

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, *BOARD DIVERSITY*,
DAN *MARKET PERFORMANCE* TERHADAP *FINANCIAL
PERFORMANCE*
DENGAN *FIRM AGE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : LILYANTI SIMON

NIM : 127232019

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR MAGISTER AKUNTANSI**

2025

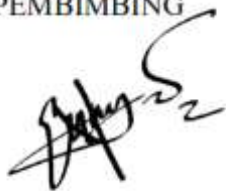
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : LILYANTI SIMON
NO. MAHASISWA : 217232019
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN
JUDUL TESIS : PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*,
BOARD DIVERSITY, DAN
MARKET PERFORMANCE TERHADAP
FINANCIAL PERFORMANCE DENGAN
FIRM AGE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Jakarta, 13 Mei 2025

CO PEMBIMBING



Henryanto Wijaya, Dr., SE., M.M., Ak., CA

Jakarta, 13 Mei 2025

PEMBIMBING UTAMA



Hadi Cahyadi, Dr., SE., MBA., MCL.

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA

TANDA PENGESAHAN TESIS

N A M A : Lilyanti Simon

N I M : 127232019

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

JUDUL TESIS

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, BOARD DIVERSITY,
DAN MARKET PERFORMANCE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE DENGAN FIRM AGE SEBAGAI VARIABEL
MODERASI

Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 4 Juni 2025 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji
majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Ign Roni Setiawan
2. Anggota : Hadi Cahyadi
Estralita Trisnawati



Jakarta, 4 Juni 2025

Pembimbing



Hadi Cahyadi

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat, rahmat, dan kasih karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital*, *Board Diversity*, dan *Market Performance* terhadap *Financial Performance* dengan *Firm Age* sebagai Variabel Moderasi.” Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Penyusunan tesis ini tentu tidak terlepas dari bimbingan, dukungan, dan bantuan serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Hadi Cahyadi, SE., MBA., MCL. dan Bapak Dr. Henryanto Wijaya, SE., M.M., Ak., CA. selaku dosen pembimbing dan co pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, dan dukungan serta motivasi selama proses penyusunan dan penyelesaian tesis ini.
2. Bapak Dr. Hc. Thomas Effendy, SE., MBA. dan Ibu Lie Ie Mei, SE., M.M. selaku pimpinan penulis di PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. yang telah memberikan kesempatan, kepercayaan, serta dukungan selama penulis menempuh pendidikan Magister Akuntansi.

3. Bapak Prof. Dr. Ardi Kho, M.M., Ak., Bapak Dr. Ronnie Resdianto Masman, SE., M.M., dan Bapak Dr. Rudi Sarwono selaku mentor yang telah memberikan arahan, masukan, dan motivasi selama penulisan tesis ini.
4. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
5. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Ak., M.Si., BKP., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi kepada penulis selama proses perkuliahan sampai penyusunan tesis ini.
6. Segenap dosen dan staf Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, yang telah memberikan pengetahuan, bimbingan, serta bantuan selama masa perkuliahan.
7. Teman-teman kuliah yang selalu positif dan saling mendukung selama proses perkuliahan sampai penyelesaian tesis ini.
8. Kedua orang tua tercinta atas doa dan dukungan moral sepanjang perjalanan akademik ini.
9. Suami dan anak-anak tercinta yang selalu sabar, pengertian, dan penuh dukungan di tengah kesibukan dan tantangan selama studi.
10. Keluarga besar, yang turut membantu dan memberikan semangat serta motivasi dalam penyelesaian tesis ini.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah membantu penulis selama masa perkuliahan sampai proses penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan di masa mendatang. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang positif serta menjadi referensi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, baik secara akademis maupun praktis demi perkembangan ilmu pengetahuan serta penelitian selanjutnya.

Jakarta, Mei 2025

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Lilyanti Simon', with a long horizontal stroke extending to the right.

Lilyanti Simon

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, BOARD DIVERSITY, DAN
MARKET PERFORMANCE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE
DENGAN FIRM AGE SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Simon, Lilyanti; Cahyadi, Hadi; Wijaya, Henryanto

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* beserta sub-komponennya yang terdiri dari *Human Capital*, *Structural Capital*, *Relational Capital*, dan *Capital Employed*; *Board Diversity*, yang mencakup *Gender Diversity*, *Age Diversity*, dan *Education Diversity*; serta *Market Performance*, yang diproksikan dengan *Sales Growth* terhadap *Financial Performance*. Penelitian ini juga menguji pengaruh moderasi *Firm Age* pada variabel independen terhadap *Financial Performance*. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga sektor barang konsumsi primer, khususnya sub-sektor makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Variabel-variabel tersebut dianalisis dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan delapan belas perusahaan sampel yang dipublikasikan melalui situs www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program *EViews* versi 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital*, sub-komponen *Structural Capital*, dan *Capital Employed* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance*, sedangkan *Firm Age* sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi semua variabel independen.

Keywords: *Intellectual Capital*, *Board Diversity*, *Market Performance*, *Financial Performance*, Perusahaan Keluarga

**THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL, BOARD DIVERSITY,
AND MARKET PERFORMANCE ON FINANCIAL PERFORMANCE
WITH FIRM AGE MODERATION**

Simon, Lilyanti; Cahyadi, Hadi; Wijaya, Henryanto

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Intellectual Capital and its sub-components which consist of Human Capital, Structural Capital, Relational Capital, and Capital Employed. Additionally, it examines Board Diversity, encompassing Gender Diversity, Age Diversity, and Education Diversity, as well as Market Performance, as proxied by Sales Growth on Financial Performance. This study also examines the moderating effect of Firm Age on the independent variables of Financial Performance. The subjects of this study are family-owned companies in the primary consumer goods sector, specifically the food and beverage subsector, that were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2019 and 2023. The variables were analyzed using secondary data that was obtained from the financial statements and annual reports of 18 sample companies, published on the IDX website and the official company websites. The sampling method used is purposive sampling, and hypothesis testing is conducted through multiple linear regression analysis using the EViews version 13 program. The results show that Intellectual Capital, along with the sub-components Structural Capital and Capital Employed, has a positive and significant effect on Financial Performance. However, Firm Age as a moderating variable does not have a significant moderating effect on any of the independent variables.

