# PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL, LEVERAGE, RETURN* SAHAM, LIKUIDITAS, DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP *SUSTAINABLE GROWTH RATE*

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)

Aneu Triana[1*]

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Kuningan

*Koresponden: email 20190610139@uniku.ac.id

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan terhadap *sustainable growth rate.* Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang dan konsumsi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *sampling purposive.* Sampel yang digunakan sebanyak 54 perusahaan atau 270 data laporan keuangan. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik observasi tidak berpartisipasi sedangkan teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel dan menggunakan *software Eviews* 9.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *sustainable growth rate.* Adapun *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *sustainable growth rate.*

Katakunci: *sustainable growth rate, intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan.

## PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan di era globalisasi menghadapi tantangan persaingan yang ketat. Untuk bertahan dan berkembang, setiap perusahaan dituntut meningkatkan produktivitas sekaligus menjaga kesinambungan operasinya. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, di mana pencapaian laba yang tinggi dapat menjadi dasar keberlanjutan usaha (going concern) bahkan menciptakan pertumbuhan yang signifikan (Ginting, 2018). Namun, jika tidak mampu beradaptasi, produktivitas perusahaan dapat menurun, yang berpotensi memicu kebangkrutan.

Sebagai bagian dari rencana pengembangan, banyak perusahaan merancang strategi ekspansi yang memerlukan pendanaan tambahan. Pendanaan ini dapat berasal dari investasi

para pemegang saham ataupun pinjaman dari kreditor. Menurut Pinandita (2018), kreditor lebih percaya memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini menunjukkan pentingnya pertumbuhan perusahaan sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi maupun pemberian pinjaman.

Untuk memahami dan mengukur tingkat pertumbuhan, konsep sustainable growth rate (SGR) menjadi indikator penting yang diperkenalkan oleh Higgins dalam Priyanto & Robiyanto (2020). SGR didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan menggunakan laba yang dihasilkan tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal. Bersamaan dengan itu, konsep actual growth rate (AGR) atau tingkat pertumbuhan aktual digunakan untuk mengukur persentase perubahan pendapatan dari waktu ke waktu. Ketika AGR lebih besar dari SGR, perusahaan dapat menghadapi tantangan finansial karena tidak mampu mendukung pertumbuhan dengan sumber daya internalnya.

Analisis perbedaan antara AGR dan SGR menjadi dasar penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Jika AGR lebih kecil dari SGR, perusahaan dianggap berada dalam kondisi sehat dengan kelebihan sumber daya yang dapat digunakan secara produktif. Sebaliknya, jika AGR lebih besar, perusahaan cenderung menghadapi masalah pengelolaan keuangan seperti ketergantungan terhadap utang, ketidakstabilan laba, dan ancaman kelangsungan usaha.

Kasus yang relevan, seperti yang dialami PT Unilever Indonesia Tbk dalam beberapa tahun terakhir, menggambarkan fenomena ini. Dari 2017 hingga 2020, kinerja penjualan Unilever menurun sebesar 19,7%, mencapai Rp 39,55 triliun pada tahun 2020, dibandingkan dengan Rp 42,97 triliun pada tahun sebelumnya. Situasi ini mencerminkan dampak pandemi Covid-19 yang menekan daya beli konsumen dan kurangnya inisiatif manajemen dalam memitigasi risiko tersebut (CNBC Indonesia, 2022).

Analisis deviasi AGR dan SGR di sektor manufaktur barang dan konsumsi menunjukkan bahwa hanya 38% dari perusahaan yang termasuk kategori sehat (AGR < SGR), sementara 62% lainnya berada dalam kategori tidak sehat (AGR > SGR). Hasil ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan di sektor ini tidak mampu mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan, sehingga memerlukan pendekatan yang lebih strategis dalam pengelolaan keuangan dan operasional.

Beberapa penelitian sebelumnya mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi SGR, antara lain intellectual capital, leverage, return saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan. Intellectual capital, seperti dijelaskan oleh Florensia et al. (2022), mencakup sumber daya dinamis seperti pengetahuan, hubungan, dan kemampuan organisasi yang berkontribusi pada penciptaan nilai dan daya saing. Penelitian yang dilakukan oleh Mukherjee et al. (2019) serta Xu & Wang (2018) menunjukkan pengaruh positif intellectual capital terhadap SGR, meskipun terdapat penelitian lain yang menyatakan pengaruh negatif.

Leverage adalah faktor lain yang signifikan, menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai aktivitasnya (Nurhayati, et al., 2021). Penelitian Prakarsa (2020) mengungkapkan bahwa leverage yang optimal dapat meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan, tetapi jika terlalu tinggi, risiko finansial dapat meningkat.

