



PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN

(Studi Empiris Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)

THE INFLUENCE OF COMPANY GROWTH, INTELLECTUAL CAPITAL AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL PERFORMANCE

(*Empirical Study of Companies in the Consumer Cyclical*s Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020 – 2024)

Muhammad Akmaludin¹, Khuzaeni²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

Email : makmaludin150@gmail.com¹*, khuzaenikhuzuani200@gmail.com²

Article Info

Article history :

Received : 09-08-2025

Revised : 10-09-2025

Accepted : 20-09-2025

Published : 30-09-2025

Abstract

*This study aims to reveal the effect of Company Growth, Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Financial Performance. This type of research uses an associative quantitative research method. The population in this study are Consumer Cyclical*s sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2024. The sampling technique in this study is based on the purposive sampling technique. The population in this study was 166 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the Consumer Cyclicals sector with the sample selection criteria obtained a sample of 8 companies, so that the number of data observations was 40. This study uses a statistical tool, namely software *eviews* version 13. The analysis technique used is panel data regression. The results of the study show that partially, Intellectual Capital has an effect on financial performance. While simultaneously Company Growth, Intellectual Capital, and Good Corporate Governance have an effect on Financial Performance. The results of the study show that partially intellectual capital has an effect on financial performance. Meanwhile, company growth and managerial ownership have no effect on financial performance. Simultaneously, company growth, intellectual capital, and managerial ownership have a positive effect on financial performance

Keywords: *Company Growth; Intellectual Capital; Good Corporate Governance*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan pengaruh pertumbuhan Perusahaan, *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan. Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada teknik *purposive sampling*. Populasi pada penelitian ini sebanyak 166 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada sektor *Consumer Cyclical*s dengan adanya kriteria pemilihan sampel diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan, sehingga jumlah observasi data sebanyak 40. Penelitian ini menggunakan alat *statistic* yaitu *software eviews* versi 13. Teknik analisis yang digunakan merupakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *Intellectual Capital* berpengaruh



terhadap kinerja keuangan. Sedangkan secara simultan Pertumbuhan Perusahaan, *Intellectual Capital*, dan Good Corporate Governance berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara simultan pertumbuhan perusahaan, *Intellectual Capital*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara serentak terhadap kinerja keuangan

Kata Kunci : Pertumbuhan Perusahaan; *Intellectual Capital*; *Good Corporate Governance*

PENDAHULUAN

Sektor *consumer cyclical* atau konsumen siklikal merupakan sektor industri yang kerjanya sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan daya beli masyarakat. Sektor ini mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang barang dan jasa non-primer, seperti otomotif, pariwisata, pakaian, dan ritel. Perusahaan dalam sektor ini biasanya mengalami pertumbuhan yang cepat ketika ekonomi sedang membaik, namun rentan terhadap penurunan saat terjadi krisis ekonomi. Oleh karena itu, keberhasilan perusahaan dalam sektor ini sangat bergantung pada kemampuan dalam mengelola strategi bisnis, sumber daya, dan tata kelola perusahaan.

Di Indonesia, sektor *consumer cyclicals* telah menunjukkan pertumbuhan yang fluktuatif selama lima tahun terakhir. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor seperti pandemi COVID-19, inflasi global, dan perubahan pola konsumsi masyarakat. Setelah lockdown selama pandemi, terjadi ledakan konsumsi impulsif terutama barang non-esensial seperti fashion, tas, dan perhiasan disebut "*revenge buying*". Fenomena ini muncul setelah sekian lama konsumen tidak bisa berbelanja secara langsung, dan teramidasi sebagai kompensasi atas frustrasi yang muncul selama lockdown. Pandemi mendorong ledakan belanja online. Misalnya, penjualan *e-commerce* global melonjak 34% pada tahun 2021. Inflasi tinggi (2021–2023) menggerus daya beli, menyebabkan pergeseran ke produk bernilai rendah. Konsumen berpendapatan rendah cenderung menahan belanja.

Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor internal yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam sektor ini. Salah satu faktor yang dianggap penting adalah pertumbuhan perusahaan, yang dapat tercermin dari peningkatan penjualan, aset, dan laba. Selain itu, *intellectual capital* dalam era ekonomi digital dan persaingan bisnis yang ketat, aset tak berwujud seperti pengetahuan, inovasi, brand equity, sumber daya manusia, dan proses bisnis internal menjadi semakin penting. seperti sumber daya manusia, sistem teknologi informasi, dan hubungan dengan pelanggan, menjadi keunggulan kompetitif dalam era digital. Pada sektor *consumer cyclicals* (ritel, otomotif, fashion, elektronik, dll), perusahaan mulai mengandalkan IC untuk menciptakan nilai tambah dan mempertahankan keunggulan kompetitif, karena keunggulan produk fisik saja sudah tidak cukup. Namun, tidak semua perusahaan berhasil mengelola IC secara optimal, sehingga timbul perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan meskipun berada dalam industri yang sama.

GCG dapat mewujudkan hak dan kewajiban dari pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan yang sama saat saling bersinergi satu dengan yang lainnya, dalam artian saling bekerjasama



menjalankan organisasi yang baik berlandaskan prinsip yang terkandung dalam GCG (Rosyati & Fitriyana, 2022). Di sisi lain, penerapan *good corporate governance* (GCG) dalam Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer atau pihak manajemen memiliki saham perusahaan

Konsep ini penting karena diyakini menciptakan *alignment of interest* antara pemilik (shareholders) dan pengelola perusahaan (manajer). Ketika manajer menjadi pemilik sebagian saham, mereka lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena hasil dari kinerja tersebut akan berdampak langsung pada kekayaan pribadi mereka. Namun Ada perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan meningkat seiring besarnya kepemilikan manajerial. Tetapi ada juga yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan, yang bisa jadi karena manajemen terlalu dominan (*entrenchment effect*).

Salah satu indikator penting dalam mengukur keberhasilan perusahaan adalah kinerja keuangan. Seperti pendapat menurut (Zalukhu dkk., 2022). Kinerja keuangan merupakan suatu tujuan perusahaan yaitu gambaran dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba Perusahaan dengan menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan sangat penting dinilai karena dapat memotivasi karyawan untuk mencapai tujuan organisasi dan patuh terhadap standar perilaku yang telah ditetapkan, sehingga menghasilkan Langkah dan perolehan yang diinginkan. Kinerja keuangan diukur melalui data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dilakukan untuk menggambarkan keadaan keuangan masa lalu dan digunakan untuk perkiraan keuangan dimasa yang akan datang. Kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan dan menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Kinerja ini biasanya diukur melalui rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA),

Pertumbuhan Perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) dari total aset yang dimiliki perusahaan selama satu periode atau satu tahun. Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya). Paradigma asset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan (Faizra, 2022).

Pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki perusahaan dengan tahun sebelumnya. Apabila jumlah total aset meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif. Begitu pula sebaliknya apabila total aset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka usaha perusahaan untuk menambah hutang menjadi lebih mudah sehingga mengakibatkan proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri (Nur Avita Mahdhiyatul Aeni & Nur Fadrijh Asyik, 2019). Sependapat dengan penjelasan ini bahwa Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperluas aset dan meningkatkan pendapatan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.



Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Zahwa & Soedaryono, 2023). Temuan penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan perusahaan, dimana mempunyai dampak positif yang cukup besar. Dan seperti penelitian yang dilakukan oleh (Simamora et al., 2022). yang menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap Kinerja keuangan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Nurdia Rosa et al., 2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perhitungan hipotesis secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Intellectual Capital atau modal intelektual adalah istilah yang diberikan kepada kombinasi dari aset tak berwujud, properti intelektual, karyawan, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk dapat berfungsi (Akuntansi & Akuntansi, 2019). Selain itu, menurut (Simamora et al., 2022), *Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud dan merupakan gabungan dari faktor manusia, proses, dan pelanggan yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. *Intellectual capital* mewakili sumber daya yang bernilai dan berkemampuan untuk bertindak berdasarkan pengetahuan. *Intellectual capital* dan pengetahuan merupakan pendorong utama bagi tercapainya keunggulan kompetitif. Saya sependapat dengan penelitian ini bahwa *intellectual capital* memainkan peran penting dalam mendorong efisiensi dan inovasi dan kekuatan strategis bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan dan meningkatkan kinerja keuangan (Yonita & Aprilyanti, 2022).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam, seperti penelitian yang dilakukan (Rahmadi & Mutasowifin, 2021). Hasil penelitian menunjukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawati et al., 2020). Hasil penelitian ini menunjukkan Pengukuran *intellectual capital* yang diukur *structural capital efficiency* yang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara (Sukmana & Fitria, 2020) Pengaruh *Intellectual Capital* yang di proksikan dengan *value added human capital*, Hasil penelitian menunjukkan bahwa *value added human capital* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Seperti dengan penelitian (Halim Usman & Sri Wahyuni Mustafa, 2019) analisis data yang digunakan adalah analisis regresi untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Faktor lainnya adalah penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*, yang meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan. GCG yang baik diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko manajerial, dan memperkuat pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Menurut (Nadya Nurul Sabrina & Isfenti Sadalia, 2021). *Good Corporate Governance* (GCG) adalah peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan.



Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang meliputi komisaris dan direksi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan yang dilakukan oleh pihak manajemen sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Apabila harga saham di suatu perusahaan meingkat, maka kesejahteraan pemegang saham juga akan meningkat. Salah satu Indikator *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu kepemilikan manajerial digunakan karena dapat membantu mengendalikan masalah keagenan yang utama dalam *corporate governance*.

Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi *agency problem* diantara manajer dan para pemegang saham yang bisa diraih melalui penyelarasan kepentingan bersama. hak pemegang saham berhak menerima bukti kepemilikan saham untuk saham yang dimilikinya (pasal 51), berhak menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS, menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi dan menjalankan hak lainnya berdasarkan undang-undang (Bakti Laksana & Handayani, 2022).

Hasil penelitian (Holly & Lukman, 2021), menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Sama dengan Hasil penelitian (Sembiring, 2020), menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian (10090120065 & Epi Fitriah, 2024). yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Muhammad Rizki Gemilang, Slamet Wiyono, 2022). yang menyatakan bahwa GCG menunjukkan pengaruh positif terhadap Kinerja keuangan. Dan Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan seperti penelitian yang dilakukan oleh (Nurhidayah, 2020), yang menyatakan bahwa GCG menunjukkan pengaruh positif terhadap Kinerja keuangan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Olvi Rahmadani & Rosinta Ria Panggabean, 2021) yang menyatakan bahwa GCG menunjukkan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian terdahulu yang membahas mengenai pengaruh antara GCG terhadap kinerja keuangan belum konsisten

KAJIAN PUSTAKA

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence, (1973) yang menjelaskan bahwa dalam berbisnis, pihak pengirim (Pemilik Informasi) menggunakan sinyal yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bisa dimanfaatkan oleh pihak penerima (Investor). Selanjutnya teori sinyal dikembangkan bahwa manajemen suatu perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih dalam tentang perusahaannya dan oleh karena itu perlu menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan dapat meningkat (Ross, 1977).



2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) yang dikemukakan oleh Jensen, M. & Meckling, (1976) menjelaskan tentang teori agensi yang berfokus pada hubungan antara pemilik saham (principal) dan manajemen (agen) dalam suatu perusahaan. Pemegang saham (principal) memperkejakan manajemen (agen) untuk mengelola perusahaan dengan kepentingan manajemen dan tupoksi wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan untuk mencapai target dan tujuan perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh (Supriyono, 2018), merupakan hubungan perjanjian antara pemilik saham (principal) dan Manajemen (agen) dalam hubungan yang dilakukan dalam bentuk jasa memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal dengan yang utama adalah kepentingan untuk memaksimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir terjadinya beban masuk

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dikatakan meningkat dimana hal ini dapat diketahui dari aktivitas operasional perusahaan yang berkaitan dengan peningkatan laba besar-besaran. Kinerja keuangan perusahaan yakni sebuah efisiensi dan efektifitas untuk menjalankansasaran sebuah perusahaan karena itu kinerja keuangannya begitu diperlukan seoranginvesor untuk melakukan pertimbangan pada keputusan dalam menanamkan modalnya (Sari & Setyaningsih, 2023).

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki Perusahaan dengan tahun sebelumnya. Apabila jumlah total aset meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif. Begitu pula sebaliknya apabila total aset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Dengan meningkatkannya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka usaha perusahaan untuk menambah hutang menjadi lebih mudah sehingga mengakibatkan proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri (Nur Avita Mahdhiyatul Aeni & Nur Fadjrih Asyik, 2019).