Keywords: Intellectual Capital, Board Diversity, Market Performance, Financial Performance, Family Business

DAFTAR ISI

	Halaman
PERSETUJUAN JUDUL TESIS.....	i
TANDA PENGESAHAN TESIS	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	12
D. Perumusan Masalah	13
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
1. Tujuan Penelitian	14
2. Manfaat Penelitian	19
BAB II. LANDASAN TEORI	17
A. <i>Grand Theory</i>	17

1. <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan)	17
2. <i>Signaling Theory</i> (Teori Signal)	18
3. <i>Family Business</i> (Perusahaan Keluarga)	19
B. Definisi Konseptual Variabel	21
1. <i>Financial Performance</i> (Kinerja Keuangan).....	21
2. <i>Intellectual Capital</i>	22
a. <i>Human Capital</i>	25
b. <i>Structural Capital</i>	26
c. <i>Relational Capital</i>	27
d. <i>Capital Employed</i>	28
3. <i>Board Diversity</i>	28
a. <i>Gender Diversity</i>	29
b. <i>Age Diversity</i>	29
c. <i>Education Diversity</i>	30
4. <i>Market Performance</i>	31
5. <i>Firm Age</i> (Umur Perusahaan)	32
C. Kaitan antar Variabel	32
1. Hubungan antara <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Financial Performance</i>	32
2. Hubungan antara <i>Board Diversity</i> dan <i>Financial Performance</i>	34
3. Hubungan antara <i>Market Performance</i> dan <i>Financial Performance</i>	37

4. Hubungan antara <i>Firm Age</i> dan <i>Financial Performance</i>	38
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	39
1. Kerangka Pemikiran	39
2. Hipotesis	39
BAB III. METODE PENELITIAN	42
A. Desain Penelitian	42
B. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	42
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	43
D. Teknik Analisis Data	47
1. Analisis Statistik Deskriptif	49
2. Uji Asumsi Klasik	49
a. Uji Normalitas	49
b. Uji Multikolinearitas	50
c. Uji Heteroskedastisitas	51
d. Uji Autokorelasi	51
3. Uji Pemilihan Model	52
a. Uji <i>Chow</i> (Uji <i>Likelihood Ratio</i>)	52
b. Uji <i>Hausman</i>	52
c. Uji <i>Lagrange Multiplier (LM)</i>	52
4. Uji Hipotesis (Uji T)	53
5. Uji <i>Goodness of Fit</i> / Uji Kelayakan Model (Uji F)	53
6. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)	54

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
A. Deskripsi Subjek Penelitian	55
B. Deskripsi Objek Penelitian	58
C. Uji Asumsi Analisis Data.....	67
1. Uji Estimasi Model Regresi Data Panel	67
a. Hasil Uji Estimasi Model Regresi Data Panel	
(Model 1 - tanpa Moderasi)	69
b. Hasil Uji Estimasi Model Regresi Data Panel	
(Model 2 - tanpa Moderasi)	71
c. Hasil Uji Estimasi Model Regresi Data Panel	
(Model 3 - dengan Moderasi)	73
2. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	75
a. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	
(Model 1 - tanpa Moderasi)	76
b. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	
(Model 2 - tanpa Moderasi)	77
c. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	
(Model 3 - dengan Moderasi)	77
3. Uji Asumsi Klasik	78
a. Hasil Uji Normalitas.....	79
b. Hasil Uji Multikolinearitas	80
c. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	81

D. Hasil Analisis Data	83
1. Hasil Analisis Regresi Berganda.....	83
a. Hasil Analisis Regresi Berganda - Model 1	84
b. Uji Hipotesis (Uji T) - Model 1	87
c. Uji Kelayakan Model (Uji F) - Model 1.....	87
d. Uji Koefisien Determinasi (R^2) - Model 1	88
e. Hasil Analisis Regresi Berganda - Model 2	89
f. Uji Hipotesis (Uji T) - Model 2.....	91
g. Uji Kelayakan Model (Uji F) - Model 2.....	92
h. Uji Koefisien Determinasi (R^2) - Model 2	92
2. Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	92
a. Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i> - Model 3.....	93
b. Uji Hipotesis (Uji T) - Model 3.....	95
c. Uji Kelayakan Model (Uji F) - Model 3.....	96
d. Uji Koefisien Determinasi (R^2) - Model 3	96
E. Pembahasan.....	97
1. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i> ..	101
2. Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	101
3. Pengaruh <i>Structural Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	103
4. Pengaruh <i>Relational Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	104
5. Pengaruh <i>Capital Employed</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	105
6. Pengaruh <i>Gender Diversity</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	106

7. Pengaruh <i>Age Diversity</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	108
8. Pengaruh <i>Education Diversity</i> terhadap <i>Financial Performance</i> .	109
9. Pengaruh <i>Market Performance</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	110
10. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	111
11. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Structural</i> <i>Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	112
12. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Relational</i> <i>Capital</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	113
13. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Capital</i> <i>Employed</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	114
14. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Gender</i> <i>Diversity</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	116
15. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Age Diversity</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	117
16. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Education</i> <i>Diversity</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	118
17. Peran <i>Firm Age</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Market</i> <i>Performance</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	119
BAB V. PENUTUP.....	120
A. Kesimpulan	120
B. Keterbatasan dan Saran.....	127