Return saham, seperti dijelaskan oleh Balqis (2021) Muzian, et al., (2023), mencerminkan laba atas investasi, di mana investor cenderung memberikan kepercayaan kepada perusahaan dengan pertumbuhan return yang konsisten. Selain itu, likuiditas

perusahaan, seperti diteliti oleh Bittuang & Tana (2021), mencerminkan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang baik dapat mendukung stabilitas operasional perusahaan dan meningkatkan SGR.

Terakhir, aktivitas perusahaan, sebagaimana diuraikan oleh Kurniawati & Idayati (2021), menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan untuk mendukung pertumbuhan.

Didasarkan pada pengamatan bahwa banyak perusahaan di sektor barang dan konsumsi belum mencapai pertumbuhan berkelanjutan, penelitian ini berupaya mengevaluasi pengaruh intellectual capital, leverage, return saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan terhadap SGR. Penelitian ini fokus pada data perusahaan manufaktur barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021, yang diharapkan dapat memberikan wawasan mendalam mengenai strategi keuangan dan operasional guna mencapai pertumbuhan yang lebih berkelanjutan.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. Dalam penelitian ini metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel penelitian yaitu *intellectual capital, leverage*, *return* saham, likuiditas, aktivitas perusahaan, dan *sustainable growth rate.* Metode verifikatif dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital, leverage*, *return* saham, likuiditas, aktivitas perusahaan terhadap *sustainable growth rate.*

Populasi dalam penelitian adalah *annual report* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang berjumlah 61 perusahaan atau 305 data pengamatan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Dalam penelitian ini analisis kuantitatf dilakukan dengan cara mengkuantifikasi data-data penelitian menggunakan rumus matematika atau sistem statistik sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis data. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017- 2021 yang diperoleh melalui internet yaitu www.idn.co.id atau *website* masing-masing perusahaan.

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan teknik observasi tidak berpartisipasi. Observasi tidak berpartisipasi adalah observasi yang dilakukan oleh peneliti dalam penelitian dengan cara tidak melibatkan diri atau ikut serta langsung dalam kegiatan observasi (Sugiyono, 2022).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif *Sustainable Growth Rate*

Pendekatan *sustainable growth rate* dikemukakan oleh Higgins dalam Priyanto & Robiyanto (2020) yang menjelaskan bahwa kebijakan keuangan setiap perusahaan itu tergantung tingkat pertumbuhan perusahaan yang maksimal. Keuntungan yang bertumbuh dapat meningkatkan aset, maka dari itu kebijakan perusahaan sangat diperlukan. Konsep *sustainable growth rate* merupakan suatu konsep yang bertujuan untuk mengetahui keselarasan

antara unsur-unsur pada kegiatan utama perusahaan yang meliputi kebijakan pendanaan dan pertumbuhan penjualan (Priyanto & Robiyanto, 2020).

**Analisis Deskriptif *Intellectual Capital***

Menurut Yateno (2020) menjelaskan bahwa *intellectual capital* merupakan aset yang tidak terlihat yang merupakan gabungan dari faktor manusia, proses, dan pelanggan yang memberikan kelebihan bagi perusahaan. *Intellectual capital* mengacu pada pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki suatu kolektivitas sosial seperti organisasi, komunitas intelektual, atau praktik profesional.

Dalam penelitian ini, menurut Indra Gunawan Siregar & Basuki (2020) *intellectual capital* dihitung dengan pengukuran VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*). Nilai VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) diperoleh dari VAHU (*Value Added Human Capital*) ditambah STVA (*Structural Capital Value Added*) ditambah VACA (*Value Added Capital Employed*). Nilai VAHU (*Value Added Human Capital*) diperoleh dari VA (*Value Added*) dibagi dengan HC (*Human Capital*). Nilai STVA (*Structural Capital Value Added*) diperoleh dari SC (*Structural Capital*) dibagi dengan VA (*Value Added*). Nilai VACA (*Value Added Capital Employed*) diperoleh dari CE (*Capital Employed*) dibagi dengan VA (*Value Added*).

**Analisis Deskriptif Umum *Leverage***

Menurut Salma & Riska (2020) *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibanya. Menurut Kasmir dalam Salma & Riska (2020) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan bila dibandingkan dengan aktivanya.

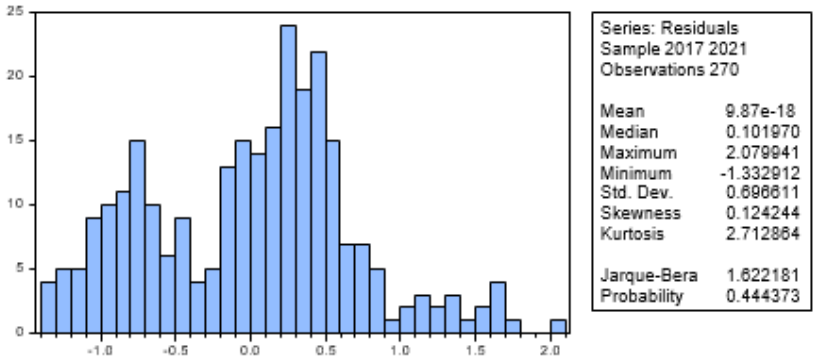
Dalam penelitian ini, *leverage* dihitung menggunakan rasio *cash adequacy* (Fahmi, dalam Ratu Reka 2021). Nilai *leverage* diperoleh dari arus kas dari aktivitas operasi dibagi dengan hasil perhitungan pembelian aset tetap ditambah pelunasan utang ditambah pembayaran dividen.

