

## Pengaruh *Firm Size*, *Executive Compensation*, dan *Sales Growth* terhadap Kinerja Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024

Herlena Ruby Camelya<sup>1\*</sup>, Hengky Veru Purbolakseto<sup>2</sup>, Abu Nizarudin<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Bangka Belitung, Indonesia

\*Penulis Korespondensi: [herlenabangka@gmail.com](mailto:herlenabangka@gmail.com)

**Abstract.** *Company performance is an important indicator used by investors and other stakeholders to assess a company's ability to create value and maintain business sustainability. Although the consumer non-cyclicals sector produces essential goods with relatively stable demand, the performance of companies in this sector has experienced a decline due to several internal factors. This study aims to examine the effect of firm size, executive compensation, and sales growth on company performance, which is measured using Tobin's Q, in consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2024. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' annual reports and financial statements. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 40 companies with a total of 160 observations. The data were analyzed using panel data regression with the assistance of EViews 13 software. Based on the model selection tests, the Fixed Effect Model was identified as the most appropriate model. The results indicate that firm size has a positive and significant effect on company performance, executive compensation has a negative and significant effect on company performance, while sales growth does not have a significant effect on company performance. The findings are expected to provide practical implications for corporate management in formulating strategies to enhance company performance, assist investors in making investment decisions, and enrich the existing literature regarding the determinants of company performance in Indonesia's consumer non-cyclicals sector.*

**Keywords:** *Company Performance; Consumer Non-Cyclicals; Executive Compensation; Firm Size; Sales Growth.*

**Abstrak.** Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan investor dan pemangku kepentingan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai serta mempertahankan keberlanjutan usahanya. Meskipun sektor *consumer non-cyclicals* memiliki karakteristik permintaan yang relatif stabil karena menghasilkan barang kebutuhan pokok, kinerja perusahaan pada sektor ini tetap mengalami penurunan yang dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *firm size*, *executive compensation*, dan *sales growth* terhadap kinerja perusahaan yang diproses menggunakan Tobin's Q pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 40 perusahaan dengan total 160 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13, di mana berdasarkan hasil uji pemilihan model diperoleh *Fixed Effect Model* sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, *executive compensation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi peningkatan kinerja perusahaan, menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, serta memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

**Kata Kunci:** Barang Konsumen Primer; Kinerja Perusahaan; Kompensasi Eksekutif; Pertumbuhan Penjualan; Ukuran Perusahaan.

### 1. LATAR BELAKANG

Dunia industri berkembang dengan cepat dan sering tidak terduga, menuntut perusahaan untuk beradaptasi agar mampu bertahan dan mencapai tujuan usahanya (Bernadus & Prasetyaningtyas, 2024). Di tengah ketidakpastian ini, kinerja perusahaan menjadi parameter

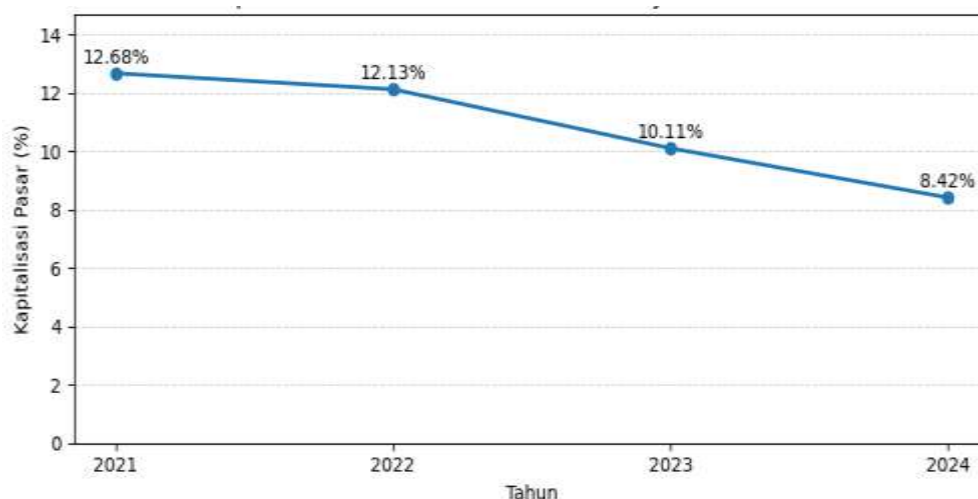
krusial untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya yang ada (Melati & Sisdianto, 2024). Bagi perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia, kinerja perusahaan memiliki peranan yang sangat krusial karena menjadi salah satu dasar penilaian investor dalam menanamkan modalnya. Investor serta pihak eksternal yang berkepentingan sangat bergantung pada data laporan keuangan untuk menganalisis stabilitas kondisi nyata perusahaan saat ini sekaligus mengevaluasi potensi keberlanjutannya di masa depan (Hendra *et al.*, 2025).

