.00000
Wob	252	0.94328	10.360	5.442	0.00000



Hasil pengujian *ter-default* sebagai *two-tailed test* oleh karena itu untuk mengetahui tingkat nilai signifikansi dilakukan dengan membagi dua hasil probabilitas. Variabel IC memiliki nilai *t* test dengan besaran 0,15 dan probabilitas 0,88 atau 0,44 secara *one tailed*. Variabel CG yang diproksikan menggunakan keberadaan direktur wanita dalam direksi (*wob*) memiliki nilai *t* test dengan besaran 0,50 dan probabilitas dengan besaran 0,62. Proksi kedua yaitu Komisaris Independen (*ci*) terbukti memiliki hubungan terhadap *Sustainable Growth* dengan nilai *t* test 3,93 dan probabilitas signifikan 10%. Sementara proksi ketiga Ukuran Dewan Direksi (*dd*) memiliki nilai *t* -1,64 dan probabilitas 0,102.

3.2 Pembahasan

a. Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Sustainable Growth perusahaan

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, pada tabel 6 tidak ditemukan bukti yang mendukung sehingga mengakibatkan variabel menjadi tidak signifikan (*H1* tidak dapat diterima/ditolak). Pada penelitian ini, nilai penggunaan *Intellectual Capital* masih lebih kecil dibandingkan nilai yang dihasilkan dari penggunaannya. Hasil ini tidak sesuai dengan yang diharapkan penulis dimana berdasarkan teori *Resource Based View* (Barney, 1991) perusahaan dengan modal yang unik dalam hal ini *Intellectual Capital* akan mendapatkan keuntungan yang membantunya mencapai keberlanjutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Agustia et al., 2021) dimana *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan atas *Sustainable Growth* perusahaan manufaktur di Indonesia. Namun hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian (Efni et al., 2021; Mukherjee & Sen, 2019b; J. Xu & Wang, 2018). Hasil yang tidak signifikan ini diperkirakan terjadi akibat mahalnya teknologi yang ada di Indonesia mengingat banyaknya peralatan modern yang tidak diproduksi di dalam negeri serta banyaknya tuntutan kesejahteraan seperti kenaikan gaji dan tunjangan dari para pekerja Indonesia yang terus meningkat setiap tahunnya.

b. Direksi Wanita berpengaruh positif terhadap Sustainable Growth perusahaan

Sesuai hasil yang terdapat pada tabel 6 ditemukan hubungan positif tidak signifikan ditunjukkan Keberagaman Gender terhadap *Sustainable Growth* perusahaan karena probabilitas bernilai dibawah tingkat signifikansi terkecil yaitu 10%. Oleh karena itu ditarik konklusi bahwa *H2* penelitian ditolak. Keberagaman Gender dewan direksi tidak memberikan pengaruh terhadap *Sustainable Growth* perusahaan pada penelitian ini. Konklusi ini belum mampu membuktikan anggapan yang terdapat dalam CG bahwa keberagaman menjadikan tata kelola perusahaan lebih baik dan mereduksi *agency cost*. Meski demikian, hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mukherjee & Sen, 2019a) di India dimana berdasarkan penelitian yang dilakukan di India kehadiran anggota dewan wanita juga tidak memiliki pengaruh terhadap *Sustainable Growth* perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut berlawanan dengan hasil penelitian (Ahsan et al., 2020; Ain et al., 2021) yang menggunakan sampel penelitian di China. Perbedaan hasil ini dapat terjadi melihat perbedaan negara India dan Indonesia yang merupakan negara berkembang dan China yang merupakan negara maju. Di negara maju hak-hak dan kesetaraan gender lebih dihargai daripada di negara berkembang sehingga memberi kesempatan yang lebih luas kepada calon direksi wanita untuk mengembangkan diri sebelum mencapai posisi tersebut.

c. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Sustainable Growth perusahaan