**Analisis Deskriptif Umum *Return* Saham**

Menurut Handayati & Zulyanti (2018) menyatakan bahwa *return* saham adalah laba yang berasal dari kebijakan investasi pribadi, perusahaan, dan institusi. Adanya hubungan yang erat antara *return* (keuntungan) dan *risk* (resiko) di dalam dunia investasi.

Dalam penelitian ini, nilai *return* saham pada periode tertentu diperoleh dari hasil perhitungan harga penutupan saham masa sekarang (Pi) dikurangi harga penutupan saham pada periode sebelumnya (Pt-1), kemudian dibagi harga saham pada periode sebelumnya (Pt-1).

**Uji Normalitas**




**Gambar 1 Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan Gambar 1 hasil uji normalitas di atas dapat diketahui bahwa nilai *probability* atau *p-value* adalah sebesar 0.444373 > 0.05, maka $H_0$ diterima dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal dan model regresi memenuhi uji normalitas.

**Uji Autokorelalsi**

Pada penelitian ini pengujian autokorelasi akan dideteksi melalui metode uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*, nama lain dari uji ini adalah uji *Raglange Multiplier*. Uji *LM Test* ini dilakukan dengan cara mencari nilai *Probability* dari *Obs*R-Squared* dan membandingkannya dengan tingkat kesalahan (alpha=5%) dengan kriteria sebagai berikut :

1. Probabilitas *Obs*R-Squared* < 0.05 terjadi korelasi.
2. Probabilitas *Obs*R-Squared* > 0.05 tidak terjadi autokorelasi.

Berikut ini merupakan hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini :

**Tabel 1**

**Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

| | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 1.428611 | Prob. F(2,262) | 0.2415 |
| Obs*R-squared | 2.912701 | Prob. Chi-Square(2) | 0.2331 |

Sumber : *output eviews* 9.0

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa *p-value Prob Chi-Square* pada *Obs*R-squared* adalah 0.2331 > 0.05, maka $H_0$ diterima dan $H_a$ ditolak artinya bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama, maka digunakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi merupakan besarnya presentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai $R^2$ terletak antara 0 dan 1, dimana jika nilai $R^2$ semakin mendekati nilai 1 berarti berpengaruh variabel bebas terhadap

variabel terikat semakin kuat, begitupun sebaliknya. Analisis koefisien determinasi menggunakan model *fixed effect* diperoleh sebagai berikut :

**Tabel 2 Hasil Uji Koefisien Determinasi ($R^2$)**

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.778534 | Mean dependent var | 0.028957 |
| Adjusted R-squared | 0.741685 | S.D. dependent var | 0.131747 |
| S.E. of regression | 0.101052 | Akaike info criterion | -1.555884 |
| Sum squared resid | 2.154640 | Schwarz criterion | -0.769562 |
| Log likelihood | 269.0444 | Hannan-Quinn criter. | -1.240132 |
| F-statistic | 4.245483 | Durbin-Watson stat | 1.963043 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : *output eviews* 9.0

**Hasil Pengujian Hipotesis**

**Uji Simultan (Uji F)**

**Tabel 3 Hasil Uji-F**

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.778534 | Mean dependent var | 0.028957 |
| Adjusted R-squared | 0.741685 | S.D. dependent var | 0.131747 |
| S.E. of regression | 0.101052 | Akaike info criterion | -1.555884 |
| Sum squared resid | 2.154640 | Schwarz criterion | -0.769562 |
| Log likelihood | 269.0444 | Hannan-Quinn criter. | -1.240132 |
| F-statistic | 4.245483 | Durbin-Watson stat | 1.963043 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : *output eviews* 9.0

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai $F_{hitung}$ sebesar 4.245483 dengan signifikan sebesar 0.000000. Pada tabel F taraf signifikan 5% dengan $df_1$ = jumlah variabel-1 = 6-1 =5 dan $df_2$ = jumlah sampel (n) – jumlah variabel independen (k)-1 = 270-5-1 = 264, hasil perolehan F tabel adalah 2.25. Nilai $F_{hitung}$ = 4.245483 > $F_{tabel}$ = 2.25 dengan nilai *prob* (*F-statistic*) 0.000000 < 0.05 sehingga $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *sustainable growth rate.*