Kondisi persaingan ekonomi yang semakin ketat membuat kinerja perusahaan tidak hanya bergantung pada kapabilitas manajemen, namun juga pada kondisi perekonomian nasional. Stabilitas ekonomi memengaruhi daya beli masyarakat dan aktivitas operasional perusahaan, sehingga dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Berdasarkan data BPS perekonomian Indonesia pada tahun 2024 yang dinilai melalui Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai angka 22.139 triliun rupiah dengan PDB per kapita tercatat sebesar 78,6 juta rupiah. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2024 tumbuh sebesar 5,03 persen dengan kontribusi konsumsi rumah tangga mencapai sekitar 54 persen, yang menunjukkan peran penting sektor konsumsi dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional.

Besarnya kontribusi sektor konsumsi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional menunjukkan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Sektor ini mencakup perusahaan yang memproduksi makanan, minuman, rokok, dan produk konsumsi lainnya yang dibutuhkan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari, sehingga permintaan pada sektor *consumer non-cyclicals* relatif stabil dibandingkan sektor lain yang sangat dipengaruhi perubahan siklus ekonomi (Astutik *et al.*, 2024). Stabilitasnya permintaan tersebut menjadikan sektor *consumer non-cyclicals* sering dipandang memiliki ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Karakteristik permintaan yang stabil menjadikan sektor ini memiliki tingkat ketahanan yang tinggi termasuk saat terjadi krisis seperti pandemi covid-19, di mana sebagian besar korporasi dalam sektor ini dapat mempertahankan aktivitas operasional dan pasarnya. Sektor *consumer non-cyclicals* juga menarik perhatian investor karena aktivitas usahanya berkaitan langsung dengan kebutuhan dasar masyarakat yang cenderung berkelanjutan (Gordon *et al.*, 2024).

Stabilitas pada sektor *consumer non-cyclicals* tidak dapat dijadikan jaminan bahwa perusahaan-perusahaan di dalamnya selalu menunjukkan kinerja yang positif. Berdasarkan laporan *IDX yearly statistics 2024*, sektor *consumer non-cyclicals* tercatat mengalami penurunan kinerja sebesar -18,72 persen dalam periode lima tahun terakhir. Angka tersebut jauh tertinggal dibandingkan *IDX Composite* yang justru tumbuh sebesar 12,39 persen pada

rentang periode yang sama. Data ini menunjukkan walaupun sektor ini dikenal memiliki permintaan yang relatif stabil, perusahaan-perusahaan di dalamnya tetap dapat menghadapi tekanan yang nyata dan berdampak langsung pada kinerjanya, baik dari sisi keuangan maupun respons dari pasar.



**Gambar 1.** Grafik kapitalisasi pasar *consumer non-cyclicals* 2021-2024.

(Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022, 2024)

Perkembangan perdagangan saham pada sektor *consumer non-cyclicals* perlu diperhatikan karena pergerakannya dapat mencerminkan respons pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan dalam sektor tersebut. Perkembangan tersebut dapat dilihat dari grafik kapitalisasi pasar sektor *consumer non-cyclicals* yang menunjukkan adanya tren penurunan kapitalisasi pasar selama tahun 2021-2024. Pada tahun 2021, persentase kapitalisasi pasar sektor ini tercatat sebesar 12,68 persen, kemudian menurun menjadi 12,13 persen pada tahun 2022. Penurunan berlanjut pada tahun 2023 menjadi 10,11 persen, dan kembali turun pada tahun 2024 menjadi 8,42 persen. Tren tersebut menunjukkan bahwa kontribusi kapitalisasi pasar sektor *consumer non-cyclicals* terhadap total kapitalisasi pasar mengalami penurunan dari tahun ke tahun, yang mengindikasikan melemahnya posisi sektor ini di pasar modal selama periode 2021-2024. Pada tahun 2025 sektor *consumer non-cyclicals* juga menghadapi tantangan pada kinerjanya. Berdasarkan laporan IDX Channel mengenai kinerja sektor *consumer non-cyclicals* sepanjang tahun 2025, sektor *consumer non-cyclicals* hanya naik sebesar 8,58 persen year-to-date (YtD), jauh di bawah pertumbuhan IHGS yang mencapai 20,59 persen YtD. Hal ini dikarenakan adanya tekanan yang dialami oleh saham-saham emiten besar, di antaranya PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang menurun 8,57 persen YtD, PT IndofoodCBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) melemah hingga 25,72 persen, serta PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang terkoreksi 20,52 persen YtD. Tekanan juga dialami

oleh emiten lain seperti PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ), PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), yang semuanya menurun hingga lebih dari 20 persen (IDX Channel, 2025). Sehingga, diperlukan analisis lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan agar dapat mencapai kinerja yang lebih baik dan berkelanjutan.