5. *Intellectual Capital*

Intellectual Capital merupakan suatu aset tidak berwujud dengan kemampuan memberi nilai kepada perusahaan dan masyarakat meliputi paten, hak atas kekayaan intelektual, hak cipta dan mengembangkan alat ukur tidak langsung atas aset tak berwujud dalam bentuk *intellectual capital* dengan menggunakan metode Value Added *Intellectual Capital* (VAIC™). Metode ini didesain untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai (*value creation*) dari aset berwujud dan aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan



6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang meliputi komisaris dan direksi yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Linda Safitri Dewi & Nyoman Abundanti, 2019). kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat ukur untuk menyatukan kepentingan antara manajemen dengan pemilik. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan perbandingan persentase kepemilikan saham yang dimiliki direktur dan komisaris dengan jumlah saham yang beredar

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, metode penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan data penelitian berupa angka yang dapat diukur menggunakan statistika yang digunakan untuk menghitung suatu masalah yang akan diteliti sehingga menghasilkan suatu kesimpulan (Siyoto, 2015). Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang melibatkan analisis data numerik atau angka dengan tujuan untuk memperluas dan menggunakan model matematis, hipotesis, serta teori yang terkait dengan peristiwa yang sedang diselidiki oleh peneliti (Rosdiyana & Setyaningsih, 2022). Penelitian kuantitatif digunakan untuk mempelajari populasi atau sampel, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan menganalisis data secara kuantitatif/statistik untuk menguji hipotesis yang hendak dilakukan (Sugiyono, 2019). Dalam hal ini jangkauan penelitian didasarkan agar dapat membuktikan apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan, *Intellectual Capital* dan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Common Effect Model (CEM)

Common effect model merupakan model yang paling sederhana dalam analisis data panel. Adapun hasil uji common effect model dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil CEM (Common Effect Model)

Cross-section random effects test equation:
 Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/30/25 Time: 21:48
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 6
 Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.152373	0.069499	-2.192446	0.0398
X1	-0.045257	0.080336	-0.563341	0.5792
X2	0.017523	0.011144	1.572491	0.1308
X3	2.051725	0.897913	2.284994	0.0328



Model *common effect* seperti yang ada pada Tabel 4.4 pada kolom koefisien (*Coefficient*) menunjukkan nilai constanta sebesar -0,152373, nilai regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar -0,045257, nilai regresi variabel *Intellectual Capital* sebesar 0,017523, nilai regresi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 2,051725.

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4.6
Hasil FEM (Fixed Effect Model)

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/30/25 Time: 21:47
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 6
 Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.041919	0.037329	1.122968	0.2717
X1	-0.023392	0.230240	-0.101600	0.9199
X2	0.004372	0.007978	0.547942	0.5884
X3	0.159587	0.214890	0.742644	0.4644
X2	0.004372	0.007978	0.547942	0.5884
X3	0.159587	0.214890	0.742644	0.4644

Model fixed effect seperti yang ada pada Tabel 4.5 pada kolom koefisien (*Coefficient*) menunjukkan nilai constanta sebesar 0,041919, nilai regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar -0,023392, nilai regresi variable *Intellectual Capital* sebesar 0,004372, nilai regresi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,159587

Uji Random Effect Model (REM)

Random Effect Model merupakan salah satu pendekatan dalam regresi data panel yang mengasumsikan adanya hubungan antara residual (kesalahan) antar waktu dan antar individu. Adapun hasil uji *random effect model* dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil REM (Random Effect Model)

Cross-section random effects test equation:
 Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/30/25 Time: 21:48
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 6
 Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.152373	0.069499	-2.192446	0.0398
X1	-0.045257	0.080336	-0.563341	0.5792
X2	0.017523	0.011144	1.572491	0.1308
X3	2.051725	0.897913	2.284994	0.0328



Model *fixed effect* seperti yang ada pada Tabel 4.5 pada kolom koefisien (*Coefficient*) menunjukkan nilai constanta sebesar -0,152373, nilai regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar -0,045257, nilai regresi variable *Intellectual Capital* sebesar 0,017523, nilai regresi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 2,051725

Uji Chow

Tabel 4.8
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	51.679765	(5,21)	0.0000
Cross-section Chi-square	77.643534	5	0.0000