**Uji Pengaruh Parsial (Uji t)**

Uji t merupakan pengujian variabel bebas (*independent*) secara parsial yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel bebas yaitu *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan terhadap variabel terikat yaitu *sustainable growth rate.* Selain itu uji parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat

signifikansi antara masing-masing variabel secara satu persatu/parsial. Berdasarkan pengolahan data menggunakan program aplikasi *Eviews* 9.0 didasarkan atas *fixed effect model* diperoleh hasil uji parsial (t) sebagai berikut :

**Tabel 4 Hasil Uji Parsial (t)**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.137418 | 0.041523 | 3.309442 | 0.0011 |
| IC? | 0.069122 | 0.030644 | 2.255648 | 0.0251 |
| CA? | 0.149877 | 0.052612 | 2.848734 | 0.0048 |
| RS? | 0.125501 | 0.037433 | 3.352681 | 0.0009 |
| CR? | 0.124580 | 0.059373 | 2.098239 | 0.0371 |
| TATO? | 0.301587 | 0.116529 | 2.588089 | 0.0103 |

**Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *sustainable growth rate*. Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *intellectual capital,* maka semakin tinggi kontribusi perusahaan dalam meningkatkan *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil signifikan menunjukkan bahwa hasil penelitian ini dapat digeneralisasi ke dalam seluruh populasi.

*Intellectual capital* atau modal intelektual merupakan sumber daya yang bersifat dinamis. *Intellectual capital* dapat memenuhi kriteria- kriteria sebagai sumber daya yang potensial untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Hal ini menandakan bahwa pengeluaran perusahaan terkait komponen modal intelektual dapat memberikan manfaat ekonomis bagi suatu perusahaan di masa yang akan datang. *Intellectual capital* terbagi menjadi 3 komponen yaitu *human capital, structural capital,* dan *capital employed.*

Berdasarkan *resource based view theory* dalam penelitian ini memiliki hubungan yang melekat pada *intellectual capital.* Perusahaan harus mengintegrasikan seluruh kepemilikan sumber daya untuk dapat memiliki keunggulan kompetitif serta mampu mendorong dan memajukan sumber daya yang dimiliki, sehingga dapat menghasilkan kinerja yang maksimal dalam jangka panjang. Optimalisasi *intellectual capital* ini dapat meningkatkan laba bersih (*net profit*) suatu perusahaan sehingga mendorong perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Semakin baik penggunaan dan pengelolaan modal intelektual, maka *sustainable growth rate* akan semakin meningkat serta menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan bagi investor.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Septiana (2022); Efni *et al*. (2021); Prakarsa (2020); Mukherjee *et al.* (2019); Xu & Wang (2018) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*.

**Pengaruh *Leverage* Terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *sustainable growth rate*. Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin tinggi

kontribusi perusahaan dalam mewujudkan *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil signifikan menunjukkan bahwa hasil penelitian ini dapat digeneralisasi ke dalam seluruh populasi.

*Leverage* atau disebut juga dengan solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan suatu informasi yang signifikan dalam pengukuran kinerja keuangan yang handal (Patonah, et al., 2023). *Leverage* ialah rasio yang mengukur tingkat kemampuan untuk menghasilkan operasi yang cukup untuk menutup pengeluaran sehingga *leverage* dapat mengklasifikasikan perusahaan mana saja yang berkinerja sehat dan tidak sehat (Purnama, et al., 2016) (Damayanti, et al., 2023). Maka dari itu, perusahaan harus menghasilkan operasi yang cukup untuk menutup pengeluaran seperti pembelian aset tetap, utang jangka panjang, serta pembayaran dividen. Jadi, semakin meningkatnya *leverage* suatu perusahaan maka tingkat pertumbuhan berkelanjutan akan semakin meningkat (Suhendar, et al., 2022).

Berdasarkan konsep *bird in hand theory* investor lebih memilih untuk memegang *cash* (kas) daripada *future capital gain* (keuntungan investor saat menjual aset investasinya), karena jumlah kas memiliki tingkat kepastian yang tinggi dan umumnya investor menolak adanya suatu *risk averse* (resiko). Maka dari itu, perusahaan bisa memastikan bahwa jumlah kas yang cukup untuk membayar dividen tunai kepada investor. Ketika suatu perusahaan mempunyai kemampuan dalam membayar dividen artinya perusahaan tersebut dapat memenuhi keinginan investor. Pada sisi lain, perusahaan yang memiliki jumlah kas yang cukup dapat membuat perusahaan lebih berkonsentrasi pada aktivitas operasinya, alhasil dapat mendorong kinerja yang lebih maksimal yang akan berdampak pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan yang semakin meningkat.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Chandradinangga & Rita (2020); Prakarsa (2020); Destikasari & Tandika (2019); Zulaecha Hesty Erviani (2018); Pede (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*.