Kinerja perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh berbagai faktor internal yang berkaitan dengan karakteristik organisasi dan strategi bisnis yang dijalankan. Pada penelitian ini, *firm size*, *executive compensation*, dan *sales growth* menjadi tiga faktor yang berperan dalam kinerja perusahaan. *Firm size* mencerminkan kapasitas dan stabilitas sumber daya yang dimiliki, di mana perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan produksi yang lebih kuat, serta daya tahan yang lebih baik terhadap tekanan pasar (Idrus & Alfasyah, 2025). *Executive compensation* dapat mendorong motivasi, loyalitas, dan kualitas pengambilan keputusan manajemen perusahaan, sehingga struktur kompensasi yang tepat berpotensi mendorong peningkatan kinerja (Wang *et al.*, 2021). Selain itu, *sales growth* menggambarkan kapabilitas korporasi untuk mempertegas dan memperluas pasar, sehingga dapat mendorong kinerja perusahaan (Natanael & Imelda, 2023). Ketiga variabel ini dapat memberikan perspektif komprehensif mengenai faktor-faktor yang dapat mendorong kinerja emiten, khususnya pada sektor *consumer non-cyclicals* yang relatif stabil, namun tetap menghadapi tantangan persaingan.

*Firm size* menggambarkan skala operasional perusahaan yang tercermin dari jumlah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan (Partiwi & Herawati, 2022). Emiten yang berukuran besar biasanya memiliki keunggulan kompetitif, seperti mudah memperoleh akses terhadap sumber pendanaan, kemampuan mencapai efisiensi melalui *economies of scale*, kapasitas produksi yang lebih besar, serta reputasi pasar yang lebih kuat, sehingga berpotensi mencapai tingkat kinerja yang lebih tinggi (Rahmadita & Amri 2024). Studi terdahulu juga menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, seperti studi yang dilakukan oleh Partiwi & Herawati (2022), serta penelitian oleh Vu *et al.* (2019). Meskipun begitu terdapat juga penelitian yang menolak hubungan ini, seperti studi yang dilakukan oleh Widyari *et al.* (2022) menunjukkan jika *firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena perusahaan besar tidak selalu berhasil mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. *Executive compensation* merupakan bentuk imbalan yang diberikan kepada manajemen puncak, yang dapat berupa gaji, bonus, tunjangan, kepemilikan saham, maupun insentif berbasis kinerja (Widiandito, 2025). Sistem kompensasi ini berperan dalam mendorong manajer untuk mengambil keputusan strategis yang dapat

mendongkrak profitabilitas perusahaan (Dewinda & Mandasari, 2024). Studi terdahulu juga menunjukkan bahwa *executive compensation* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, seperti studi yang dilakukan oleh Wang *et al.* (2021) serta studi oleh Kirana & Novita (2021). Namun, tidak semua penelitian menemukan pengaruh yang searah, seperti studi oleh Sitompul & Muslih (2020) yang menunjukkan bahwa *executive compensation* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan pemberian kompensasi ini tidak menjamin pihak eksekutif menjalankan pekerjaannya dengan lebih efektif dan efisien dalam mendongkrak kinerja perusahaan, bahkan peningkatan kompensasi justru menyebabkan ketidakefisiensi terhadap operasional perusahaan.

*Sales growth* menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam mendongkrak penjualan dari periode sebelumnya dan menjadi cerminan atas prestasi yang telah dicapai pada masa lalu (Rachmah & Susilawati, 2024). Peningkatan *sales growth* berpotensi memperbesar laba perusahaan, sehingga dapat meningkatkan ketertarikan investor karena perusahaan memiliki dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang (Elisa & Amanah, 2021). Studi terdahulu juga menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Natanael & Imelda (2023) serta penelitian oleh Olaoye & Olaoye (2022). Namun, terdapat studi lain yang menemukan hasil yang berbeda, seperti penelitian oleh Susanti *et al.* (2022) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang mengindikasikan bahwa meningkatnya pendapatan belum tentu diikuti peningkatan laba apabila biaya operasional turut meningkat.

Secara teoritis penelitian ini menggunakan teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) untuk menjelaskan bagaimana informasi yang dimiliki perusahaan dapat menjadi dasar penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Ghozali, 2020). Dalam hal ini, teori sinyal memandang kinerja perusahaan sebagai sinyal bagi investor, serta membantu menjelaskan hubungan antara *firm size*, *executive compensation* dan *sales growth* terhadap kinerja perusahaan. *Firm size* mencerminkan stabilitas dan kapasitas operasional perusahaan, *executive compensation* menunjukkan keyakinan perusahaan akan kualitas manajemennya, dan *sales growth* menggambarkan prospek dan potensi perkembangan usaha di masa depan. Ketiga variabel tersebut memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan, yang kemudian diinterpretasikan oleh pihak investor sebagai sinyal dalam mengambil keputusan.

