BULETIN STUDI EKONOMI
Available online at https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/index
Vol. 30 No. 02, Agustus 2025, pages: 163-178
ISSN : 1410-4628
e-ISSN: 2580-5312

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *SUSTAINABLE GROWTH*

Stevania Febriyani[1] Indra Kusumawardhani[2]

Article history:

Submitted: 21 Januari 2025
Revised: 18 Maret 2025
Accepted: 11 Juni 2025

Keywords:

Board Size;
Consumer Cylicals;
Good Corporate Governance;
Independent Commissioners;
Intellectual Capital;
Sustainable Growth.

Abstract

Sustainable Growth is defined as a company's ability to grow without compromising its financial stability. Competition between companies is increasingly intense nowadays, requiring companies to demonstrate their growth prospects not only in the short term, but also in the long term. Companies strive to maintain stability by achieving sustainable growth. This study aims to analyze the effect of Intellectual Capital, Independent Commissioners, and Board Size on Sustainable Growth. This research uses quantitative methods with secondary data in the form of financial statement. The population of this study are non-primary consumer goods sector companies (consumer cyclicals) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020-2023. Sampling in this study using purposive sampling technique. The amount of observation data in this study amounted to 104 data. The data analysis technique in this study is multiple linear regression. The analysis techniques used are descriptive statistical analysis, classical assumption test, coefficient of determination, F test, and t test. The results of this study indicate that intellectual capital has a positive impact on sustainable growth, independent commissioners have no impact on sustainable growth, and board size has a positive impact on sustainable growth.

Kata Kunci:

Barang Konsumen Non-Primer;
Komisaris Independen;
Modal Intelektual;
Pertumbuhan Berkelanjutan;
Tata Kelola Perusahaan;
Ukuran Dewan Direksi.

Abstrak

Sustainable Growth diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk bertumbuh tanpa mengorbankan stabilitas finansialnya. Saat ini tingkat persaingan antar perusahaan semakin tinggi, yang menyebabkan perusahaan harus menunjukkan prospek pertumbuhannya tidak hanya pada jangka pendek, tetapi juga untuk jangka panjang. Upaya perusahaan dalam menjaga stabilitasnya dilakukan dengan cara mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan ini menganalisis pengaruh dari *Intellectual Capital*, Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan Direksi terhadap *Sustainable Growth*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen nonprimer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2023. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah data observasi pada penelitian ini berjumlah 104 data. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*, dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*.

***Correspondance*:**

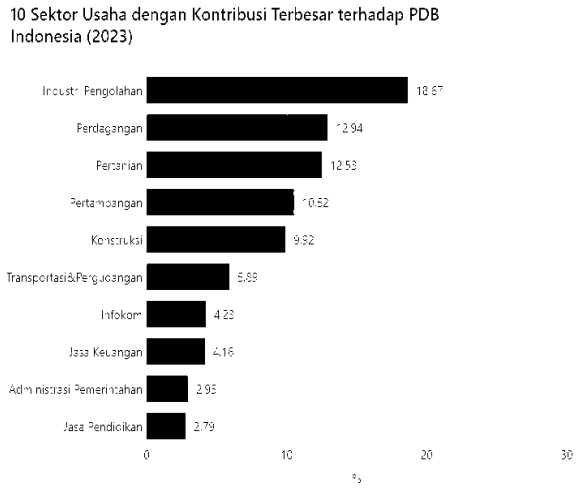
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, Daerah Istimewa Yogyakarta, Indonesia
Email: stevaniafebriyani@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, Daerah Istimewa Yogyakarta, Indonesia[2]
Email: indra.kusumawardhani@upnyk.ac.id

PENDAHULUAN

Tingkat persaingan antar perusahaan saat ini semakin tinggi, yang menyebabkan perusahaan harus menunjukkan prospek pertumbuhannya tidak hanya pada jangka pendek saja, tetapi juga untuk jangka panjang agar tetap mendapatkan pendanaan dari investor. Hal ini membuat perusahaan tidak bisa puas hanya dengan nilai yang dimilikinya saat ini, tetapi juga nilai perusahaan di masa yang akan datang (Boediono & Lusmeida, 2022). Pembicaraan tentang keberlanjutan telah meningkat dalam beberapa tahun terakhir sehingga mendorong bisnis untuk beralih dari mengejar pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) ke pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainable growth*) (Mukherjee & Sen, 2019b). Menurut Amouzesh (2011), *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 menjadi hal yang sangat penting karena berkaitan erat dengan perusahaan. Untuk mencapai tingkat kesejahteraan tertentu, upaya perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth*) harus dilakukan secara konsisten dan berkelanjutan. Ketika suatu perusahaan mengoptimalkan *sustainable growth*, maka berarti perusahaan tersebut juga memaksimalkan keadaan perusahaan dan nilai pemegang saham. Penilaian menggunakan *sustainable growth rate* digunakan oleh investor untuk menilai potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan dan dijadikan sebagai alat untuk pengambilan keputusan investasi (Ionita & Dinu, 2021).



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2024

Gambar 1.
Diagram 10 Sektor Usaha Dengan Kontribusi Terbesar Terhadap PDB Indonesia tahun 2023

Dikutip dari laman Badan Pusat Statistik, tercatat bahwa sektor usaha yang memberikan kontribusi paling besar terhadap PDB Indonesia pada tahun 2023 berasal dari industri pengolahan (manufaktur) dengan persentase sebesar 18,67 persen. Perusahaan dengan *sustainable growth rate* yang baik cenderung lebih stabil dalam menghadapi fluktuasi pasar (Meiliani *et al*., 2021). Stabilitas ini berkontribusi pada perekonomian yang lebih luas, karena perusahaan yang sehat dapat mempertahankan lapangan kerja dan investasi.