**Pengaruh *Return* Saham Terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel *return* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *sustainable growth rate*. Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *return* saham, maka semakin tinggi kontribusi perusahaan dalam mewujudkan *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil signifikan menunjukkan bahwa hasil penelitian ini dapat digeneralisasi ke dalam seluruh populasi.

Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya disebut *return* saham. *Return* saham ialah tujuan paling utama bagi seorang investor dalam melakukan investasi agar memperoleh *profit* (keuntungan) dari investasi tersebut. Investor selalu termotivasi untuk berinvestasi dan ingin mendapatkan hasil atau *return* saham yang maksimal sesuai dengan tingkat toleransi resikonya. Perusahaan akan memperoleh kepercayaan yang kuat jika nilai *return* saham meningkat, sehingga tingkat pertumbuhan berkelanjutan akan meningkat.

Berdasarkan *signalling theory* calon investor akan memperoleh sinyal positif atau negatif dengan menilai prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan informasi dari laporan keuangan perusahaan berupa peningkatan nilai aset maupun kekayaan bersih. Peningkatan aset dan kekayaan bersih dapat dijadikan acuan ekspektasi bagi investor untuk memperkirakan investasi saham di masa depan. Ekspektasi *return* saham tersebut berupa dividen atau *capital gain*. Peningkatan *return* saham dapat memberikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah investor yang menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, maka akan menambah sumber pendanaan perusahaan. Alhasil, perusahaan akan memperoleh laba yang maksimal yang akan berdampak pada *sutainable growth rate* yang tinggi.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Hakim *et al.* (2023); Zulaecha Hesty Erviani (2018); Utami (2018); Suseno (2022); Suryani (2020) yang menyatakan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*.

**Pengaruh Likuiditas Terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *sustainable growth rate*. Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin meningkat pula kontribusi perusahaan dalam mewujudkan *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil signifikan menunjukkan bahwa hasil penelitian ini dapat digeneralisasi ke dalam seluruh populasi.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Likuiditas yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga para kreditur tidak akan merasa khawatir dalam memberikan pinjamannya kepada perusahaan (Purnama, et al., 2016) (Amelia, et al., 2023). Perusahaan akan memperoleh *value added* dari kreditur karena selalu membayar tepat pada waktunya. Hal tersebut akan meningkatkan kredibilitas perusahaan sehingga perusahaan akan dipercaya kembali jika perusahaan akan melakukan pemimjaman.

Berdasarkan *signalling theory* pihak eksternal dapat mengetahui pertumbuhan berkelanjutan yang merupakan salah satu tolak ukur untuk menilai kinerja suatu perusahaan (Markina, et al., 2022). Pada sisi lain, perusahaan akan memberikan informasi yang relevan mengenai seberapa likuidnya perusahaan tersebut. Peningkatan rasio likuiditas menunjukkan bahwa dana yang dipinjam oleh perusahaan tersebut digunakan untuk membeli aktiva yang akan meningkatkan penjualan perusahaan. Artinya, semakin meningkat tingkat penjualan suatu perusahaan, maka akan menghasilkan *profit margin* yang semakin meningkat pula (Aditya, et al., 2021). Hal tersebut adalah sinyal yang baik bagi perusahaan karena perusahaan dapat melakukan pembiayaan kewajiban dengan stabil serta perusahaan mampu meningkatkan *sustainable growth rate*

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Indarti *et al.* (2021); Steblyanskaya *et al.* (2019); Mujiani & Nurfitri (2020); Pratama (2019); Widiana (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate*..

**Pengaruh Aktivitas Perusahaan Terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel aktivitas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *sustainable growth rate*. Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat aktivitas perusahaan, maka semakin tinggi kontribusi perusahaan dalam meningkatkan *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil signifikan menunjukkan bahwa hasil penelitian ini dapat digeneralisasi ke dalam seluruh populasi.

Aktivitas perusahaan ialah rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan. Artinya, jika penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal, maka perusahaan akan mendapatkan hasil yang maksimal pada periode tertentu. Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan adanya kemampuan manajemen dalam mengelola keseluruhan aktiva untuk menghasilkan penjualan dan adanya manajemen produksi. Investor akan mengetahui informasi terkait aktivitas perusahaan. Informasi tersebut sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan, karena rasio aktivitas perusahaan memberikan informasi seberapa efektivitasnya perusahaan dalam mengelola asetnya. Pada sisi lain, investor selalu menginginkan perusahaan yang memiliki tingkat aktivitas perusahaan yang stabil, karena hal tersebut menandakan bahwa performa perusahaan tersebut sedang dalam keadaan yang sangat baik dan tingkat pertumbuhan berkelanjutan yang efektif.