Penelitian ini penting dilakukan karena sektor *consumer non-cyclicals* memiliki peranan strategis dalam perekonomian Indonesia, namun kinerja sektor ini menunjukkan penurunan selama periode 2021-2024. Sebagian besar studi sebelumnya cenderung berfokus

pada pengaruh *firm size* atau *sales growth* secara terpisah, sementara variabel *executive compensation* masih jarang diteliti di Indonesia, khususnya pada sektor *consumer non-cyclicals*. Selain itu, hasil kajian terdahulu juga menunjukkan adanya inkonsistensi terkait hubungan *firm size*, *executive compensation*, dan *sales growth* terhadap kinerja perusahaan, sehingga diperlukan analisis lebih lanjut untuk memperkuat temuan empiris yang ada. Kebutuhan penelitian ini relevan karena periode 2021-2024 merupakan masa pemulihan pascapandemi yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, untuk menghadirkan studi empiris terbaru mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*. Oleh karena itu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Firm Size*, *Executive Compensation*, dan *Sales Growth* terhadap Kinerja Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.”

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam kajian pasar tenaga kerja untuk menjelaskan perilaku pihak-pihak yang memiliki perbedaan akses informasi. Teori ini menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih unggul dapat menyampaikan informasi tersebut kepada pihak lain yang memiliki keterbatasan informasi, serta tindakan yang dilakukan oleh pemberi sinyal dapat memengaruhi respons dari penerima sinyal terhadap informasi yang disampaikan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi yang mudah diamati secara langsung maupun informasi yang memerlukan analisis lebih lanjut untuk memahaminya. Terlepas dari bentuk sinyal yang digunakan, tujuan utama penyampaian sinyal adalah untuk memberikan isyarat tertentu agar pihak eksternal melakukan penyesuaian penilaian terhadap perusahaan (Ghozali, 2020).

### **Kinerja Perusahaan**

Menurut Rahayu (2020) kinerja perusahaan adalah kemampuan, prestasi atau pencapaian dari perusahaan dalam menghasilkan nilai bagi perusahaan atau pemangku kepentingan melalui strategi yang efektif dan efisien. Lebih lanjut kinerja perusahaan merupakan hasil dari kapabilitas pihak manajemen dalam memanfaatkan sumber daya manusia dan sumber daya material untuk menghasilkan output yang maksimal dibandingkan dengan input yang digunakan dalam proses operasionalnya yang bertujuan memenuhi harapan para pemangku kepentingan (Charles & Ochieng, 2023). Dalam perspektif teori sinyal, kinerja perusahaan dipahami sebagai prospek perusahaan yang disampaikan pihak manajemen kepada

pihak eksternal melalui berbagai informasi yang kemudian diinterpretasikan oleh investor sebagai sebuah sinyal dalam pengambilan keputusan.

### ***Firm Size***

Menurut Hidayat (2024) *firm size* ialah indikator yang digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang mencerminkan tingkat skala operasional serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas dan bersaing di pasar. Perusahaan dengan skala besar umumnya menunjukkan tingkat risiko investasi yang lebih rendah dikarenakan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dan mampu memberikan imbal hasil kepada para pemegang saham, sehingga lebih menarik perhatian investor (Injayanti *et al.*, 2023). Selain itu, perusahaan berskala besar memiliki kemudahan memperoleh akses dana dari berbagai sumber pendanaan dari luar, baik melalui pasar modal maupun lembaga keuangan karena dianggap lebih stabil, memiliki daya saing yang kuat, serta mampu bertahan menghadapi tekanan dan persaingan dalam industri (Partiwi & Herawati, 2022).

### ***Executive Compensation***

Menurut Zunaidah *et al.* (2020) eksekutif merupakan pihak yang menempati posisi puncak dalam struktur kepemimpinan perusahaan, sehingga wajar apabila mereka menerima kompensasi substansial. Keahlian dan pengalaman yang dimiliki eksekutif juga memungkinkan mereka untuk merumuskan serta mengarahkan pelaksanaan strategi perusahaan agar mampu bersaing secara efektif. *Executive compensation* merupakan keseluruhan bentuk imbalan yang diberikan perusahaan kepada manajemen puncak sebagai penghargaan atas peran mereka dalam memimpin dan menentukan arah jalannya perusahaan (Wang *et al.*, 2021).

### ***Sales Growth***

Menurut Kasmir (2018) rasio pertumbuhan ialah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan posisi ekonominya seiring dengan perkembangan perekonomian dan dinamika sektor usaha. Menurut Adoe *et al.* (2024) penjualan merupakan aktivitas pertukaran barang antara penjual dan pembeli dengan menggunakan alat pembayaran yang sah yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan, mendukung pertumbuhan perusahaan, serta memenuhi kebutuhan konsumen. Sehingga dapat disimpulkan *sales growth* ialah indikator yang menunjukkan kapabilitas korporasi dalam mendongkrak nilai penjualan dari waktu ke waktu sebagai upaya menjaga dan mempertegas posisi ekonomi perusahaan seiring dengan perkembangan perekonomian dan dinamika sektor usaha.