Perkembangan dan kemajuan teknologi terjadi sangat cepat, sehingga perusahaan harus lebih memperhatikan *intellectual capital* (IC). IC dianggap sebagai kekuatan yang dapat meningkatkan efisiensi perusahaan dan dapat mengarah pada pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainable growth*) (Handayani & Arsjah, 2024). Dalam teori *Resource Based View* Barney (1991) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki asset yang melekat pada karakter perusahaan dan memiliki ciri khas tersendiri akan lebih mudah untuk mempertahankan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (*sustained*

competitive advantage). Ini disebabkan oleh fakta bahwa IC dapat memberikan ide dan gagasan inovatif sebagai modal jenis baru yang harus dimiliki perusahaan (Xu *et al*., 2019). *Structural capital* dan *human capital* merupakan elemen IC yang sulit untuk ditiru oleh kompetitor, khususnya pada perusahaan manufaktur (Xu & Wang, 2018). Pernyataan tersebut diperkuat dengan adanya hasil penelitian Mukherjee & Sen (2019b); Efni *et al*. (2021); dan Handayani & Arsjah (2024) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan IC yang lebih besar cenderung memiliki *sustainable growth* yang tinggi. Penelitian Agustia *et al.* (2021) menguji tiap-tiap elemen dari *intellectual capital* dan didapatkan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*, *structural capital efficiency* dan *capital employee efficiency* tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*. Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boediono & Lusmeida (2022) dan Diautami *et al*. (2024) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*.

Penerapan *intellectual capital* pada perusahaan harus dikelola secara optimal. Dalam pengelolaan penerapan *intellectual capital*, peranan *good corporate governance* (GCG) merupakan hal yang sangat penting dan sangat dibutuhkan. GCG terdiri dari aturan yang digunakan oleh setiap anggota perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk mencapai tujuan perusahaan (Setiany *et al*., 2020). Menurut Arslan & Alqatan (2020), penerapan GCG telah terbukti mendukung pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan baik di negara maju maupun berkembang. Selain itu, penerapan GCG juga merupakan langkah pertama menuju pertumbuhan berkelanjutan karena dapat melindungi pihak-pihak yang berpartisipasi dalam menghadapi situasi yang tidak menguntungkan (Efni *et al.*, 2021). Untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainable growth*), penerapan GCG dapat dilakukan melalui dua mekanisme, yaitu Komisaris Independen dan Ukuran Dewan Direksi.

Sejak 2018, Bursa Efek Indonesia sudah tidak mewajibkan adanya direktur independen. Peraturan Nomor 1-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat menjadikan Komisaris Independen sebagai satu-satunya posisi independen dalam dewan yang diwajibkan. Oleh karena itu, peran Komisaris Independen dalam hal pengawasan harus semakin diperkuat dan ditingkatkan (Caesario, 2019). Penelitian Mukherjee & Sen, (2019a) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *sustainable growth*. Hal ini sejalan dengan penelitian Ahsan *et al*. (2021) di China bahwa komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *sustainable growth* perusahaan.

Selain komisaris independen, dewan direksi juga termasuk dalam mekanisme tata kelola perusahaan. Hingga saat ini, masih banyak perdebatan tentang pengaruh ukuran dewan dalam tata kelola karena banyak temuan penelitian menyatakan hasil yang berbeda-beda. Perdebatan ini menjadi salah satu alasan penulis melakukan penelitian terkait ukuran dewan direksi terhadap pertumbuhan yang berkelanjutan. Untuk menghindari biaya keagenan, dewan harus berkinerja baik sebagai perwakilan dari *shareholder* (Jensen & Meckling, 1976). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati *et al*., 2017), ukuran dewan direksi yang besar dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan banyak informasi dan mengoptimalkan proses monitoring. Penelitian Mukherjee & Sen, (2019a) menemukan bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan di India.

Dilansir dari CNBC Indonesia, pada hari Selasa, 17 September 2024, salah satu perusahaan manufaktur besar yang bergerak dalam produksi wadah plastik dan minuman, *Tupperware Group* beserta anak-anak perusahaannya secara sukarela menyatakan kebangkrutan kepada pengadilan urusan kebangkrutan Amerika Serikat Distrik Delaware (Sandria, 2024). Hal ini diduga karena beberapa tahun terakhir kondisi finansial perusahaan mengalami kesulitan hingga jumlah hutang yang menggunung. Penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang kurang baik menjadikan manajemen Tupperware tidak cermat dalam mengambil keputusan dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Setelah pandemi Covid-19, permintaan konsumen terhadap *Tupperware* turun drastis, yang mengakibatkan

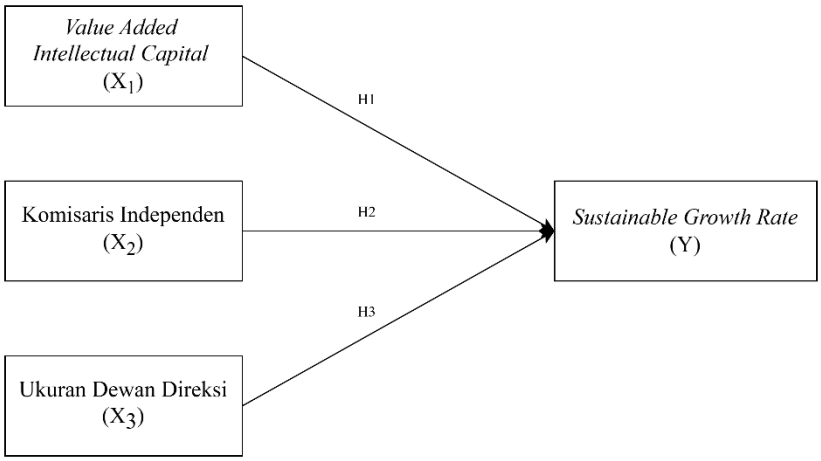
penurunan pendapatan perusahaan. Hal ini membuat manajemen perusahaan *Tupperware* mengambil keputusan pengelolaan perusahaan yang hanya berorientasi pada masa sekarang ini, tidak berfokus pada keberlanjutan sehingga perjuangan perusahaan untuk memperbaiki kinerja semula sempat terjadi setelah peningkatan permintaan selama pandemi, tetapi sayangnya hanya berlangsung dalam waktu yang singkat. Selain itu, faktor lain penyebab kebangkrutan *Tupperware* adalah kurangnya inovasi produk yang menyebabkan konsumen beralih ke merek lain yang dianggap lebih murah dengan kualitas yang lebih menguntungkan. Persaingan dengan perusahaan lain menuntut perusahaan untuk terus berinovasi dalam menciptakan produk. Keunikan inovasi produk dapat dihasilkan melalui *human capital* perusahaan, yang merupakan salah satu komponen dari *intellectual capital*. Hal ini mencerminkan bahwa *Tupperware Group* tidak memanfaatkan dan mengelola *intellectual capital* yang dimilikinya dengan baik.