1. Keterbatasan	127
2. Saran.....	128
DAFTAR PUSTAKA	131
LAMPIRAN	136
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	175
HASIL TURNITIN	176
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	177

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 <i>Gross Domestic Product (GDP) per Capita</i> Indonesia 2019-2023.....	2
Tabel 1.2 Rerata Profitabilitas Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman 2019-2023	4
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel.....	44
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	56
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif (Model 1, 2, dan 3).....	60
Tabel 4.4 Perusahaan dengan Nilai Minimum dan Maksimum	61
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> tanpa Moderasi (Model 1)....	69
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> tanpa Moderasi (Model 1)	69
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> tanpa Moderasi (Model 1).....	70
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> tanpa Moderasi (Model 2)....	71
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> tanpa Moderasi (Model 2)	71
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> tanpa Moderasi (Model 2).....	72
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> dengan Moderasi (Model 3). 73	73
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> dengan Moderasi (Model 3)	74
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> dengan Moderasi (Model 3).. 75	75
Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas - Model 1	79
Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinearitas - Model 1	80

Tabel 4.16	Hasil Uji Multikolinearitas - Model 2 dan 3	80
Tabel 4.17	Hasil Uji Heteroskedastisitas - Model 2.....	81
Tabel 4.18	Hasil Uji Heteroskedastisitas - Model 3.....	82
Tabel 4.19	Hasil Uji Analisis Regresi Berganda - Model 1 (<i>Random Effect Model</i>)	85
Tabel 4.20	Hasil Uji Analisis Regresi Berganda - Model 2 (<i>Fixed Effect Model</i>).....	90
Tabel 4.21	Hasil Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> - Model 3 (<i>Fixed Effect Model</i>)	94
Tabel 4.22	Rangkuman Hasil Uji Hipotesis	97

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 <i>Formula VAICTM</i>	24
Gambar 2.2 <i>Formula MVAIC</i>	25
Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran	39

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Penelitian Sebelumnya yang Dijadikan Referensi Penelitian ..	136
Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer, Sub-sektor Makanan dan Minuman yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tgl. 1 Januari 2019.....	143
Lampiran 3 Perhitungan Rerata <i>Return on Assets (ROA)</i> pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer, Sub-sektor Makanan dan Minuman Tahun 2019-2023	145
Lampiran 4 Rincian Data Penelitian - Model 1	146
Lampiran 5 Rincian Data Penelitian - Model 1 (Lanjutan)	149
Lampiran 6 Rincian Data Penelitian - Model 2	151
Lampiran 7 Rincian Data Penelitian - Model 2 (Lanjutan 1)	154
Lampiran 8 Rincian Data Penelitian - Model 2 (Lanjutan 2)	156
Lampiran 9 Rincian Data Penelitian - Model 3	159
Lampiran 10 Rincian Data Penelitian - Model 3 (Lanjutan 1)	161
Lampiran 11 Rincian Data Penelitian - Model 3 (Lanjutan 2)	164
Lampiran 12 Rincian Data Penelitian - Model 3 (Lanjutan 3)	167
Lampiran 13 Rincian Data Penelitian - Model 3 (Lanjutan 4)	169
Lampiran 14 Hasil Uji <i>Chow</i> tanpa Moderasi (Model 1)	172
Lampiran 15 Hasil Uji <i>Hausman</i> tanpa Moderasi (Model 1)	172
Lampiran 16 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> tanpa Moderasi (Model 1)	172

Lampiran 17	Hasil Uji <i>Chow</i> tanpa Moderasi (Model 2)	173
Lampiran 18	Hasil Uji <i>Hausman</i> tanpa Moderasi (Model 2)	173
Lampiran 19	Hasil Uji <i>Chow</i> dengan Moderasi (Model 3)	173
Lampiran 20	Hasil Uji <i>Hausman</i> dengan Moderasi (Model 3)	174

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Era globalisasi saat ini ditandai oleh percepatan perkembangan teknologi dan informasi. Akibatnya terjadi persaingan usaha yang semakin keras dan ketat dari waktu ke waktu yang mengharuskan perusahaan untuk terus berinovasi serta mengikuti tren yang terjadi di masyarakat. Hal ini mendorong perusahaan pada umumnya dan *family business* khususnya untuk melakukan segala cara dalam mencapai tujuan dan target perusahaan.

Family business (perusahaan keluarga) adalah bentuk bisnis yang paling dominan di dunia dan memiliki pengaruh yang substansial terhadap ekonomi negara tempat perusahaan tersebut beroperasi. Pada umumnya perusahaan keluarga dimiliki, dioperasikan, dan dikendalikan oleh anggota keluarga (Danny & Cahyadi, 2023). Begitu juga dalam industri makanan dan minuman, banyak perusahaan keluarga di Indonesia yang telah bertahan dan berkembang pesat. Namun demikian, dalam menghadapi dinamika bisnis yang kompleks dan persaingan bisnis yang sangat kompetitif juga, walaupun perusahaan keluarga memiliki keunggulan dalam hal nilai/budaya perusahaan, loyalitas, maupun visi jangka panjang pendiri, perusahaan keluarga juga menghadapi tantangan dalam hal tata kelola perusahaan dan keberlanjutan usaha, terutama ketika memasuki masa transisi antar generasi.