Uji chow seperti yang ada pada Tabel 4.7 menunjukkan nilai Prob. *Crosssection Chi-square* < 0,05. Maka dapat disimpulkan tidak memenuhi kriteria, sehingga model estimasi yang terpilih dalam Uji Chow adalah *Fixed Effect*. oleh karena itu, perlu melakukan uji pemilihan model yang selanjutnya yaitu Uji Hausman

Uji Hausman

Tabel 4.9
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.819574	3	0.4203

Uji Hausman seperti yang ada pada Tabel 4.8 menunjukkan nilai Prob. *Crosssection random* > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima H1 ditolak, sehingga model estimasi yang terpilih dalam Uji Hausman adalah *Random Effect*. Hasil Uji Hausman ini dapat dilakukan kembali melalui Uji *Lagrange Multiplier* guna menghasilkan model yang tepat dari ketiga model tersebut



Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4.10
Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.15491 (0.0000)	1.520681 (0.2175)	46.67559 (0.0000)
Honda	6.719740 (0.0000)	-1.233159 (0.8912)	3.879599 (0.0001)
King-Wu	6.719740 (0.0000)	-1.233159 (0.8912)	3.560684 (0.0002)
Standardized Honda	9.915788 (0.0000)	-1.067886 (0.8572)	2.551954 (0.0054)
Standardized King-Wu	9.915788 (0.0000)	-1.067886 (0.8572)	2.107691 (0.0175)
Gourieroux, et al.	--	--	45.15491 (0.0000)

Uji Lagrange Multiplier seperti yang ada pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai Prob. *Cross-section* Breusch-Pagan < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak H1 diterima, sehingga model estimasi yang terpilih dalam Uji Lagrange Multiplier adalah *Random Effect*. Uji pemilihan model data panel dimaksudkan untuk mengetahui model mana yang terbaik antara model model dalam data panel. Berikut ini kesimpulan dari uji pemilihan model :

Tabel 4.11
Hasil Kesimpulan Uji Pemilihan Model

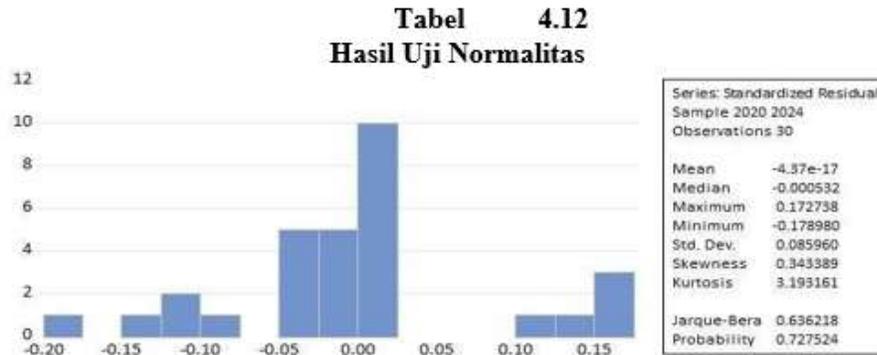
Pengujian	Syarat	Kesimpulan
Uji <i>Chow</i>	H0: Model terpilih CEM (Nilai Prob. > 0,05)	0,0000 < 0,05 FEM
	H1: Model terpilih FEM (Nilai Prob. < 0,05)	
Uji <i>Hausman</i>	H0: Model terpilih REM (Nilai Prob. > 0,05)	0,4203 > 0,05 REM
	H1: Model terpilih FEM (Nilai Prob. < 0,05)	
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	H0: Model terpilih CEM (Nilai Prob. > 0,05)	0,0000 < 0,05 REM
	H1: Model terpilih REM (Nilai Prob. < 0,05)	

Berdasarkan Tabel 4.11 yang merupakan kesimpulan dari uji pemilihan model, menunjukkan hasil model yang tepat untuk 0,4203 mendukung terlaksananya penelitian adalah model *Random Effect* (REM).