Kasus serupa terjadi di Indonesia, PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) mengalami kepailitan. Dilansir dari CNBC Indonesia, pada 21 Oktober 2024, Sritex yang merupakan salah satu raksasa industri tekstil di Indonesia harus menandai akhir dari perjalanan panjangnya (Putri, 2024). Penyebab utama kepailitan ini adalah kelalaian manajemen dalam mengelola utang dan risiko finansial, kemudian diperburuk oleh kondisi pasar yang menurun serta persaingan yang ketat dari negara-negara lain seperti China dan Vietnam. Manajemen Sritex dianggap tidak memitigasi risiko utang secara efektif, hingga September 2022, total liabilitas mencapai $1,6 miliar atau sekitar Rp25,06 triliun (dengan asumsi kurs Rp15.656/US$). Hal ini mencerminkan bahwa Sritex gagal dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Kegagalan manajemen untuk memenuhi kewajiban keuangan menunjukkan kurangnya transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan. Selain itu, penyebab kesulitan lainnya yang dialami oleh PT Sri Isman Rejeki Tbk (Sritex) adalah kurangnya investasi dalam modal teknologi dan peningkatan efisiensi produksi. Hal ini menyebabkan Sritex tidak mampu bersaing dengan produsen asing seperti China dan Vietnam. Kepailitan Sritex menunjukkan pentingnya *intellectual capital* dalam perusahaan. Manajemen yang tidak mampu mengantisipasi risiko dan menciptakan inovasi mencerminkan kurangnya pengetahuan dan keterampilan dalam pengelolaan perusahaan. Investasi dalam *intellectual capital* melalui pengembangan sumber daya manusia dan teknologi dapat membantu perusahaan untuk tetap kompetitif dalam persaingan pasar. Kepailitan Sritex terjadi bukan hanya akibat dari faktor internal saja, tetapi juga dari kelemahan internal dalam manajemen dan strategi bisnis. Untuk itu, diperlukan penekanan terhadap *intellectual capital* dan praktik *good corporate governance* untuk mencegah kepailitan dan mendukung terwujudnya pertumbuhan berkelanjutan.

Di Indonesia, penelitian yang melibatkan hubungan antara *intellectual capital*, *good corporate governance*, dan *sustainable growth* masih jarang ditemukan. Penelitian-penelitian terdahulu terkait *sustainable growth* masih berfokus pada variabel keuangan konvensional seperti profitabilitas, leverage, dan efisiensi operasional. Di sisi lain, pengaruh faktor nonkeuangan seperti *intellectual capital* serta mekanisme tata kelola perkantoran yang masih belum banyak diteliti, khususnya pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Indonesia. Pada penelitian Al-Sartawi (2018) menyatakan bahwa fokus penelitian mengenai hubungan *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap negara berkembang masih jarang ditemui. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub-sektor *consumer cyclicals* (barang konsumen nonprimer). Sektor ini dipilih sebagai perluasan atas penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Boediono & Lusmeida (2022) yang menggunakan sub-sektor *consumer non-cyclicals* dan penelitian Efni *et al*. (2021) yang menggunakan sub-sektor *food and beverage*, serta penelitian Florensia *et al*. (2022) yang menggunakan sektor perbankan dan jasa keuangan. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023, dengan pertimbangan bahwa periode ini mencakup masa pemulihan pasca pandemi, sehingga menjadi waktu yang relevan untuk mengkaji strategi pertumbuhan jangka panjang.

Penelitian ini menempatkan diri untuk menguji secara empiris pengaruh *intellectual capital* terhadap pertumbuhan berkelanjutan di sektor industri yang dinamis terhadap siklus ekonomi (*cyclicals*), menguji secara empiris pengaruh komisaris independen dan ukuran dewan direksi terhadap pertumbuhan berkelanjutan dalam mendukung kinerja jangka panjang perusahaan, memberikan kontribusi teoritis berupa pemahaman terkait pengaruh *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap *sustainable growth*, serta kontribusi praktis bagi manajer dan regulator dalam menyusun strategi keberlanjutan perusahaan berbasis model intelektual dan tata kelola yang efektif.

Penelitian ini secara substansial mengkaji tiga faktor yang memengaruhi *sustainable growth*, yaitu: 1) *Intellectual capital* (IC), yang mencakup aset tidak berwujud seperti pengetahuan, kompetensi karyawan, inovasi, dan hubungan dengan pelanggan. Dalam ekonomi berbasis pengetahuan, IC menjadi sumber keunggulan kompetitif yang sulit untuk ditiru oleh pesaing. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mengelola IC secara efektif diyakini memiliki potensi pertumbuhan berkelanjutan yang lebih tinggi. 2) Komisaris independen, salah satu elemen penting dalam praktik tata kelola perusahaan (*good corporate governance*). Komisaris independen berfungsi sebagai pengawas yang independen untuk menjamin transparansi dan akuntabilitas manajemen. Proporsi komisaris independen yang ideal diyakini dapat mendorong pengambilan keputusan yang lebih objektif dan berorientasi jangka panjang, termasuk dalam perencanaan pertumbuhan perusahaan. 3) Ukuran dewan direksi, yaitu elemen GCG mencerminkan kapasitas manajerial dan kolektivitas pengalaman yang dimiliki perusahaan. Dewan yang berukuran optimal diyakini dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan perumusan strategi, Akan tetapi, ukuran yang terlalu besar dapat menimbulkan masalah koordinasi dan inefisiensi sehingga penting untuk mengetahui apakah ukuran dewan direksi memiliki hubungan positif atau negatif terhadap *sustainable growth*.