Kehadiran Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan dipercaya akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen secara langsung serta memangkas perselisihan kepentingan antara *principal* dan *agent* perusahaan. Berdasarkan olah data dari sampel penelitian pada tabel 6 ditemukan bahwa Dewan Komisaris Independen sebagai perwakilan independen dalam dewan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *Sustainable Growth* perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa kehadiran Dewan Komisaris Independen mempengaruhi faktor pertumbuhan *sustainable* perusahaan sehingga hipotesis diterima. Pandangan, pengetahuan, dan keterampilan Dewan Komisaris yang berasal dari luar perusahaan membuat pendapat yang diberikan lebih kritis sehingga dapat mengurangi terjadinya risiko. Hasil yang didapat selaras dengan penelitian (Ahsan et al., 2020) yang juga menyatakan adanya hubungan signifikan atas kehadiran Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan terhadap *Corporate Sustainable Growth*.

d. Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap Sustainable Growth perusahaan

Ukuran Dewan Direksi pada penelitian ini menunjukkan adanya hubungan signifikan dengan arahan negatif terhadap *Sustainable Growth*. Hasil tersebut dapat diinterpretasikan menjadi semakin besar Ukuran Dewan Direksi pada suatu perusahaan semakin buruk kinerjanya terhadap perusahaan sehingga memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan *sustainable* perusahaan sampel. Dengan hasil yang berbeda dengan hipotesis yang diberikan menjadikan *H4* penelitian tidak dapat diterima. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ahsan et al., 2020) terhadap penelitian Ukuran Dewan Direksi yang dilakukan di China dan bertentangan dengan penelitian (Mukherjee & Sen, 2019a) di India. Dari hasil tersebut dapat ditarik konklusi 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 seperti hasil yang terdapat pada penelitian mengenai Ukuran Dewan Direksi di perusahaan China oleh (Ahsan et al., 2020).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian pada perusahaan sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*) BEI yang mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2017-2020 disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* yang dihitung memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Corporate Sustainable Growth*. *Corporate Governance* yang



diprosikan menggunakan Keberagaman Gender tidak berpengaruh secara signifikan atas *Corporate Sustainable Growth*. *Corporate Governance* dengan proksi Komisaris Independen memiliki pengaruh positif signifikan atas *Corporate Sustainable Growth*. *Corporate Governance* yang diprosikan menggunakan Ukuran Dewan Direksi menunjukkan hubungan yang negatif signifikan. Pada penelitian ini data yang diperoleh terbatas pada sektor barang konsumen primer selama empat tahun serta hanya menggunakan tiga proksi *Corporate Governance*, selain itu data yang didapat tidak terdistribusi secara normal sehingga dilakukan treatment Box-cox sebelum pengujian. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran *Sustainable Growth* dan *Intellectual Capital* yang lain seperti menggunakan rumus lain maupun pengukuran non-moneter seperti *Balanced Scorecard*, Skandia Navigator, maupun IC Index. Selain itu peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan proksi lain CG seperti Komite Audit, Hubungan Afiliasi, dan komponen lainnya serta memperluas tahun dan sampel penelitian. Hasil penelitian dapat memberikan implikasi teoritis untuk memperkaya literatur dan pandangan yang sudah ada mengenai hubungan antar variabel khususnya dalam menentukan jumlah anggota dewan direktur perusahaan maupun kehadiran komisaris independen.