Sejalan dengan tujuan utama perusahaan, termasuk di dalamnya perusahaan keluarga yakni menghasilkan keuntungan yang maksimal, yang dalam hal ini

tercermin dari kinerja keuangan perusahaan. Bagi perusahaan pada umumnya dan perusahaan keluarga khususnya, kinerja keuangan merupakan indikator keberhasilan tim manajerial dalam mengendalikan dan menerapkan strategi korporasi. Kinerja keuangan dapat dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan, yang juga berfungsi sebagai bentuk akuntabilitas manajemen kepada para pemangku kepentingan. Kinerja keuangan yang menunjukkan peningkatan setiap tahunnya pasti menarik perhatian dan minat penanam modal.

Adanya penyebaran dan wabah *Covid-19* yang muncul pada awal tahun 2020 dan menjadi pandemi juga berimbas pada perekonomian negara-negara di dunia, tidak terkecuali juga bagi Indonesia. Hal ini terlihat dari menurunnya *Gross Domestic Product (GDP) per Capita* Indonesia yang juga turun pada awal pandemi *Covid-19* terlihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1. *Gross Domestic Product (GDP) per Capita* Indonesia (dalam USD)

Tahun	<i>GDP per Capita</i>	<i>GDP Growth</i>
2019	4,151	6,35%
2020	3,896	-6,14%
2021	4,334	11,24%
2022	4,788	10,48%
2023	4,941	3,20%

Sumber: www.worldbank.org

Penurunan *GDP per Capita* juga mencerminkan penurunan laba yang dialami oleh banyak perusahaan, bahkan tidak sedikit yang harus gulung tikar akibat turunnya pendapatan tersebut. Kejadian ini seyogyanya juga berpengaruh terhadap penurunan profitabilitas di berbagai sektor, termasuk pada perusahaan keluarga dalam sektor makanan dan minuman yang menjadi fokus dalam penelitian ini. Namun, data menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi di bidang ini adalah salah satu sektor yang berhubungan erat dengan masyarakat luas dan memainkan peran yang krusial dalam pemenuhan kebutuhan sehari-hari, tidak memperlihatkan fenomena ini. Justru di masa pandemi *Covid-19* ini, bidang usaha makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman merupakan sektor strategis yang berperan signifikan dalam menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Data tahun 2023 memperlihatkan bahwa industri ini memberikan kontribusi sebesar 39.10% terhadap *Gross Domestic Product (GDP)* industri non-migas dan 6.55% terhadap *GDP* nasional (Harianto, 2024).

Di sisi lain, berdasarkan data laporan kinerja keuangan yang dirilis oleh perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di BEI, berikut rerata profitabilitas yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut selama periode 2019-2023:

Tabel 1.2. Rerata Profitabilitas Perusahaan Sub-sektor Makanan dan Minuman

Tahun	ROA
2019	6.04 %
2020	6.52 %
2021	6.96 %
2022	6.43%
2023	6.19%

Sumber: Data Diolah

Suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi bisa dikatakan memiliki hasil dan kinerja yang baik. *Intellectual Capital* (Modal Intelektual), *Board Diversity* (keragaman dan latar belakang dewan direksi), maupun *Market Performance* (Kinerja Pasar) adalah beberapa aspek yang bisa berdampak dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Ahmadi et al., 2018; Arioglu, 2021; Asutay & Ubaidillah, 2024; Bayraktaroglu et al., 2019; Bennouri et al., 2017; Fernández-temprano & Tejerina-gaite, 2020; Filipe Sardo & Zelia Serrasqueiro, 2017; Gök & Peker, 2017; Green & HomRoy, 2018; Magdalena et al., 2024; Nguyen & Huynh, 2023; Nuševa et al., 2024; Rachmawati & Sherlita, 2021; Radonić et al., 2021; Rana et al., 2019; Wardhani & Supratiwi, 2023).

Adanya perubahan dalam dunia usaha saat ini tentunya memaksa perusahaan untuk ikut berubah dan menyesuaikan diri agar dapat bertahan. Perusahaan harus memperhatikan berbagai aspek yang mendorong kesuksesan usahanya. Perusahaan

harus menyadari bahwa keberhasilan usahanya tidak hanya bergantung dan mengandalkan *tangible assets* (aset-aset berwujud) saja, namun bisa juga dipengaruhi oleh *intangible assets* (aset tak berwujud). Mengingat pentingnya dan bernilainya *intangible assets* yang dimiliki ini, PSAK 238 secara khusus mengatur mengenai aset tersebut.

PSAK 238 mengartikan *intangible assets* sebagai aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak memiliki bentuk fisik. *Intellectual Capital* merupakan salah satu bentuk aset tak berwujud. *Intellectual Capital* didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan dan informasi yang berpotensi meningkatkan daya saing serta mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerja bisnis (Lusianah, 2020), terutama di era revolusi industri 4.0 saat ini. Perlu diketahui bahwa keunggulan kompetitif hanya bisa dicapai jika perusahaan mempunyai sumber daya yang strategis dan tepat, yaitu aset tak berwujud, yang dalam konteks ini merujuk pada *intellectual capital* (Bayraktaroglu et al., 2019).

Dalam prakteknya di Indonesia, rendahnya pengungkapan *Intellectual Capital* dapat terlihat dari tidak tersajinya informasi tersebut dalam laporan keuangan. Hal ini terjadi karena masih rendahnya kesadaran akan pentingnya *Intellectual Capital* dalam membangun dan mempertahankan keunggulan kompetitif suatu usaha serta menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis. Banyaknya penelitian mengenai bagaimana *Intellectual Capital* mempengaruhi kinerja usaha menunjukkan bahwa jika dimanfaatkan secara efektif dan baik, *Intellectual Capital* dapat memberikan dampak signifikan dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi perusahaan dalam mencapai kinerja yang baik melibatkan peran manajemen puncak, dalam hal ini adalah dewan direksi. Menurut Hartmann & Carmenate (2020), dewan direksi mempunyai peran yang penting di dalam organisasi karena bertanggung jawab dalam mengelola harapan para pemangku kepentingan dan memastikan berjalannya tanggung jawab sosial perusahaan serta berhasil dalam hal ekonomi dan keuangan. Dewan direksi menjalankan mekanisme dan tata kelola perusahaan serta berperan dalam meminimalkan konflik kepentingan yang terjadi di dalam perusahaan. Dewan direksi juga bertanggung jawab dalam mengembangkan strategi bisnis perusahaan serta membantu perusahaan untuk mendapatkan akses ke berbagai sumber daya, misalnya keuangan dan teknologi (Garanina & Muravyev, 2020).