Sumber: Data Diolah, 2024

Gambar 2.
Kerangka Konseptual

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) merupakan salah satu alat untuk mengukur *intellectual capital*. VAIC terdiri dari tiga komponen penyusunnya, yaitu *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE). *Human Capital Efficiency* (HCE) merujuk pada kemampuan dan produktivitas sumber daya manusia dalam suatu organisasi, yang mencakup keterampilan, pengetahuan, dan pengalaman karyawan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agustia *et al*. (2021); Gusmayani & Yanti (2023); dan Irawati (2023) menyatakan bahwa HCE berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Perusahaan dengan HCE yang tinggi cenderung memiliki karyawan yang lebih terampil dan termotivasi sehingga dapat meningkatkan produktivitas dan kualitas produk yang akan mempertahankan perusahaan untuk tetap dapat bersaing di

pasar yang dinamis. *Structural Capital Efficiency* (SCE) merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan struktur organisasi, sistem, dan proses yang ada guna mendukung pencapaian tujuan jangka panjang (De Luca *et al*., 2020). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agustia *et al*. (2021), Gusmayani & Yanti, (2023) menyatakan bahwa SCE berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Struktur organisasi yang efisien memungkinkan pengambilan keputusan yang lebih cepat dan tepat, serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam beradaptasi dengan perubahan pasar. *Capital Employed Efficiency* (CEE) mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang tersedia untuk menghasilkan output yang maksimal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Puspita & Wahyudi (2021); Xu *et al*. (2020) menyatakan bahwa CEE berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Perusahaan yang mampu mengelola dan menggunakan modal secara efisien cenderung memiliki produktivitas yang lebih tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan profitabilitas dan daya saing di pasar.

Menurut teori *Resource-Based View* (RBV), efisiensi penggunaan sumber daya, termasuk modal, merupakan faktor kunci dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. CEE dalam *intellectual capital* digunakan sebagai ukuran modal fisik perusahaan yang menunjang *sustainable growth* (Agustia *et al*., 2021). Selanjutnya, gabungan dari ketiga komponen tersebut akan menjadi VAIC, yang mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya intelektual, seperti pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman karyawan, serta inovasi yang dihasilkan dari aset tersebut. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan manajemen intelektual yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan mampu beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan pasar, yang sangat penting untuk pertumbuhan berkelanjutan. Penelitian terdahulu oleh Efni *et al*. (2021); Handayani & Arsjah (2024); Mukherjee & Sen (2019); Kawilarang et al. (2023), dan J. Xu & Wang (2018) membuktikan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Boediono & Lusmeida (2022) dan Diautami et al. (2024) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *intellectual capital* terhadap *sustainable growth*. Oleh karena itu, penulis membentuk hipotesis, yaitu:

H_1: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *sustainable growth*.

Wahyuni & Rasmini (2016) menegaskan bahwa mekanisme corporate governance memiliki pengaruh signifikan dalam pengungkapan modal intelektual di perusahaan manufaktur, yang secara tidak langsung mendukung pengelolaan intellectual capital yang efektif sebagai basis untuk pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Dewan Komisaris Independen (DKI) dianggap sebagai unsur penting dalam sistem *Good Corporate Governance* (GCG) karena mereka tidak memiliki hubungan langsung dengan manajemen perusahaan, sehingga dapat memberikan perspektif objektif dan independen dalam pengambilan keputusan strategis. Keefektifan peran pengawasan dewan komisaris ini didukung dengan keberadaan komisaris independen dalam komposisi dewan komisarisnya (Rahmawati & Subardjo, 2017). Direktur independen dipercayakan dengan tanggung jawab untuk melindungi kepentingan pemegang saham melalui pengambilan keputusan yang tidak memihak dan pemantauan proses tata kelola. Dengan mengikuti teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) dalam Mukherjee & Sen, (2019a), independensi dewan dapat mengatasi ketimpangan yang timbul akibat pemisahan kepemilikan dan kontrol. *Corporate governance* diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor (Putri, 2012). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mukherjee & Sen, (2019a) di India dan Ahsan *et al*. (2021) di China membuktikan bahwa dewan independen berpengaruh signifikan terhadap *sustainable growth*. Hal ini sejalan dengan penelitian Boediono & Lusmeida (2022) di Indonesia bahwa dewan independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *sustainable growth*. Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Wibowo (2023) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth rate*. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti membentu hipotesis, yaitu:

H_2: Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Sustainable Growth*.

Ukuran dewan direksi merupakan faktor penting dalam menentukan efektivitas pengawasan dan pengelolaan perusahaan. Sebuah dewan direksi yang besar dapat menyediakan beragam keahlian dan pengalaman, yang akan meningkatkan kemampuan manajerial dan pengambilan keputusan yang lebih baik (Masud *et al*., 2018). Namun, terdapat argumen bahwa ukuran dewan yang terlalu besar dapat mengakibatkan kurangnya efektivitas dalam pengambilan keputusan, di mana komunikasi dan koordinasi antar anggota dapat menjadi sulit (Aliyu, 2019). Oleh karena itu, penting untuk menemukan keseimbangan optimal dalam ukuran dewan direksi agar dapat memaksimalkan kontribusinya terhadap *sustainable growth*. Penelitian Mukherjee & Sen, (2019a) menemukan bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan di India. Temuan ini sejalan dengan penelitian Boediono & Lusmeida (2022) bahwa dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Berdasarkan temuan ini, peneliti mengembangkan hipotesis, yaitu:
H_3: Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Sustainable Growth*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi di *website* Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor barang konsumen nonprimer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023 yang berjumlah 120 perusahaan. Penelitian dilakukan untuk menguji data selama 4 tahun, selaras dengan penelitian sebelumnya (Boediono & Lusmeida, 2022; Efni *et al*., 2021; Puspita & Wahyudi, 2021). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019). Adapun dengan kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: a) Perusahaan sektor barang konsumen nonprime (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2023 dan menerbitkan laporan keuangan, laporan tahunan, dan/atau laporan keberlanjutan perusahaan, dan b) Perusahaan membagikan dividen selama periode 2020-2023. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah regresi linier berganda, meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, koefisisen determinasi, uji F, dan uji t. Jumlah obervasi yang didapatkan adalah sebanyak 104.