### 3. METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif dipilih dalam penelitian ini untuk menguji secara empiris dan menganalisis secara statistik pengaruh *firm size*, *executive compensation*, dan *sales growth* sebagai variabel independen terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Data pada penelitian ini berupa laporan keuangan korporasi sektor *consumer non-cyclicals* periode 2021-2024 dikumpulkan dengan cara mengunduh laporan keuangan tersebut melalui website BEI yakni pada alamat <https://www.idx.co.id> ataupun melalui situs web perusahaan yang berkaitan.

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh emiten sektor *consumer non cyclicals* yang tergabung di BEI. Dalam penelitian ini, penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 40 perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang memenuhi persyaratan kajian dengan periode pengamatan 4 tahun, sehingga total keseluruhan sampel pengamatan yang dipakai dalam penelitian ini berjumlah 160 sampel. Adapun sampel yang dipilih mengikut pertimbangan atau kriteria-kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI. (2) Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang termasuk ke dalam daftar papan utama. (3) Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang laporan keuangannya dapat diakses selama periode 2021-2024 dan memiliki data sesuai dengan kebutuhan penelitian.

**Tabel 1.** Rumus Pengukuran Variabel.

| Variabel                    | Definisi                                                                                                                                                                                                  | Pengukuran                                                                                            |
|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Kinerja Perusahaan (Y)      | Kinerja perusahaan didefinisikan tingkat pencapaian hasil yang diraih perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan.                                        | Tobins Q = $\frac{(MVE + Debt)}{\text{Total aset}}$<br>(Yahaya, 2026)                                 |
| Firm Size (X1)              | <i>Firm size</i> didefinisikan skala besarnya perusahaan, yang tecermin dari kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mendukung peningkatan kinerja perusahaan.                               | Size = Ln (Total aset)<br>(Partiwi & Herawati, 2022)                                                  |
| Executive compensation (X2) | <i>Executive compensation</i> didefinisikan sebagai besaran imbalan yang diterima oleh manajemen puncak, atas tanggung jawab dan keputusan strategis yang memengaruhi kinerja perusahaan.                 | Exec = Ln (Total <i>executive compensation</i> )<br>(Gyawali, 2023)                                   |
| Sales Growth (X3)           | <i>Sales growth</i> didefinisikan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam mendongkrak penjualannya dan memperluas aktivitas usahanya dari waktu ke waktu. | Growth = $\frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t-1}{\text{Sales } t-1}$<br>(Natanael & Imelda, 2023) |

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Uji Kebaikan Model

##### Uji Chow

Uji *chow* merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* untuk mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji *chow* sebagai berikut:  $H_0$ : *Common Effect Model*,  $H_a$ : *Fixed Effect Model*.

**Tabel 2.** Hasil Uji *Chow*.

| Effects Test             | Statistic  | d.f.     | Prob.  |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F          | 36.367064  | (39,117) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 411.890759 | 39       | 0.0000 |

*Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)*

Berdasarkan hasil uji *chow* pada tabel 1, diperoleh nilai probabilitas *cross section* F sebesar 0,0000. Nilai probabilitasnya dibawah dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,0000 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga model yang lebih sesuai dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

##### Uji Hausman

Uji *hausman* merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model* untuk mengestimasi data panel. Hipotesis yang digunakan dalam uji *hausman* sebagai berikut:  $H_0$ : *Random Effect Model*,  $H_a$ : *Fixed Effect Model*.

**Tabel 3.** Hasil Uji *Hausman*

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 10.944405         | 3            | 0.0120 |

*Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)*

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 2, diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square statistic* sebesar 0,012. Nilai probabilitasnya dibawah dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,012 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model estimasi yang tepat untuk menganalisis pengaruh *firm size*, *executive compensation*, dan *sales growth* terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2021-2024 adalah *Fixed Effect Model*.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 4.** Hasil Uji Multikolinieritas.

|    | FS        | EC        | SG        |
|----|-----------|-----------|-----------|
| FS | 1.000000  | 0.821068  | -0.106334 |
| EC | 0.821068  | 1.000000  | -0.120480 |
| SG | -0.106334 | -0.120480 | 1.000000  |

Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3, diketahui bahwa nilai korelasi antara *firm size* dan *executive compensation* sebesar 0,8211, nilai korelasi antara *firm size* dan *sales growth* sebesar -0,1063, serta nilai korelasi antara *executive compensation* dan *sales growth* sebesar -0,1205. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semua nilai korelasi variabel independennya berada di bawah 0,90 sehingga, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5.** Uji Heteroskedastisitas.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -10.81548   | 6.861573   | -1.576239   | 0.1177 |
| FS       | 0.369730    | 0.239618   | 1.542997    | 0.1255 |
| EC       | 0.000435    | 0.130499   | 0.003332    | 0.9973 |
| SG       | 0.023274    | 0.128974   | 0.180455    | 0.8571 |

Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji *glejser* pada tabel 4, diketahui bahwa variabel *firm size* memiliki nilai probabilitasnya sebesar 0,1255, *executive compensation* dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,9973 dan *sales growth* dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,8571. Karena seluruh variabel independennya memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 6.** Hasil Regresi Data Panel.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -19.19519   | 12.66944   | -1.515077   | 0.1324 |
| FS       | 1.159916    | 0.442439   | 2.621640    | 0.0099 |
| EC       | -0.555102   | 0.240957   | -2.303736   | 0.0230 |
| SG       | 0.218980    | 0.238143   | 0.919532    | 0.3597 |

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

|                    |          |                       |          |
|--------------------|----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.928248 | Mean dependent var    | 1.816401 |
| Adjusted R-squared | 0.902490 | S.D. dependent var    | 1.632679 |
| S.E. of regression | 0.509829 | Akaike info criterion | 1.715018 |
| Sum squared resid  | 30.41130 | Schwarz criterion     | 2.541470 |

|                   |           |                      |          |
|-------------------|-----------|----------------------|----------|
| Log likelihood    | -94.20140 | Hannan-Quinn criter. | 2.050611 |
| F-statistic       | 36.03828  | Durbin-Watson stat   | 1.889830 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000  |                      |          |

Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 5 yang menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.  $KP_{it} = -19,1952 + 1,1599FS_{it} - 0,5551EC_{it} + 0,2189SG_{it} + \varepsilon_{it}$ . Konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -19,1952 menunjukkan bahwa ketika variabel *firm size* (FS), *executive compensation* (EC), dan *sales growth* (SG) dianggap bernilai nol, maka nilai kinerja perusahaan (KP) diperkirakan sebesar -19,1952 satuan. Koefisien regresi *firm size* (FS) sebesar 1,1599 menunjukkan bahwa setiap peningkatan *firm size* sebanyak 1 satuan, dengan asumsi variabel *executive compensation* dan *sales growth* tetap, akan meningkatkan kinerja perusahaan (KP) sebesar 1,1599 satuan. Koefisien bernilai positif menunjukkan adanya hubungan searah antara *firm size* dan kinerja perusahaan. Koefisien regresi *executive compensation* (EC) sebesar -0,5551 menunjukkan bahwa setiap peningkatan *executive compensation* sebanyak 1 satuan, dengan asumsi variabel *firm size* dan *sales growth* tetap, akan menurunkan kinerja perusahaan (KP) sebesar 0,5551 satuan. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan hubungan berlawanan arah antara *executive compensation* dan kinerja perusahaan. Koefisien regresi *sales growth* (SG) sebesar 0,2189 menunjukkan bahwa setiap peningkatan *sales growth* sebanyak 1 satuan, dengan asumsi variabel *firm size* dan *executive compensation* tetap, akan meningkatkan kinerja perusahaan (KP) sebesar 0,2189 satuan. Koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki hubungan searah dengan kinerja perusahaan.

## Uji Hipotesis

### Uji Statistik t

Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,05 untuk menilai pengaruh dari masing-masing variabel. Adapun hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut.  $H_0$ : Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.  $H_a$ : Variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 7.** Hasil Uji Statistik t.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -19.19519   | 12.66944   | -1.515077   | 0.1324 |
| FS       | 1.159916    | 0.442439   | 2.621640    | 0.0099 |
| EC       | -0.555102   | 0.240957   | -2.303736   | 0.0230 |
| SG       | 0.218980    | 0.238143   | 0.919532    | 0.3597 |

Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji statistik *t* pada tabel 6, pengaruh parsial dari masing-masing variabel independen terhadap kinerja perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut. Variabel *firm size* memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 1,1599 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0099. Karena nilai probabilitasnya berada di bawah dari 0,05 ( $0,0099 < 0,05$ ), maka keputusan pengujian ialah menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan *consumer non-cyclicals*. Variabel *executive compensation* memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,5551 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0230. Karena nilai probabilitasnya berada di bawah 0,05 ( $0,0230 < 0,05$ ), maka keputusan pengujian ialah menolak  $H_0$  dan menerima  $H_2$ . Hal ini mengartikan bahwa secara parsial *executive compensation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan *consumer non-cyclicals*. Variabel *sales growth* memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,2189 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3597. Karena nilai probabilitasnya berada di atas 0,05 ( $0,3597 > 0,05$ ), maka keputusan pengujian ialah menerima  $H_0$  dan menolak  $H_3$ . Hal ini menunjukkan bahwa *sales growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *consumer non-cyclicals*.

#### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 8.** Hasil Uji Koefisien Determinasi.

| R-squared | Adjusted R-squared |
|-----------|--------------------|
| 0.928248  | 0.902490           |

Sumber: Data diolah peneliti dari output EViews 13 (2026)

Berdasarkan tabel 7, diperoleh nilai *adjusted R squared* sebesar 0,9025 atau 90,25%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent yakni *firm size*, *executive compensation*, dan *sales growth* mampu menjelaskan variasi kinerja perusahaan sebesar 90,25%. Sementara itu, 9,75% sisanya dijelaskan oleh faktor lain selain pada model penelitian ini.

#### Pengaruh *Firm Size* terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil estimasi data panel yang telah dilakukan, variabel *firm size* menunjukkan nilai koefisien regresi positif sebesar 1,1599 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0099. Karena nilai probabilitasnya di bawah tingkat signifikansinya ( $0,0099 < 0,05$ ), maka keputusan pengujian statistik secara parsial ialah menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

Hal ini berarti setiap peningkatan yang terjadi pada skala ukuran perusahaan akan diikuti oleh peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan yang besar menjadi sinyal baik bagi para investor. Sinyal baik atas perusahaan besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang rendah, lebih tangguh menghadapi ketidakpastian ekonomi, serta memiliki prospek pertumbuhan bisnis yang menjanjikan di masa depan. Oleh karena itu, sinyal tersebut dapat merangsang minat investor untuk menanamkan modal, sehingga mendorong kenaikan kinerja perusahaan.

Temuan dalam penelitian ini juga sejalan dan memperkuat hasil empiris dari sejumlah penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Partiwi & Herawati (2022), Vu *et al.* (2019), Sitompul & Muslih (2020), Natanael & Imelda (2023), juga menunjukkan jika *firm size* memiliki kontribusi positif dalam mendorong kinerja perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyari *et al.* (2022) Alabdullah *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh *Executive Compensation* terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil estimasi data panel yang telah dilakukan, variabel *executive compensation* menunjukkan nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,5551 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0230. Mengingat nilai probabilitasnya berada di bawah tingkat signifikansinya ( $0,0230 < 0,05$ ), maka keputusan pengujian statistik secara parsial ialah menolak  $H_0$  dan menerima  $H_2$ . Temuan empiris ini mengartikan bahwa secara parsial *executive compensation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024. Arah hubungan negatif ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *executive compensation* justru akan diikuti oleh penurunan kinerja perusahaan.

Ditinjau berdasarkan teori sinyal, peningkatan *executive compensation* yang terlalu besar justru dapat ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor. Ketika manajemen mengumumkan atau menunjukkan adanya peningkatan kompensasi bruto bagi para eksekutif di atas rata-rata industri, para investor di pasar modal cenderung merespons informasi tersebut dengan kekhawatiran. Investor menangkap sinyal negatif bahwa perusahaan melakukan pemborosan anggaran demi kepentingan sepihak manajemen puncak, alih-alih mengalokasikannya untuk investasi produktif atau pembagian dividen. Hal ini dapat mengakibatkan menurunnya tingkat kepercayaan investor, yang kemudian direspons oleh investor dengan melakukan aksi jual saham atau menahan investasi, sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan tersebut.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Zoghلامي (2021) yang menemukan bahwa *executive compensation* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya menegaskan bahwa investor cenderung tidak mengapresiasi adanya peningkatan *executive compensation* yang berlebihan karena dianggap memicu penurunan kinerja perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gyawali (2023) serta Sitompul & Muslih (2020) yang menunjukkan bahwa *executive compensation* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Perusahaan**

Berdasarkan hasil estimasi data panel yang telah dilakukan, variabel *sales growth* menunjukkan nilai koefisien regresi positif sebesar 0,2189 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3597. Karena nilai probabilitasnya berada di atas tingkat signifikansinya ( $0,3597 > 0,05$ ), maka keputusan pengujian hipotesis secara parsial adalah menerima  $H_0$  dan menolak  $H_3$ . Temuan empiris ini mengindikasikan bahwa secara parsial, *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024. Hal ini berarti naik atau turunnya *sales growth* yang dibukukan oleh perusahaan tidak menjadi faktor penentu utama yang memengaruhi fluktuasi kinerja perusahaan secara signifikan.