Dewan direksi dalam perusahaan sangat beragam dan memiliki latar belakang yang berbeda-beda. Keberagaman dewan direksi (*Board Diversity*) dapat dilihat dari perbedaan usia, *gender*, etnis, latar belakang pendidikan, bahkan masa kerja maupun pengalaman kerja (Sutedja, 2021). Dari keragaman dewan tersebut, aspek-aspek *Board Diversity* yang sering diteliti adalah aspek *gender*, usia, dan latar belakang maupun tingkat pendidikan anggota dewan direksi. Keberagaman dewan direksi menjadi faktor yang harus diperhatikan dalam tata kelola perusahaan, khususnya pada perusahaan keluarga. Keberagaman dewan ini juga diharapkan dapat berkontribusi pada pengambilan keputusan yang lebih responsif dan objektif dalam menjalankan operasional perusahaan demi tercapainya tujuan dan target perusahaan.

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) juga menekankan pentingnya peningkatan proporsi perempuan dalam dewan direksi, karena terbukti berdampak pada kinerja jangka panjang, manajemen risiko, serta reputasi perusahaan (Denis, 2022). Bahkan beberapa negara di dunia, seperti Norwegia sudah menerbitkan peraturan khusus *Board Diversity* di Norwegia sendiri, proporsi perempuan dan laki-laki dalam dewan direksi adalah masing-masing sebesar 40% dan 60%. Regulasi ini telah diterapkan di Norwegia sejak tahun 2007 di Norwegia. Pembuatan peraturan lokal/nasional seperti ini juga sangat disarankan oleh *OECD*. Namun, hingga saat ini, Indonesia belum memiliki aturan yang secara khusus mengatur proporsi laki-laki maupun perempuan dalam dewan (Sutedja, 2021). Hal ini juga menjadi penyebab rendahnya jumlah wanita yang menduduki jabatan direksi perusahaan.

Selain faktor *Board Diversity*, faktor *Market Performance* juga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Beberapa aspek dalam *Market Performance* yang menjadi faktor kunci dalam mencapai tingkat keuntungan yang maksimal adalah *Sales Growth* (pertumbuhan penjualan) yang jika tumbuh di atas pertumbuhan industri jelas akan meningkatkan pangsa pasar (*market share*) juga. Weston dan Copeland (2008) dalam (Premawati & Darma, 2017) menyatakan bahwa peningkatan penjualan dan laba akan berkontribusi pada peningkatan pendapatan perusahaan, sementara penurunan penjualan dan laba akan berdampak pada penurunan penghasilan perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator keberhasilan divisi penjualan dalam menjalankan strategi pemasaran perusahaan sehingga target

yang ditetapkan oleh manajemen dapat tercapai. Semakin stabil bahkan meningkatnya penjualan perusahaan akan berdampak pada *going concern* serta bertambah baiknya performa perusahaan, termasuk performa keuangan perusahaan.

Usia perusahaan (*Firm Age*) berfungsi sebagai variabel moderasi dalam studi ini dan diharapkan memiliki kemampuan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap Kinerja Keuangan (*Financial Performance*). Pada umumnya, perusahaan yang sudah memiliki struktur dan pengalaman manajerial yang lebih matang dan bahkan sudah memiliki reputasi di pasar adalah perusahaan yang usianya lebih tua. Dengan demikian diharapkan perusahaan yang lebih tua usianya dan mempunyai pengalaman yang lebih lama dalam dunia usaha lebih mampu dalam mengelola *Intellectual Capital*-nya secara lebih efektif serta menerapkan strategi *Board Diversity* dalam mencapai kinerja perusahaan. Sedangkan perusahaan yang lebih muda usianya cenderung lebih adaptif dan inovatif dalam merespon kedinamisan pasar. Dalam kaitannya dengan perusahaan keluarga, usia perusahaan dapat juga mencerminkan tahap suksesi dalam hal kepemilikan dan manajemen. Hal ini tentunya juga dapat mempengaruhi tata kelola dan pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Berdasarkan uraian dan penjabaran fenomena-fenomena dan permasalahan di atas, maka ditetapkan judul untuk penelitian ini adalah “Pengaruh *Intellectual Capital*, *Board Diversity*, dan *Market Performance* terhadap *Financial Performance* dengan *Firm Age* sebagai Variabel Moderasi”.

B. Identifikasi Masalah

Financial Performance (kinerja keuangan) merupakan bentuk dan implementasi penilaian performa perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perlu dilakukan untuk menilai efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasi usahanya dalam periode tertentu. Kinerja keuangan merupakan tolok ukur dalam menentukan keberhasilan yang telah dicapai sebuah perusahaan dalam menjalankan usahanya. Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan merupakan sarana untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara berkala.

Banyaknya penelitian mengenai kinerja keuangan membuktikan bahwa *Financial Performance* bisa dipengaruhi oleh banyak faktor dan masih menarik untuk dieksplorasi lebih lanjut. Beberapa faktor yang di antaranya adalah *Intellectual Capital* (modal intelektual), *Board Diversity* (keragaman dan latar belakang dewan direksi), dan kinerja pasar yang akan diteliti dalam penelitian ini. Walaupun sudah pernah diteliti sebelumnya, namun masih terdapat perbedaan dalam hasil penelitiannya.