Menurut Sugiyono (2019), variabel penelitian adalah atribut, sifat, atau nilai yang dimiliki oleh individu, objek, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu dan dianalisis, sehingga dapat ditarik kesimpulan dari hasil penelitian tersebut. Variabel independen (X) yang digunakan yaitu *intellectual capital* dan *good corporate* governance yang terdiri dari komisaris independen dan ukuran dewan direksi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *sustainable growth*.

Sustainable growth diukur menggunakan proksi *sustainable growth rate* dengan model seperti yang digunakan dalam penelitian Boediono & Lusmeida (2022); Efni *et al*. (2021); Wahyuni *et al*., (2021); J. Xu & Wang, 2018), yaitu:

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

Keterangan:
ROE = *Return on Equity* (laba bersih/total ekuitas)
Bn = *Retention rate* (1 – dividen/laba bersih)

Intellectual capital diukur menggunakan model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998) mengikuti model pengukuran pada penelitian (Boediono & Lusmeida, 2022). Langkah awal menghitung VAIC adalah dengan terlebih dahulu menghitung *Value Added* (VA). Menurut Ulum (2017), rumus dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:
Menghitung *Value Added* (VA)

VA = OUT – IN…….(2)

Keterangan:

VA = *Value added*

OUT = Total pendapatan

IN = Total beban – beban karyawan

Menghitung *Human Capital Efficiency* (HCE)

HCE = VA/HC.....(3)

Keterangan:

HCE = Rasio efisiensi VA terhadap HC

VA = *Value added*

HC = Total gaji dan upah karyawan

Menghitung *Structural Capital Efficiency* (SCE)

SCE = SC/VA.....(4)

Keterangan:

SCE = Rasio SC terhadap efisiensi VA

SC = Selisih VA dan HC

VA = *Value added*

Menghitung *Capital Employed Efficiency* (CEE)

CEE = VA/CE.....(5)

Keterangan:

CEE = Rasio efisiensi VA terhadap CE

VA = *Value added*

CE = Total ekuitas

Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC = HCE + SCE + CEE……..(6)

Keterangan:

VAIC = Value added intellectual coefficient

HCE = Rasio efisiensi VA terhadap SC

SCE = Rasio SC terhadap efisiensi VA

CEE = Rasio efisiensi VA terhadap CE

Variabel *good corporate governance* diproksikan dengan komisaris independen dan ukuran dewan direksi, selaras dengan penelitian (Boediono & Lusmeida, 2022).

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu Amaliyah & Herwiyanti (2019); Rahma & Saleh (2020); Wahyuni *et al*. (2021), GCG yang diproksikan dengan Komisaris Independen diukur berdasarkan persentase jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah anggota dewan komisaris.

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \text{ x } 100\% \quad \text{..... (7)}$$

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, Mei Rinta (2021) dan Wahyuni *et al*. (2021), ukuran dewan direksi dihitung menggunakan:

$UDD = \sum$ Anggota dewan direksi.....(8)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif menurut Sugiyono (2019) adalah metode statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa membuat kesimpulan generalisasi. Statistik deskriptif

berfungsi untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data yang ada, seperti nilai rata-rata (*mean*), median, modus, rentang (*range*), dan standar deviasi.

Tabel 1.
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	**Minimum**	**Maximum**	**Mean**	**Std. Deviation**
X1_IC	104	-0,978	4,962	2,252	1,131
X2_KI	104	0,250	0,750	0,424	0,106
X3_UDD	104	2,000	10,000	4,596	1,640
Y_SGR	104	-0,271	0,418	0,039	0,102
Valid N (listwise)	104				

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1, nilai minimum dari *sustainable growth* adalah sebesar -0,271. Sedangkan nilai maksimum dari *sustainable growth* sebesar 0,424. Rata-rata (*mean*) dari *sustainable growth* sebesar 0,039 yang artinya sebagian besar perusahaan memiliki nilai *sustainable growth* yang tinggi, karena nilai rata-rata lebih dekat ke nilai maksimum. Standar deviasi *sustainable growth* sebesar 0,102, lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *sustainable growth* memiliki tingkat variasi yang tinggi.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1, nilai minimum dari *intellectual capital* adalah sebesar -0,978. Sedangkan nilai maksimum dari *intellectual capital* sebesar 4,962. Rata-rata (*mean*) dari *intellectual capital* sebesar 2,252, yang artinya sebagian besar perusahaan memiliki nilai *intellectual capital* yang kecil, karena nilai rata-rata lebih dekat ke nilai minimum. Standar deviasi *intellectual capital* sebesar 1,131, lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* memiliki tingkat variasi yang rendah.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1, nilai minimum dari komisaris independen adalah sebesar 0,250. Sedangkan nilai maksimum dari komisaris independen sebesar 0,750. Rata-rata (*mean*) dari komisaris independen sebesar 0,424, yang artinya sebagian besar perusahaan memiliki persentase komisaris independen yang rendah, karena nilai rata-rata lebih dekat ke nilai minimum. Standar deviasi komisaris independen sebesar 0,106, lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen memiliki tingkat variasi yang rendah.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1, nilai minimum dari ukuran dewan direksi adalah sebesar 2,000. Sedangkan nilai maksimum dari ukuran dewan direksi sebesar 10,000. Rata-rata (*mean*) dari ukuran dewan direksi sebesar 4,596, yang artinya sebagian besar perusahaan memiliki jumlah dewan direksi yang tinggi, karena nilai rata-rata lebih dekat ke nilai minimum. Standar deviasi ukuran dewan direksi sebesar 1,640, lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi memiliki tingkat variasi yang rendah.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			104
Normal Parameters[a,b]	Mean		0,000
	Std. Deviation		0,077
Most Extreme Differences	Absolute		0,101
	Positive		0,086
	Negative		-0,101
Test Statistic			0,101
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,011[c]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		0,224[d]
	95% Confidence Interval	Lower Bound	0,216
		Upper Bound	0,232