REFERENCES

- Agustia, D., Asyik, N. F., & Midiantari, N. (2021). Intellectual Capital Terhadap Financial Performance Dan Sustainable Growth. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 159–179. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4744>
- Ahsan, T., Mirza, S. S., Al-Gamrh, B., Bin-Feng, C., & Rao, Z. U. R. (2020). How to deal with policy uncertainty to attain sustainable growth: the role of corporate governance. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(1), 78–91. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0121>
- Ain, Q. U., Yuan, X., Javaid, H. M., & Naeem, M. (2021). Board gender diversity and sustainable growth rate: Chinese evidence. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 0(0), 1–21. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1965002>
- Al-Sartawi, A. M. A. M. (2018). Corporate governance and intellectual capital: Evidence from Gulf Cooperation council countries. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(1), 1–12.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Arslan, M., & Alqatan, A. (2020). Role of institutions in shaping corporate governance system: evidence from emerging economy. *Heliyon*, 6(3), e03520. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03520>
- Ataünal, L., Gürbüz, A. O., & Aybars, A. (2016). Does High Growth Create Value for Shareholders? Evidence from S&P500 Firms. *European Financial and Accounting Journal*, 11(3), 25–38. <https://doi.org/10.18267/j.efaj.160>
- Caesario, E. B. (2019). Direktur Independen Didepak dari Jajaran Manajemen Emiten. *Market Business.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20190101/192/874409/direktur-independen-didepak-dari-jajaran-manajemen-emiten>
- Chandradinangga, A., & Rita, M. R. (2020). Peranan Leverage dan Profitabilitas Terhadap Sustainable Growth: Studi pada Sektor Manufaktur di BEI. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 155–161. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i2.24179>
- Efni, Y., Halawa, S. D., & Indrawati, N. (2021). Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Firm Value and Corporate Sustainable Growth. *GIS Business*, 16(1430), 66–77. <https://gisbusiness.org/index.php/gis/article/view/20311>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Handayani, J. D., & Panjaitan, Y. (2019). Board Gender Diversity and its Impact on Firm Value and Financial Risk. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(3), 407–420. <https://doi.org/10.22441/mix.2019.v9i3.002>
- Jatmiko, B. P. (2018, October 18). Sariwangi, Si Pelopor Teh Celup di Indonesia yang Berakhir Tragis. *Kompas.Com*. <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/10/18/060810426/sariwangi-si-pelopor-teh-celup-di-indonesia-yang-berakhir-tragis?page=all>
- Kemenperin.go.id. (2021). *Fun Fact Industri*. 16 September. <https://www.kemenperin.go.id/>
- Mei Rinta. (2021). Ukuran Dewan Direksi, Aktivitas Komite Audit Dan Ukuran Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *Journal of Accounting Science*, 5(1), 89–103. <https://doi.org/10.21070/jas.v5i1.1336>
- Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2019a). Impact of Corporate Governance on Corporate Sustainable Growth. *International Research Journal of Business Studies*, 12(2). <https://doi.org/10.21632/irjbs>
- Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2019b). Intellectual Capital and Corporate Sustainable Growth: The Indian Evidence. *Journal of Business Economics and Environmental Studies*, 9(2), 5–15. <https://doi.org/10.13106/jbees.2019.vol9.no2.5>
- Nugroho, W. S., & Gudono, G. (2018). The Significance Key of Intellectual Capital To Increase Financial Performance, Firm's Growth, and Market Value. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 21(2), 269–290. <https://doi.org/10.33312/ijar.361>
- Rahim, N. (2017). Sustainable Growth Rate and Firm Performance: a Case Study in Malaysia. *International Journal of Management, Innovation & Entrepreneurial Research*, 3(2), 48–60. <https://doi.org/10.18510/ijmier.2017.321>
- Rahmawati, I. A., Rikumahu, B., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan Corporate social responsibility Terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), 54–70.
- Rosiana, A., & Mahardika, A. S. (2017). Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan. *Sikap*, 2(1), 20–34.
- Saputra, W. S. (2019). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 503–510.
- Setiany, E., Syamsudin, S., Sundawini, A., & Putra, Y. M. (2020). Ownership Structure and Firm Value : The Mediating Effect of Intellectual Capital. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(10), 1697–1711.
- Syam, A. Y., Artinah, B., & Asiah, A. N. (2021). Influencing Factors of Company ' s Sustainable Growth : Evidence from Indonesia. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(7), 291–297.
- Wahyuni, H., Melani, E., Miharso, A., & Fuadiyah, Z. (2021). Mediating Role of Good Corporate Governance to Intellectual Capital and Firm Value. *Proceedings of 2nd Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2020)*,



- 183(Ambec 2020), 173–178. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210717.036>
- Xu, J., Shang, Y., Yu, W., & Liu, F. (2019). Intellectual capital, technological innovation and firm performance: Evidence from China's manufacturing sector. *Sustainability (Switzerland)*, 11(19), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su11195328>
- Xu, J., & Wang, B. (2018). Intellectual capital, financial performance and companies' sustainable growth: Evidence from the Korean manufacturing industry. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124651>
- Xu, J., & Wang, B. (2019). Intellectual capital performance of the textile industry in emerging markets: A comparison with China and South Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 11(8). <https://doi.org/10.3390/su11082354>
- Xu, X. L., Chen, H. H., & Zhang, R. R. (2020). The impact of intellectual capital efficiency on corporate sustainable growth-evidence from smart agriculture in China. *Agriculture (Switzerland)*, 10(6), 1–15. <https://doi.org/10.3390/agriculture10060199>