Pengukuran *Intellectual Capital* yang dilakukan para peneliti juga berbeda-beda, tetapi hasil penelitian pada umumnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *Intellectual Capital* dan *Financial Performance*. Temuan ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Asutay & Ubaidillah (2024); Bayraktaroglu et al. (2019); Filipe Sardo & Zelia Serrasqueiro (2017); Radonić et al. (2021); Rana et al. (2019).

Walaupun hasil studi menunjukkan bahwa pada umumnya *Intellectual Capital* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*, namun ada kemungkinan bahwa salah satu atau lebih sub-komponen *Intellectual Capital* memberikan pengaruh negatif atau bahkan tidak berpengaruh sama sekali terhadap *Financial Performance*. Hasil kajian yang dilakukan oleh Asutay & Ubaidillah (2024); Bayraktaroglu et al. (2019); Filipe Sardo & Zelia Serrasqueiro (2017); dan Rana et al. (2019) menyimpulkan bahwa *Human Capital* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*.

Lain halnya dengan *Structural Capital*, penelitian Bayraktaroglu et al. (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *Structural Capital* dan *ROA*. Di sisi lain, penelitian Filipe Sardo & Zelia Serrasqueiro (2017) menemukan bahwa *Structural Capital* memiliki pengaruh negatif terhadap *ROA*. Sementara itu, penelitian Asutay & Ubaidillah (2024) menyimpulkan bahwa *Structural Capital* tidak berpengaruh terhadap *ROA*.

Dalam sub-komponen *Relational Capital*, penelitian Filipe Sardo & Zelia Serrasqueiro (2017) menunjukkan bahwa *Relational Capital* memiliki pengaruh positif terhadap *ROA*. Sebaliknya, penelitian Asutay & Ubaidillah (2024) menyimpulkan bahwa *Relational Capital* berpengaruh negatif terhadap *ROA*.

Sedangkan pada sub-komponen *Capital Employed*, hasil penelitian yang dilakukan Filipe Sardo & Zelia Serrasqueiro (2017) dan Rana et al. (2019) menunjukkan bahwa *Capital Employed* memiliki pengaruh positif terhadap *ROA*.

Kesimpulan sebaliknya dihasilkan dalam penelitian Bayraktaroglu et al. (2019) yang menunjukkan bahwa *Capital Employed* memiliki pengaruh negatif terhadap *ROA*.

Aspek *Board Diversity* yang banyak diteliti dalam hubungannya dengan kinerja keuangan adalah *demographic attributes*-nya, dalam hal ini adalah jenis kelamin (*gender*), umur (*age*), maupun pendidikan (*education*) dewan direksi. Penelitian Ahmadi et al. (2018), Magdalena et al. (2024), Nguyen & Huynh (2023), dan Wardhani & Supratiwi (2023) menunjukkan bahwa *Gender Diversity* dewan direksi mempengaruhi *Firm Performance*. Di sisi lain, penelitian Fernández-temprano & Tejerina-gaite (2020) menunjukkan bahwa *Gender Diversity* dari *Executive Director* maupun *Supervisory Director* tidak berpengaruh terhadap *ROA*.

Studi mengenai *Age Diversity* yang dilakukan sebelumnya juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Aggarwal et al. (2019) mengindikasikan bahwa *Age Diversity* memiliki dampak negatif terhadap *Firm Performance*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Fernández-temprano & Tejerina-gaite (2020) menunjukkan bahwa *Age Diversity* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*.

Demikian pula hasil penelitian faktor *Education Diversity* dalam dewan direksi juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian terdahulu dari Bennouri et al. (2017) dan Nguyen & Huynh (2023) mengindikasikan bahwa tingkat pendidikan direktur wanita memiliki dampak positif terhadap *Firm Performance*. Di sisi lain, temuan dari Fernández-temprano & Tejerina-gaite (2020), Magdalena et al. (2024), dan Wardhani & Supratiwi (2023) menunjukkan bahwa *Education Diversity Supervisory Director* berpengaruh negatif terhadap *Firm Performance*.

Penelitian tentang *Market Performance* kadang kala juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Gök & Peker (2017); Nuševa et al. (2024); Rachmawati & Sherlita (2021) menunjukkan bahwa *Sales Growth* yang merupakan komponen dari *Market Performance* mempengaruhi kinerja keuangan. Namun, penelitian Heino et al. (2024) menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Firm Performance* yang menggunakan proksi *ROA*.

Berdasarkan fenomena yang dipaparkan dan adanya perbedaan hasil dalam penelitian sebelumnya mengenai Pengaruh *Intellectual Capital*, *Board Diversity*, dan *Market Performance* terhadap *Financial Performance* serta masih terbatasnya penelitian dengan sampel *family business* (perusahaan keluarga), maka akan dilakukan penelitian lanjutan dengan menggabungkan faktor-faktor tersebut di atas dalam satu penelitian serta menambahkan *Firm Age* (umur perusahaan) sebagai moderasi.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah yang sudah dipaparkan serta bervariasinya variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan, peneliti membatasi penelitian dengan penggunaan variabel independen *Intellectual Capital*, *Board Diversity*, dan *Market Performance* serta variabel moderasi *Firm Age*. Sedangkan, *Financial Performance* yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)* merupakan variabel dependen dalam kajian ini.

Sampel penelitian dibatasi hanya untuk perusahaan keluarga sektor barang konsumsi primer, khususnya sub-sektor makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum tgl. 1 Januari 2019 dan mempunyai laporan tahunan dan laporan keuangan yang diaudit yang dipublikasikan selama periode 2019-2023.