Sumber: Data Diolah, 2024

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa data variabel independen dan dependen berdistribusi normal. Pengujian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data penelitian dapat dikatakan berdistribusi secara normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 5 persem atau 0,05 (Ghozali, 2018). Berdasarkan tabel 2, nilai uji normalitas dengan pendekatan *exact test* Monte Carlo pada uji *Kolmogorov-Smirnov* yaitu sebesar 0,224. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5 persem sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]			
Model		**Collinearity Statistics**	
		Tolerance	**VIF**
1	(Constant)		
	X1_IC	0,995	1,005
	X2_KI	0,970	1,031
	X3_UDD	0,972	1,029

a. Dependent Variable: Y_SGR

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3, didapatkan bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel penelitian lebih dari 0,10, dimana nilai *tolerance* dari variabel *intellectual capital* sebesar 0,995, komisaris independen sebesar 0,970, dan ukuran dewan direksi sebesar 0,972. Selain itu, nilai VIF dari variabel *intellectual capital* sebesar 1,005, komisaris independen sebesar 1,031, dan ukuran dewan direksi sebesar 1,029. Nilai VIF masing-masing variabel lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**	**Durbin-Watson**
1	,651[a]	0,423	0,406	0,0788	2,036

a. Predictors: (Constant), X3_UDD, X1_IC, X2_KI
b. Dependent Variable: Y_SGR

Sumber: Data Diolah, 2024

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi pada residual pada suatu pengamatan lain pada model regresi (Ghozali, 2018). Berdasarkan tabel 4, didapatkan bahwa nilai Durbin-Watson pada penelitian ini sebesar 2,036 untuk k = 3 dan n = 104. Nilai dL untuk k = 3 dan n = 104 adalah sebesar 1,622. Sedangkan nilai dU untuk k = 3 dan n = 104 adalah sebesar 1,740 dan nilai 4-dU (4 – 1,740) adalah sebesar 2,260. Syarat tidak terjadinya autokorelasi adalah dL < DW < (4-dU). Berdasarkan hasil analisis di atas, diperoleh bahwa 1,622 < 2,036 < 2,260, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,041	0,027		1,506	0,135
	X1_IC	0,009	0,005	0,195	1,986	0,050
	X2_KI	-0,004	0,051	-0,008	-0,082	0,935
	X3_UDD	-0,001	0,003	-0,033	-0,331	0,741

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Diolah, 2024

Uji heteroskesdastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians maupun residual di dalam model regresi. Heterokedastisitas dapat dideteksi melalui beberapa pengujian, salah satunya yaitu dengan menggunakan Uji Glejser (Ghozali, 2018). Apabila nilai signifikansi ≥ 0,05 atau ≥ 5 persen, maka model regresi tidak terdeteksi heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel 5, dari hasil uji heteroskedastisitas di atas didapatkan bahwa setiap variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi ≥ 0,05 atau 5 persen. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian ini tidak terdeteksi adanya gejala heteroskedastisitas. Uji selanjutnya ada uji F dan uji koefisien determinasi untuk melihat kelayakan model dijelaskan pada tabel 6 dan 7.

Tabel 6.
Hasil Uji Statistik F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,456	3	,152	24,473	,000[b]
	Residual	,621	100	,006		
	Total	1,077	103			

a. Dependent Variable: Y_SGR

b. Predictors: (Constant), X3_UDD, X1_IC, X2_KI

Sumber: Data Diolah, 2024

Uji simultan digunakan untuk menguji variabel-variabel bebas berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan signifikasi di bawah 0,05 atau 5 persen, maka secara bersama-sama (simultan) variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, begitu juga sebaliknya (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 7, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikasi 0,000 < 0,05 atau 5 persen menujukkan bahwa variabel *intellectual capital*, komisaris independen, dan ukuran dewan direksi berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen, yaitu *sustainable growth*. Hasil ini secara statistik menunjukan model layak signifikan untuk dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya yaitu Uji koefisien determinasi pada tabel 7.

Tabel 7.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]					
Model	**R**	**R Square**	**Adjusted R Square**	**Std. Error of the Estimate**	**Durbin-Watson**
1	,651[a]	,423	,406	,07882	2,036

a. Predictors: (Constant), X3_UDD, X1_IC, X2_KI
b. Dependent Variable: Y_SGR

Sumber: Data Diolah, 2024

Koefisien Determinasi (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhaadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Semakin besar koefisien determinasinya, semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 8, dari hasil uji koefisien determinasi didapatkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,406 atau 40,6 persen. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *intellectual capital*, komisaris independen, dan ukuran dewan direksi mempengaruhi atau menjelaskan *sustainable growth* sebesar 40,6 persen. Sedangkan sisanya sebesar 59,4 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Pengujian selanjutnya adalah uji t untuk regresi linier berganda pada tabel 8.