Uji Normalitas

Penggunaan uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah sebaran suatu data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah bahwa data berdistribusi normal. Dalam penelitian ini disajikan hasil uji normalitas pada Gambar 4.12:



Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan *Standardized Residuals* dengan *Jarque – Bera* bahwa data distribusi normal. Berlandaskan hasil yang sudah dilaksanakan diatas menunjukkan bahwa Nilai *Probability*, lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa data distribusi normal (2-tailed) sebesar $0,727524 > 0,05$ dengan demikian dapat diasumsikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini data berdistribusi normal

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.13
Uji Multikolinearitas Coefficient

Variance Inflation Factors
Date: 05/30/25 Time: 21:54
Sample: 1 30
Included observations: 30

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001393	8.048343	NA
X1	0.053011	5.770024	1.701140
X2	6.37E-05	6.166612	1.987140
X3	0.046178	3.010145	1.278281

Berdasarkan hasil output yang terletak pada tabel centered VIF, perhitungan menunjukkan nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 untuk semua variabel yaitu pertumbuhan perusahaan (X1), *Intellectual Capital* (X2), kepemilikan manajerial (X3), dan kepemilikan institusional (X4). Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya multikolonieritas dalam model regresi



Uji Heterosekedastisitas

Tabel 4.14
Uji Heteroskedastisita

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.452258	Prob. F(3,25)	0.2515
Obs*R-squared	4.303826	Prob. Chi-Square(3)	0.2305
Scaled explained SS	5.497871	Prob. Chi-Square(3)	0.1388

Uji heterokedastisitas seperti yang ada pada Tabel 4.4 menunjukkan nilai Prob. *Chi-Square* 0,2305 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.15
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.375500	Prob. F(2,23)	0.6911
Obs*R-squared	0.916973	Prob. Chi-Square(2)	0.6322

Uji autokorelasi seperti yang ada pada Tabel 4.15 menunjukkan nilai Prob. *Chi-square* sebesar 0,6322 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi

Regresi Data Panel

Tabel 4.16
Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/30/25 Time: 21:49
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076661	0.068417	-1.120498	0.2727
X1	-0.050605	0.080158	-0.631315	0.5333
X2	0.020835	0.009266	2.248488	0.0332
X3	0.981250	0.514007	1.909022	0.0674

- a. Diketahui nilai konstanta (a) sebanyak -0,076661 membuktikan bila tidak adanya variabel-variabel bebas (X), maka nilai dari kinerja keuangan yaitu – 0,076661
- b. Diketahui nilai koefisien Pertumbuhan Perusahaan (X1) adalah - 0,050605 memberi pengaruh negatif pada kinerja keuangan sebab memiliki koefisien dengan tanda negatif



- c. Diketahui nilai koefisien *Intellectual Capital* (X2) adalah 0,020835 memberi pengaruh positif pada kinerja keuangan sebab memiliki koefisien dengan tanda positif
- d. Diketahui nilai koefisien Kepemilikan Manajerial (X3) adalah 0,981250 memberi pengaruh positif pada kinerja keuangan sebab memiliki koefisien dengan tanda positif
- e. Jika Diketahui Pertumbuhan Perusahaan (X1) Kenaikan 1Rupiah Dan Variabel Lainnya bernilai 0 Maka ada perubahan Kinerja Keuangan Menjadi - 0,127266
- f. Jika Diketahui *Intellectual Capital* (X2) Kenaikan 1 Rupiah Dan Variabel Lainnya bernilai 0 Maka ada perubahan Kinerja Keuangan Menjadi 0,944174
- g. Jika Diketahui Kepemilikan Manajerial (X3) Kenaikan 1 Rupiah Dan Variabel Lainnya bernilai 0 Maka ada perubahan Kinerja Keuangan Menjadi 1,904,589.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 4.17
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.256981
Adjusted R-squared	0.171248
S.E. of regression	0.021909
F-statistic	2.997463
Prob(F-statistic)	0.048877

Hasil Uji Koefisien Determinasi pada Tabel 4.17 nilai Adjusted R-squared sebesar 0,256981 atau 25,6981%, artinya bahwa besarnya Kinerja Keuangan hanya mampu dijelaskan oleh variabel Pertumbuhan Perusahaan, *Intellectual Capital*, dan Kepemilikan Manajerial hanya sebesar 25,6981%, dan sisanya 74,3019% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian

Uji F (Simultan)

Tabel 4.18
Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.256981
Adjusted R-squared	0.171248
S.E. of regression	0.021909
F-statistic	2.997463
Prob(F-statistic)	0.048877

Hasil Uji F (Simultan) pada Tabel 4.18 nilai F hitung sebesar 2,997463 > F tabel yaitu 1,70562 dan nilai Prob (F-statistic) 0,048877 < 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa variabel independent yang terdiri atas Pertumbuhan Perusahaan, *Intellectual capital*, Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent yaitu kinerja Keuangan