Hasil kajian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak kuat untuk memengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Kondisi ini terjadi karena naik atau turunnya penjualan tidak secara otomatis menghasilkan peningkatan laba bersih. Investor tidak hanya mempertimbangkan *sales growth* sebagai dasar dalam menilai kinerja perusahaan, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya serta menciptakan nilai yang berkelanjutan. Investor cenderung menyadari bahwa tingginya penjualan tidak menjamin kemakmuran bagi investor jika tidak diimbangi dengan efisiensi biaya, sehingga sinyal tersebut tidak kuat untuk menggerakkan harga saham dan kinerja perusahaan ke arah yang signifikan.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil empiris yang diperoleh oleh Susanti *et al.* (2022) serta Jayanti & Sapari (2020), yang juga menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini menyatakan bahwa peningkatan *sales growth* tidak mampu mendongkrak kinerja perusahaan di mata investor, apabila pertumbuhan tersebut diikuti oleh lonjakan biaya operasional ataupun beban pajak perusahaan. Hasil kajian ini bertolak belakang dengan studi terdahulu yang dilakukan oleh Natanael & Imelda (2023), Olaoye & Olaoye (2022), serta Abughniem *et al.* (2020) yang menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian terhadap 160 sampel perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024, dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa skala aset yang besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor. *Executive compensation* berpengaruh negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa kompensasi eksekutif yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor. Sementara itu, *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, karena peningkatan penjualan belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja apabila tidak disertai efisiensi biaya.

### Saran

Perusahaan *consumer non-cyclicals* disarankan mengoptimalkan aset secara produktif, menerapkan kebijakan kompensasi eksekutif secara transparan, serta mengimbangi peningkatan penjualan dengan efisiensi biaya. Investor dan calon investor perlu menilai kondisi perusahaan secara komprehensif dengan mempertimbangkan ukuran aset dan kesesuaian kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan. Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen, menggunakan proksi kinerja yang berbeda, serta memperluas sektor dan periode penelitian.

## DAFTAR REFERENSI

- Bernadus, B., & Prasetyaningtyas, S. (2024). *Memimpin melalui perubahan dan disrupsi: Strategi dan keterampilan untuk bertahan di dunia yang berubah dengan cepat*. Deepublish.
- Ghozali, I. (2020). *25 grand theory*. Penerbit Yoga Pratama.
- Gordon, E., Soeindra, V., & Dananjaya, Y. (2024). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(4), 7387–7396.
- Hendra, J., Bakri, P., Nuro, P., Erlina, R., & Siswanda, S. (2025). Analisis laporan keuangan dan nilai perusahaan terhadap harga saham di Indonesia. *Indonesian Research Journal of Economics*. <http://irje.org/irje/article/view/2530>
- Hidayat, W. W. (2024). *Indikasi kesulitan keuangan (financial distress)*. PT Pena Persada Kerta Utama.
- Idrus, M. R., & Alfasyah, M. A. (2025). Determining company financial performance: Analysis of liquidity, leverage, and company size (Literature review on financial management). *Jurnal Pusat Manajemen*, 2(1), 103–114. <https://doi.org/10.37676/jpm.v2i1.764>

- IDX Channel. (2023). *Apa itu consumer non-cyclical: Definisi dan contoh sahamnya di pasar modal*. <https://www.idxchannel.com/market-news/apa-itu-consumer-non-cyclical-definisi-dan-contoh-sahamnya-di-pasar-modal>
- IDX Channel. (2025). *Kinerja sektor konsumen primer 2025: Saham kecil reli, emiten besar tertekan*. <https://www.idxchannel.com/playlists/kinerja-sektor-konsumer-primer-2025-saham-kecil-reli-emiten-besar-tertekan>
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan* (Ed. 1, Cet. 11). Rajawali Pers.
- Melati, J. V. D., & Sisdianto, E. (2024). Evaluasi keuangan perusahaan: Fokus pada likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(12).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Capital market fact book 2022*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Capital market fact book 2024*.
- Partiwi, R., & Herawati, H. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 17(1), 29–38.
- Rachmah, N. A., & Susilawati, C. D. K. (2024). Likuiditas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 13(2), 128–140. <https://doi.org/10.32639/3jyb9a94>
- Rahayu. (2020). *Kinerja keuangan perusahaan*. Penerbit Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).
- Sitompul, H. F., & Muslih, M. (2020). Pengaruh tata kelola perusahaan, remunerasi direksi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan dimoderasi oleh komite audit pada BUMN bidang keuangan nonpublik. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis*, 2(2), 141–159.
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Elsevier.
- Susanti, F. E., Widiyanti, N., & Madyawati, E. (2022). The impact of firm size, leverage, and sales growth on company performance: Food and beverage company listed on the Indonesia Stock Exchange. *Asia Pacific Journal of Business Economics and Technology*, 2(1), 1–10. <https://www.apjbet.com/index.php/apjbet/article/view/21>
- Wang, C., Zhang, S., Ullah, S., Ullah, R., & Ullah, F. (2021). Executive compensation and corporate performance of energy companies around the world. *Energy Strategy Reviews*.
- Widiandito, A. (2025). Criteria for offering 10 types of compensation and measuring manager performance across different management levels. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 2(2), 1954–1960.
- Widyari, K. P., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). Pengaruh tata kelola perusahaan yang baik, ukuran perusahaan, leverage, kualitas audit terhadap kinerja perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(2), 202–213.
- Zunaidah, Susetyo, D., & Hadjri, M. I. (2020). *Kompensasi*. Unsri Press.