Tabel 8.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		**Standardized Coefficients**		
Model		**B**	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**
1	(Constant)	-0,163	0,040		-4,024	0,000
	X1_IC	0,058	0,007	0,636	8,356	0,000
	X2_KI	0,063	0,074	0,066	0,851	0,397
	X3_UDD	0,010	0,005	0,158	2,054	0,043

a. Dependent Variable: Y_SGR

Sumber: Data Diolah, 2024

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk memahami hubungan antara satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2018). Berdasarkan tabel 8, model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0{,}163 + 0{,}058X_1_IC + 0{,}063X_2_KI + 0{,}010X_3_UDD \quad (9)$$

Nilai konstanta pada penelitian ini memiliki nilai negatif sebesar -0,163. Tanda negatif mengindikasikan pengaruh yang berlawanan arah antara variabel bebas dan variabel terikat. Hal ini menunjukkan apabila variabel bebas yang meliputi *intellectual capital*, komisaris independen, dan ukuran dewan direksi bernilai 0 atau tidak terjadi perubahan, maka nilai koefisien dari *sustainable growth* yang diproksikan dengan *sustainable growth rate* adalah -0,163.

Nilai koefisien regresi untuk *intellectual capital* adalah sebesar 0,058 dengan nilai positif. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang searah dengan variabel *sustainable growth*. Hal ini menunjukkan apabila *intellectual capital* naik 1 satuan, maka *sustainable growth* juga akan meningkat sebesar 0,058 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi untuk komisaris independen adalah sebesar 0,063 dengan nilai positif. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa variabel komisaris independen memiliki pengaruh yang searah dengan variabel *sustainable growth*. Hal ini menunjukkan apabila komisaris independen naik 1 satuan, maka *sustainable growth* juga akan meningkat sebesar 0,063 dengan asumsi variabel lain konstan.Nilai koefisien regresi untuk ukuran dewan direksi adalah sebesar 0,010 dengan nilai positif. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi memiliki pengaruh yang searah dengan

variabel *sustainable growth*. Hal ini menunjukkan apabila ukuran dewan direksi naik 1 satuan, maka *sustainable growth* juga akan meningkat sebesar 0,010 dengan asumsi variabel lain konstan.

Nilai signifikansi dari variabel *intellectual capital* atau X1 adalah sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari α = 0,05 dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Dari analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 (H_1) "*intellectual capital* berpengaruh terhadap *sustainable growth*" dapat diterima. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Efni *et al*. (2021); Handayani & Arsjah (2024); Mukherjee & Sen (2019); Kawilarang et al. (2023); J. Xu & Wang (2018) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Akan tetapi, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boediono & Lusmeida (2022) dan Diautami *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *intellectual capital* yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan mampu beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan pasar, sehingga perusahaan akan cenderung tetap stabil dan dapat mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth*). Adanya *intellectual capital* yang dikelola dengan baik akan mempengaruhi keberlanjutan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *resource-based view* (RBV), yang menyatakan bahwa efisiensi penggunaan sumber daya, termasuk modal, merupakan faktor kunci dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (*corporate sustainable advantage*). Hasil ini juga sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan, salah satunya dengan cara pengelolaan *intellectual capital* dengan baik sehingga dapat memberikan manfaat bagi semua pemangku kepentingan. Dengan adanya pengelolaan *intellectual capital* yang baik, maka perusahaan juga akan dapat meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth*).

Nilai signifikansi dari variabel komisaris independen atau X2 adalah sebesar 0,397. Nilai tersebut lebih besar dari α = 0,05 dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa komisaris independent tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Dari analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 (H_2) "komisaris independen berpengaruh terhadap *sustainable growth*" tidak dapat diterima. Semakin tinggi persentase dewan komisaris independen dalam suatu struktur organisasi perusahaan tidak akan mempengaruhi pertumbuhan keberlanjutan perusahaan (*sustainable growth*). Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian Mukherjee & Sen (2019a); Ahsan *et al*. (2021); dan Boediono & Lusmeida (2022) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *sustainable growth*. Hal ini tidak sejalan dengan teori agensi (*agency theory*), yang mengatakan bahwa dewan komisaris independen berperan sebagai pengawas dan tidak memiliki hubungan langsung dengan manajemen perusahaan, sehingga dapat memberikan perspektif yang objektif dan independen dalam pengambilan keputusan strategis. Adanya dewan komisaris independen tidak dapat memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan keberlanjutan (*sustainable growth*).

Nilai signifikansi dari variabel ukuran dewan direksi atau X3 adalah sebesar 0,043. Nilai tersebut lebih kecil dari α = 0,05 dengan arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Dari analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 (H_3) "ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *sustainable growth*" dapat diterima. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mukherjee & Sen, (2019a) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *sustainable growth.* Dalam penelitian Masud *et al*. (2018) menyatakan bahwa sebuah dewan direksi yang besar dapat menyediakan beragam keahlian dan pengalaman yang akan meningkatkan kemampuan manajerial dan pengambilan keputusan yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan teori agensi, yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Ukuran dewan direksi dapat mempengaruhi efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan manajemen yang akan mendorong perusahaan untuk mewujudkan pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainable growth*).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut, yaitu *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*, Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*, dan Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Berdasarkan hasil kesimpulan penelitian yang telah dijelaskan, masih terdapat keterbatasan, yaitu koefisien determinasi yang hanya mencapai 40,6 persen menunjukkan bahwa masih ada variabel lain di luar kerangka penelitian ini yang dapat mempengaruhi *sustainable growth*. Selain itu, penelitian ini hanya mencakup periode empat tahun (2020-2023) yang mungkin terlalu singkat untuk meneliti jangka panjang dari *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap *sustainable growth*. Hasil penelitian mungkin akan berbeda jika periode penelitian diperpanjang.

Saran yang dapat disampaikan adalah penelitian selanjutnya bisa menggunakan metode pengukuran lain serta variabel lain untuk mendapatkan hasil yang berbeda, wawasan, dan kajian yang baru. Variabel yang dapat ditambahkan dalam penelitian selanjutnya seperti ukuran perusahaan (*firm size*), *financial leverage*, *efficiency asset*, dan *environmental performance*.