D. Rumusan Masalah

Dengan mempertimbangkan identifikasi dan pembatasan masalah yang telah diuraikan, maka pertanyaan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
2. Apakah *Human Capital* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
3. Apakah *Structural Capital* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
4. Apakah *Relational Capital* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
5. Apakah *Capital Employed* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
6. Apakah *Gender Diversity* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
7. Apakah *Age Diversity* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
8. Apakah *Education Diversity* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
9. Apakah *Market Performance* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?
10. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Human Capital* terhadap *Financial Performance*?
11. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Structural Capital* terhadap *Financial Performance*?

12. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Relational Capital* terhadap *Financial Performance*?
13. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Capital Employed* terhadap *Financial Performance*?
14. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Performance*?
15. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Age Diversity* terhadap *Financial Performance*?
16. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Education Diversity* terhadap *Financial Performance*?
17. Apakah *Firm Age* memoderasi pengaruh *Market Performance* berpengaruh terhadap *Financial Performance*?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan identifikasi, pembatasan, dan rumusan masalah di atas, tujuan dalam melakukan kajian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Human Capital* terhadap *Financial Performance*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Structural Capital* terhadap *Financial Performance*.

4. Untuk mengetahui pengaruh *Relational Capital* terhadap *Financial Performance*.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Capital Employed* terhadap *Financial Performance*.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Gender Diversity* terhadap *Financial Performance*.
7. Untuk mengetahui pengaruh *Age Diversity* terhadap *Financial Performance*.
8. Untuk mengetahui pengaruh *Education Diversity* terhadap *Financial Performance*.
9. Untuk mengetahui pengaruh *Market Performance* terhadap *Financial Performance*.
10. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Human Capital* terhadap *Financial Performance*.
11. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Structural Capital* terhadap *Financial Performance*.
12. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Relational Capital* terhadap *Financial Performance*.
13. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Capital Employed* terhadap *Financial Performance*.
14. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Gender Diversity* terhadap *Financial Performance*.
15. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Age Diversity* terhadap *Financial Performance*.

16. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Education Diversity* terhadap *Financial Performance*.
17. Untuk mengetahui peran moderasi *Firm Age* dalam pengujian *Market Performance* terhadap *Financial Performance*.

2. Manfaat Penelitian

Berikut beberapa manfaat dari dilakukannya penelitian ini:

1. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami berbagai faktor yang bisa digali dalam mencapai keunggulan kompetitif, terutama di era globalisasi yang penuh dengan persaingan saat ini.
2. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan syarat untuk mendapatkan gelar Magister Akuntansi.
3. Dalam konteks riset Akuntansi Keuangan, studi ini diharapkan dapat memperluas dan memperdalam pengetahuan mengenai evaluasi Kinerja Keuangan dengan menggunakan subjek penelitian perusahaan yang beroperasi di Indonesia.
4. Kajian ini diharapkan dapat menjadi referensi, informasi, dan wawasan bahwa riset di bidang Akuntansi pun bisa dikolaborasikan dengan dengan bidang Ekonomi lainnya, seperti Manajemen bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R., Jindal, V., & Seth, R. (2019). Board diversity and firm performance: The role of business group affiliation. *International Business Review*, 28(6). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101600>
- Ahmadi, A., Nakaa, N., & Bouri, A. (2018). Chief Executive Officer attributes, board structures, gender diversity and firm performance among French CAC 40 listed firms. *Research in International Business and Finance*, 44(December 2016), 218–226. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.083>
- Arioglu, E. (2021). Board age and value diversity: Evidence from a collectivistic and paternalistic culture. *Borsa Istanbul Review*, 21(3), 209–226. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.10.004>
- Asutay, M., & Ubaidillah. (2024). Examining the Impact of Intellectual Capital Performance on Financial Performance in Islamic Banks. *Journal of the Knowledge Economy* (Vol. 15, Issue 1). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01114-1>
- Bayraktaroglu, A. E., Calisir, F., & Baskak, M. (2019). Intellectual capital and firm performance: an extended VAIC model. *Journal of Intellectual Capital*, 20(3), 406–425. <https://doi.org/10.1108/JIC-12-2017-0184>
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2017). Female Board Directorship and Firm Performance: What Really Matters? *Journal of Banking and Finance*, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Cahyadi, H. (2022). Beating the Third Generation Curse: A Theory on Intergenerational Perpetuation of Large Family Businesses. *Kindai Management Review*, 10, 89–114.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the Family Business by Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19–39. <https://doi.org/10.1177/104225879902300402>
- Copnell, T. (2024). The strategic imperative of an age balanced board. *The KPMG Board Leadership Centre*. <https://kpmg.com/uk/blc>

- Danny, M. G., & Cahyadi, H. (2023). Faktor yang Mempengaruhi Financial Performance pada Family Business Property dan Real Estate. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2), 1034–1043. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i2.23646>
- Denis, E. (2022). Enhancing Gender Diversity on Boards and in Senior Management of Listed Companies. *OECD Corporate Governance Working Papers*, 28, 1–28. <https://dx.doi.org/10.1787/4f7ca695-en>
- Fernández-temprano, M. A., & Tejerina-gaite, F. (2020). Types of director, board diversity and firm performance. *Corporate Governance*, 20(2), 324–342. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2019-0096>
- Filipe Sardo, & Zelia Serrasqueiro. (2017). A European empirical study of the relationship between firms' intellectual capital, financial performance and market value. *Journal of Intellectual Capital*, 34(1), 1–5. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JIC-10-2016-0105>
- Garanina, T., & Muravyev, A. (2020). The gender composition of corporate boards and firm performance: Evidence from Russia. *Emerging Markets Review*, 48. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100772>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Gök, O., & Peker, S. (2017). Understanding the links among innovation performance, market performance and financial performance. *Review of Managerial Science*, 11(3), 605–631. <https://doi.org/10.1007/s11846-016-0198-8>
- Green, C. P., & HomRoy, S. (2018). Female Directors, Board Committees and Firm Performance. *European Economic Review*, 102, 19–38. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2879462>
- Guedes, M. J., Patel, P. C., Kowalkowski, C., & Oghazi, P. (2022). Family business, servitization, and performance: Evidence from Portugal. *Technological Forecasting and Social Change*, 185(April), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122053>
- Harianto, M. (2024). Kemenperin: Industri makanan-minuman penopang ekonomi Indonesia. *Antaranews.Com*. <https://www.antaranews.com/berita/3992028/kemenperin-industri-makanan-minuman-penopang-ekonomi-indonesia>