Berdasarkan *signalling theory* para investor akan mengetahui tingkat efisiensi pemakaian seluruh aset perusahaan untuk dapat menciptakan volume penjualan yang diinginkan. Maka dari itu, nilai aktivitas perusahaan yang tinggi akan mengantarkan sinyal yang baik pada para investor bahwa manajemen perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk memperoleh penjualan (*sales*) yang tinggi dengan menggunakan aset yang dimiliki. Jika nilai rasio aktivitas perusahaan semakin tinggi, maka semakin efisien aset yang digunakan dalam menghasilkan penjualan perusahaan yang berdampak pada pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan yang semakin meningkat.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Fikri (2022); Utami, Sulastri, Muthia, & Thamrin (2018); Fajri (2021); Prasetiono (2022); Abdullah (2018) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap *sustainable growth rate.*

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan terhadap *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017- 2021. Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel yang dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *sustainable growth rate.* Hal ini berarti bahwa penggunaan variabel *intellectual capital, leverage, return* saham, likuiditas, dan aktivitas perusahaan secara bersama-sama dapat menjelaskan terjadinya *sustainable growth rate* pada perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021.

2. *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *sustainable growth rate*, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* maka semakin tinggi pula *sustainable growth rate* perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat *intellectual capital* maka akan semakin rendah *sustainable growth rate* perusahaan.

3. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap sustainable growth rate, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage maka semakin tinggi pula sustainable growth rate perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat leverage maka akan semakin rendah sustainable growth rate perusahaan.

4. Return saham berpengaruh positif signifikan terhadap sustainable growth rate, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi return saham maka semakin tinggi pula sustainable growth rate perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat return saham maka akan semakin rendah sustainable growth rate perusahaan.

5. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap sustainable growth rate, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula sustainable growth rate perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat likuiditas maka akan semakin rendah sustainable growth rate perusahaan.

6. Aktivitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap sustainable growth rate, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas perusahaan maka semakin tinggi pula sustainable growth rate perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah tingkat aktivitas

## DAFTAR PUSTAKA

### 1. Buku


Brigham, E. F. dan J.F. Houston. (2019). Dasar-dasar Manajemen Keuangan.

Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Grasindo.

Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Depok: PT Raja Grafindo Persada.

Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (4th ed.). Alfabeta.


### 2. Jurnal


Abdullah, A. (2018). Pengaruh *Profit Margin, Assets Turnover,* dan *Leverage* Terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *3*, 1–13

Aditya, W., Wiharno, H., & Nurfatimah, S. N. (2021). Pengaruh likuiditas saham, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas terhadap return saham (Studi kasus pada sub sektor perdagangan besar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018). *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, *7*(2). DOI: https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4967

Affiah, A., & Muslih, M. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan *Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress* (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, *10*(2), 241–256. https://jurnal.polban.ac.id/akuntansi/article/view/1213

Afiad, F. P., Sari, E. N., & Hani, S. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan *Intellectual Capital* yang Dimoderasi Profitabilitas. *Owner*, *7*(1), 545–563. https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1220

Agustia, D., Asyik, N. F., & Midiantari, N. (2021). *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Performance* dan *Sustainable Growth*. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, *5*(2), 159–179. https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i2.4744

Amelia, E., & Purnama, D. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba. *Review of Applied Accounting Research*, *3*(1), 101-111.

Aprianti, S. (2018). Pengaruh VACA, VAHU, dan STVA terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, *2*(1), 70–81.

Arsita, Y. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt Sentul City, Tbk. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, *2*(1), 152–167. https://doi.org/10.38035/jmpis.v2i1.436

Aryanto, W. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, *4*(03), 475–486. https://www.cambridge.org/core/product/identifier/S0007125000277040/type/journal_article

Awalia, T. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sustainable Growth Rate*. 1-70.

Balqis, B. (2021). Determinasi *Earning Per Share* dan *Return* Saham : Analisis *Return on Asset, Debt To Equity Ratio*, dan *Current Ratio*. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, *2*(5), 665–675. https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.511

Bittuang, K., & Tana, K. (2021). Pengaruh *Current Ratio (Cr)* Terhadap *Return On Asset (ROA)* pada Pt. Sulotco Jaya Abadi Kecamatan Bittuang Kabupaten Tana Toraja. *9*, 13–24.

Cahyono, D. A. I. R. S. (2021). *Investment Opportunity Set (IOS)* Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *10*(07), 161–172. https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/

Chandra, H. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, *11*(2), 1–9. https://doi.org/10.34010/jra.v11i2.2275

Chandradinangga, A., & Rita, M. R. (2020). Peranan *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap *Sustainable Growth*: Studi pada Sektor Manufaktur di BEI. *International Journal of Social Science and Business, 4(2), 155–161.* *https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i2.24179*

Damayanti, D. N., Suhendar, D., & Martika, L. D. (2023). Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, *9*(1).