REFERENSI

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. (2021). 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

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). https://www.abacademies.org/articles/corporate-governance-and-intellectual-capital-evidence-from-gulf-cooperation-council-countries-1528-2635-22-1-106.pdf

Aliyu, U. S. (2019). Board characteristic and corporate environmental reporting in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*, *4*(1), 2–17. https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2018-0030

Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, *9*(3), 187–200. https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200

Amouzesh, N., Zahra, M., & Zahra, M. (2011). Sustainable Growth Rate and Firm Performance: Evidence From Iran Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, *23*(2), 249–255. https://ijbssnet.com/journals/Vol_2_No_23_Special_Issue_December_2011/30.pdf

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

Badan Pusat Statistik. (2024). *10 Sektor Utama Penopang Ekonomi Indonesia pada 2023*. Badan Pusat Statistik.

Barney, J. B. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, *17*(1), 19–120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Boediono, I. A., & Lusmeida, H. (2022). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Corporate Sustainable Growth. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, *3*(4), 754–762. https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1486

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

De Luca, F., Cardoni, A., Phan, H. T. P., & Kiseleva, E. (2020). Does structural capital affect SDGs risk-related disclosure quality? An empirical investigation of Italian large listed companies. *Sustainability (Switzerland)*, *12*(5), 1–20. https://doi.org/10.3390/su12051776

Diautami, N., Atika, A., & Indah lestari Nasution, A. (2024). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Intellectual Capital, dan Financial Non Distress Terhadap Sustainable Growth Rate pada Bank Umum Syar'iah Indonesia Periode 2020-2022. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, *3*(1), 472–490. https://doi.org/10.56672/syirkah.v3i1.213

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

Florensia, E., Kohardinata, C., & Laturette, K. (2022). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Sustainable Growth Rate di Masa Pandemi COVID-19 pada Sektor Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya. *Https://Journal.Unesa.Ac.Id/Index.Php/Akunesa/Index*, *11*(1), 36–48.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gusmayani, N. T., & Yanti, H. B. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Financial Non Distress terhadap Sustainable Growth Rate. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi*, *2*(2), 287–303. https://doi.org/10.55606/jurrie.v2i2.1723

Handayani, T., & Arsjah, R. J. (2024). Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah*, *6*(2), 2547–2562. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i7.3979

Ionita, C., & Dinu, E. (2021). The effect of intangible assets on sustainable growth and firm value – Evidence on intellectual capital investment in companies listed on Bucharest Stock Exchange. *Kybernetes*, *50*(10), 2823–2849. https://doi.org/10.1108/K-05-2020-0325

Irawati, A. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Sustainable Growth Rate* [Universitas Muhammadiyah Purwokerto]. https://repository.ump.ac.id/15132/

Kawilarang, M. F., Daromes, F. E., & Tangke, P. (2023). the Effect of Intellectual Capital on Sustainable Growth Moderated By the Green Innovation Strategy. *Ajar*, *6*(01), 1–18. https://doi.org/10.35129/ajar.v6i01.365

Masud, M. A. K., Nurunnabi, M., & Bae, S. M. (2018). The effects of corporate governance on environmental sustainability reporting: empirical evidence from South Asian countries. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, *3*(1). https://doi.org/10.1186/s41180-018-0019-x

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

Meiliani, F., Djazuli, A., & Utami, D. (2021). *Determinan Sustainable Growth Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer di Indonesia*. https://jurnal.um-palembang.ac.id/motivasi/article/view/8390

Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2019a). Impact of Corporate Governance on Corporate Sustainable Growth. *International Research Journal of Business Studies*, *12*(2), 167–184. https://doi.org/10.21632/irjbs.12.2.167-184

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

Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=3199882

Puspita, G., & Wahyudi, T. (2021). Modal Intelektual (Intellectual Capital) dan Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur. *Owner*, *5*(2), 295–306. https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.471

Putri, I. G. A. M. A. D. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Buletin Studi Ekonomi*, *17*(2), 157–171. https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/viewFile/2188/1387

Putri, R. S. (2024, October 21). Bukan Serbuan Baju Impor, Ini Penyebab Kejatuhan Sritex Versi Menaker. *CNBC Indonesia*. https://www.cnbcindonesia.com/news/20241030191651-4-584387/bukan-serbuan-baju-impor-ini-penyebab-kejatuhan-sritex-versi-menaker

Rahma, F., & Saleh, M. H. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Di Era Revolusi Industri 4.0 (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018)*. *0*, 1–25. http://repository.stei.ac.id/2573/

Rahmawati, I.A., Rikumahu, Brady., dan 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. https://doi.org/10.29407/jae.v2i2.866

Rahmawati, M. I., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh pengungkapan lingkungan Dan kinerja lingkungan terhadap kinerja ekonomi yang dimoderasi good corporate governance. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, *22*(2), 200–226. https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1352651&val=951&title=PENGARUH%20PENGUNGKAPAN%20LINGKUNGAN%20DAN%20KINERJA%20LINGKUNGAN%20TERHADAP%20KINERJA%20EKONOMI%20YANG%20DIMODERASI%20GOOD%20CORPORATE%20GOVERNANCE

Sandria, F. (2024). Tupperware Bangkrut, Menyerah Lawan Utang Menggunung. *CNBC Indonesia*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20240918140757-17-572714/tupperware-bangkrut-menyerah-lawan-utang-menggunung

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. Www.Ijicc.Net*, *13*(September), 1697–1711. www.ijicc.net

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. UMM Press.

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

Wahyuni, M. A., & Rasmini, N. K. (2016). Pengaruh mekanisme corporate governance pada pengungkapan modal intelektual (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Buletin Studi Ekonomi*, 21(1). https://www.neliti.com/id/publications/165222/pengaruh-mekanisme-corporate-governance-pada-pengungkapan-modal-intelektual-stud#cite

Wibowo, V. A. (2023). *Corporate Governance Terhadap Sustainable Growth Rate Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. STIE Indonesia Banking School. http://repository.ibs.ac.id/7364/

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), 1–15. 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, 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