Uji T (Parsial)

Tabel 4.19
Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.076661	0.068417	-1.120498	0.2727
X1	-0.050605	0.080158	-0.631315	0.5333
X2	0.020835	0.009266	2.248488	0.0332
X3	0.981250	0.514007	1.909022	0.0674

1. Hipotesis, Pertumbuhan Perusahaan juga menunjukkan pengaruh terhadap Kinerja Keuangan. kriteria hasil dikatakan berpengaruh apabila signifikansi kurang dari 0,05 (Sig < 0,05), maka variabel independen secara parsial dianggap memberikan pengaruh signifikan pada variabel terikat. Dan hasil Probabilitas 0,5333 menunjukkan bahwa koefisien PBV tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja keuangan
2. Koefisien untuk *Intellectual Capital* menunjukkan pengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan, tetapi nilai *t-statistic* yang relatif tinggi dan nilai p sebesar 0,0332 menunjukkan bahwa koefisien *Intellectual Capital* signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Ini berarti bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Kinerja Keuangan
3. Koefisien untuk Kepemilikan Manajerial menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap Kinerja keuangan. Dengan *t-statistic* sebesar 1,909022 dan nilai p sebesar 0,0674 yang lebih besar dari 0.05, koefisien Kepemilikan Manajerial tidak signifikan secara statistik. Ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, landasan teori, hasil pengujian, analisis data dan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini, maka penulis menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
2. *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan
3. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan
4. Pertumbuhan Perusahaan, *Intellectual Capital*, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan secara simultan

DAFTAR PUSTAKA

10090120065, N. S. P., & Epi Fitriah. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Akuntansi, J., & Akuntansi, S. I. (2019). ANALISIS INTELLECTUAL CAPITAL DENGAN METODE PENGUKURAN VALUE ADDED INTELLECTUAL COEFFICIENT (VAIC



TM) TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *AKUNTANSI*, 3(3).

- Bakti Laksana, N., & Handayani, A. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 111–129. <https://doi.org/10.34128/jra.v5i2.136>
- Bandung Conference Series: Accountancy*, 4(1), 703–709. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11843>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Faizra, Y. L. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Holly, A., & Lukman, L. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan. *Ajar*, 4(01), 64–86. <https://doi.org/10.35129/ajar.v4i01.159>
- Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 22(2), 176–188. <https://doi.org/10.30596/11507>
- Khuzaeni, K. (2022). Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Aktivitas Di Masa Pandemi Covid-19 Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt.
- Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 64. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i1.7497>
- Nurdia Rosa, S., Desilfa, Y., El Hikmah Shoumi, N., Muhammadiyah Riau, U., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2019). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Company Growth on Company Financial Performance (Empirical Study on Pulp And Paper Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 Period) Pengaruh Pe. *Research In Accounting Journal*, 3(2), 339–352. <http://journal.yrpiipku.com/index.php/raj%7C>
- Nurhidayah, V. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 01(02), 132–142.
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 279–294. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>
- Rosyati, T., & Fitriyana, F. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 75–87. <https://doi.org/10.34128/jra.v5i2.131>
- Sembiring, Y. C. B. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1), 91–100.



- Simamora, L., Muhammad, M., & Napitupulu, I. H. (2022). Pengaruh Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Real Estat. *Konferensi Nasional Sosial dan Engineering Politeknik Negeri Medan Tahun*, 3(1), 1–8.
- Sukmana, R. J., & Fitria, A. (2020). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN Astri Fitria Sekolah
- Telkom Indonesia, Tbk. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 2(4), 365. <https://doi.org/10.32493/jism.v2i4.25384>
- Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 15.
- Yonita, V., & Aprilyanti, R. (2022). Analisis Penerapan Prinsip–prinsip Good Corporate Governance Pada Usaha Kecil dan Menengah (Studi Pada UKM Restoran/Rumah Makan/Kafe di Daerah Cikupa Tangerang). *eCo-Fin*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.32877/ef.v4i1.454>
- Zahwa, S. F., & Soedaryono, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Pada Periode 2020-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3863–3872. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18136>
- Zalukhu, R. S., Hutauruk, R. P. S., Hutabarat, M. I., & Andini, N. S. (2022). Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Akuntansi* 45, 3(2), 208–217. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v3i2.873>