Dasuki, R. E. (2021). Pendekatan *Sustainable Growth Rate* dalam Mengukur Kinerja Keuangan Koperasi. 744–749.

Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2020). Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi, 7(2).

Efni, Y., Halawa, S. D., & Indrawati, N. (2021). *Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Firm Value and Corporate Sustainable Growth. GIS Business, 16*(1430), 66-77. https://gisbusiness.org/index.php/gis/article/view/20311

Fadillah, A., & Tiara, S. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *9*(3), 531–534. https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941

Fajri, D. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap *Sustainable Growth Rate* Pada Perusahaan Properti *Real Estate* Di BEI Sebelum Dan Masa Pandemi Covid 19. http://repository.ibs.ac.id/5377/

Febriani, N., Hayat, A., Sadikin, A., & Juwita, R. (2022). *Sustainable Growth Rate* dalam Mempengaruhi Return Saham dengan Covid- 19 dan *Sustainability Report* sebagai Variabel Moderasi. *Jimea- Jurnal Inovasi Manajemen Ekonomi dan Akuntansi*, *6*(3), 352– 367.

Febrianingrum, D. F., Musa, M. I., (2022). Analisis Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas di Masa Pandemi COVID-19 pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia *( BEI )*. *2*(6), 137–145.

Fitriasuri, F., & Simanjuntak, R. M. A. (2022). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Manfaat Motivasi, dan Modal Minimal Investasi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Owner*, *6*(4), 3333–3343. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1186

Florensia, E., Kohardinata, C., & Laturette, K. (2022). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Sustainable Growth Rate* di Masa Pandemi COVID-19 pada Sektor Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya. *11*(1).

Ginting, M. C. (2018). Peranan Modal Kerja dalam Meningkatkan Profitabilitas. *Jurnal Manajemen*, *4*(2), 187–196. http://ejournal.lmiimedan.net

Hakim, M., Z. (2023). Pengaruh RS , PBV & TATO Terhadap Deviasi *Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate* pada Sektor Energi. *2*(1).

Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh *Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER),* dan *Return on Assets (ROA)* Terhadap *Retuns saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di EI. Jurnal Manajemen. *3*(1), 615. https://doi.org/10.3076/jpim.v3i1.143

Handayani, R., Suhendro, S., & Masitoh W, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Debt to Equity Ratio, Price to Eraning Ratio* dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham. *Inovasi*, *18*(1), 127– 138. https://doi.org/10.30872/jinv.v18i1.10397

Himawan, H. M., & Andayani, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 25–27.

Indarti, Apriliyani, I. B., & Onasis, D. (2021). Pengaruh Likuiditas, *Leverage* , dan *Asset Turn Over* Terhadap *Sustainable Growth Rate* Terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Kompetitif*, *4*(3), 296–304.

Indra Gunawan Siregar, Basuki, D. S. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, *2*, 428.

Jamaluddin, A. (2020). Analisis Likuiditas Pada UD. Maju Bersama 827 Di Desa Lowa Kec. Tanasitolo Kab. Wajo. *1*(2), 29–58.

Kaaba, W., Dama, H., & Dungga, M. F. (2022). Analisis Rasio Likuiditas pada Perusahaan Perbankkan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Selama Pandemi Covid-19 Periode. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, *5*(1), 322–329. http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB

Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap *Leverage* Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan *Cosmetics and Household* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, *3*(1), 22. https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3270

Kirana, A. A., & Mahargiono, P. B. (2022). Modal Intelektual dalam Perbankan Menggunakan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBis)*, *1*(1), 99–116. https://doi.org/10.24034/jimbis.v1i1.5268

Krismonika, S. D. (2022). Analisis Rasio Aktivitas Keuangan pada Masa Covid-19 Terhadap Laba Bersih. *4*(8), 3691–3705.

Kurniawati, D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *10*(2), 1–19. http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/downloa d/3794/3805

Lutfillah, N. Q., & Sukmana, N. K. (2018). Modal Intelektual Sebagai Determinan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, *Vol. 10*(No.2), 56–68.

Manaf, N. B. A., Saad, N. B. M., Mohamad, N. E. A. B., Ali, I. B. M., & Rahim, N. B. (2018). *Determinants of Sustainable Growth Rate (SGR) by Using Zakon"s Model to Encounter with Shariah Compliance Requirements for Shariah Securities Compliance Firms in Malaysia. International Journal of Industrial Management, 4(June)*, 61-69

Mariani, D., Utara, P., & Lama, K. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *7*(1), 59–78.

Markina, Y., Suhendar, D., & Purnama, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, *8*(2).