- Hartmann, C. C., & Carmenate, J. (2020). Does board diversity influence firms' corporate social responsibility reputation? *Social Responsibility Journal*, 17(8), 1299–1319. <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2020-0143>
- Heino, N., Alimov, N., & Tuominen, P. (2024). Family firm employment behavior during a financial crisis: Does generational stage matter? *Journal of Family Business Strategy*, 15(3), 100624. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2024.100624>
- Jayapal, P., & Omar, A. (2018). The Role of Value Co-Creation on Brand Image: A Conceptual Framework for the Market Performance of SMEs in Malaysia. In *Digital Marketing and Consumer Engagement* (pp. 326–348). <https://doi.org/10.4018/978-1-5225-5187-4.ch017>
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis, Konsep & Aplikasi* (F. Zulkarnain (ed.); 1st ed., Issue 1). UMSU Press. <https://play.google.com/books/reader?id=0X-rBAAAQBAJ&pg=GBS.PP1&hl=en>
- Litz, R. A. (1995). The Family Business: Toward Definitional Clarity. *Family Business Review*, 8(2), 71–81.
- Lusianah. (2020). *Intellectual Capital*. <https://accounting.binus.ac.id/2020/12/20/intellectual-capital/>
- Magdalena, T., Setiawan, D., Aryani, Y. A., & Widarjo, W. (2024). Apakah Karakteristik Direksi Mempengaruhi Kinerja Keuangan BUMN? *Jurnal Kajian Akuntansi*, 32–50.
- Magnanelli, B. S., Paolucci, G., & Pirolo, L. (2021). Diversity in boardrooms and firm performance: The role of tenure and educational level of board members. *Corporate Board Role Duties and Composition*, 17(3), 31–41. <https://doi.org/10.22495/cbv17i3art3>
- Maharajh, R., Dhliwayo, S., & Chebo, A. K. (2024). The influence of family dynamics on business performance: does effective leadership matter? *Journal of Family Business Management*, 14(3), 515–533. <https://doi.org/10.1108/JFBM-04-2023-0058>
- Mai, A. N., Vu, H. Van, Bui, B. X., & Tran, T. Q. (2019). The lasting effects of innovation on firm profitability: panel evidence from a transitional economy. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 32(1), 3411–3430. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1660199>

- Mallinguh, E., & Wasike, C. (2020). The Business Sector, Firm Age, and Performance: The Mediating Role of Foreign Ownership and Financial Leverage. *International Journal of Financial Studies*, 8(79).
<https://doi.org/10.3390/ijfs8040079>
- Nguyen, V. C., & Huynh, T. N. T. (2023). Characteristics of the Board of Directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*, 11(2).
<https://doi.org/10.3390/economies11020053>
- Noor, Z. Z. (2021). *Intellectual Capital*. Media Sarana Sejahtera.
- Nuševa, D., Dakić, S., Peštović, K., & Hladika, M. (2024). The impact of sales growth on manufacturing companies' profitability in the Republic of Serbia - panel data analysis. *Strategic Management*.
<https://doi.org/10.5937/straman2400009n>
- Premawati, & Darma, G. S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Penelitian di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi & Bisnis*, 2(2), 272–286.
<http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi/>
- Rachmawati, R., & Sherlita, E. (2021). Effect of Sales Growth, Firm Size, Profitability on Earning Per share. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 675–680.
- Radonić, M., Milosavljević, M., & Knežević, S. (2021). Intangible Assets as Financial Performance Drivers of it Industry: Evidence from an Emerging Market. *E&M Economics and Management*, 24(2), 119–135.
<https://doi.org/https://doi.org/10.15240/tul/001/2021-2-008>
- Rana, T., Afroz, L., Chowdhury, M., & Rana, T. (2019). Intellectual capital efficiency and organisational performance: In the context of the pharmaceutical industry in Bangladesh. *Journal of Intellectual Capital*, 20(6), 784–806.
<https://doi.org/10.1108/JIC-10-2018-0171>
- Suroso, S., & Mala, C. M. F. (2024). the Strength of Competition and Market Efficiency in Determining Bank Profits. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 14(3), 8–17.
<https://doi.org/10.22495/rgcv14i3p1>
- Sutedja, S. (2021). *Mengenal Board Diversity (Keberagaman Dewan)*.
<https://www.esgi.ai/mengenal-board-diversity-keberagaman-dewan/>

- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital (Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi)* (3rd ed.). Penerbit Universitas Muhammadiyah Malang. <http://ummpress.umm.ac.id>
- Wardhani, D. K., & Supratiwi, W. (2023). Characteristics of a Good Board of Directors for Indonesian SOEs Performance. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 38(1), 1–18. <https://doi.org/10.22146/jieb.v38i1.4410>
- Wijaya, H., Alvin, & Cahyadi, H. (2021). Factors That Affect the Financial Performance of Family-Owned Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 174(Icebm 2020), 244–249. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.037>