Mujiani, S., & Nurfitri, T. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Sustainability Report Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sari. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *2*(1), 18–35. https://uia.e-journal.id/Akrual/article/view/1042

Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2019). *Intellectual Capital and Corporate Sustainable Growth*: *The Indian Evidence*. *Journal of Business Economics and Environmental Studies*, *9*(2), 5–15. https://doi.org/10.13106/jbees.2019.vol9.no2.5

Muzian, S. O., Suhendar, D., & Purnama, D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas Operasi, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kesulitan Keuangan. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, (6), 580-593.

Nabilah, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan dan *Intellectual Capital* Terhadap Deviasi *Actual Growth* dari *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2016. Ekonomi dan Bisnis, 1-109.

Nurhayati, N., Fitriana, R., Isrowiyah, A., Zahroh, F., & Widyani, I. P. (2021). Does wealth levels, reliance and leverage influence financial performance?. *Calitatea Vietii*, *22*(185), 177-183.

Nurfai'jah, F. A., Rahmawati, T., & Supriatna, Y. (2024). Pengungkapan Laporan Keberlanjutan pada Efek Syariah Di Indonesia dan Malaysia, Implikasi dari peningkatan Profitabilitas, Leverage, dan Pengungkapan Emisi Karbon. AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah, 6(2), 189-213.

Nurjanah, N. I., & Hakim, A. D. M. (2018). Pengaruh Working Capital Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover Dan Total Asset Turnover Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 21–40.

Panji Elaga, M., Agung Dandi, W. S., & Krisna Agung P, dan M. (2018). Analisis Rasio Aktivitas untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Sijdeb*, *2*(4), 1–11. http://ejournal.unsri.ac.id/index.php/sijdeb

Patonah, D. S., Wiharno, H., & Nurhandika, A. (2023). The Influence of Free Cash Flow, Profit Stability, Level of Asset Expansion, Leverage, and Company Funding Requirements on Dividend Policy. *Journal Socio Humanities Review*, *3*(2), 95-107.

Pede, P. F. A. (2020). Pengaruh *Return on Assets Dan Debt To Equity Ratio* Terhadap *Sustainable Growth Rate* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, *Vol.1 No 2*(2), 113–123.

Pinandita, M. (2018). *Current Ratio, Debt To Equity Ratio* dan *Total Assets Turnover* Pengaruhnya Terhadap *Return On Assets*. *19*(2), 1–11.

Prakarsa, P. (2020). Pengaruh *Return* Saham, *Assets Turnover*, *Leverage*, dan *Price to Book Value* Terhadap Deviasi *Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*. *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, *12*(2), 125–139.

Pramudya, K. S., (2020). Pengaruh Kinerja, Likuiditas, dan *Return* Saham Terhadap *Deviation* ( Selisih ) *Antara Actual Growth Rate* dengan *Sustainable Growth Rate*.

Prasetiono, P. (2023). Analisis Pengaruh Efisiensi Aset dan *Financial Leverage* Terhadap *Sustainable Growth Rate* Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. 1-11. https://repofeb.undip.ac.id/12524/

Pratama, P. (2019). Analisis Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Inventory Turnover* Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur (Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017)

Priyanto, A., & Robiyanto. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Sustainable Growth Rate* terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, *4*(2), 1–21.

Purnama, D., Pinasti, M., & Herwiyanti, E. (2016). Pengaruh Manajemen Laba, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, *12*(1), 1-12.

Rahim, Norfhadzilawati & Noriza, S. (2018). *Sustainable Growth of Public Listed Companies (PLC) Using Capital Structure and Firm Performance in an ASEA Market. Proceeding of the Global Summit on Education GSE. E-ISBN 978-967-11768-5-6.*

Rahma, K., & Airlangga, E. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, *4*(3), 149–155.

Ramadhani, A., & Agustin, H. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *3*(1), 67–81. https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.336

Reksono, M. B., Chandra, T., & Priyati, R. Y. (2021). Analisis Faktor- Faktor yang Memengaruhi *Leverage* dan Profitabilitas Perusahaan. *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan*, *3*(1), 13–28. https://doi.org/10.31334/neraca.v3i1.1966

Rina, Ass, S. B., & Nurwahidah, M. (2019). Analisis Rasio Aktivitas untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Brand*, *1*(2), 4–7. http://ejournals.umma.ac.id/index.php/brand/article/view/435

Salma, N., & Riska, T. J. (2020). Pengaruh Rasio *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI. *Competitive*, *14*(2), 84–95. https://doi.org/10.36618/competitive.v14i2.622

Sartika. (2019). Analisis Pengaruh Tingkat Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada PT. PLN (PERSERO) Kabupaten Bulukumba. *Of Islamic Economic and Business*, *1*(1), 47–55.

Septiana, C. (2022). Analisis *Intellectual Capital* Terhadap *Sustainable Growth Rate* dengan *Financial Performance* Sebagai Mediasi. *3*, 41–66.

Steblyanskaya, A., Wang, Z., Ryabova, E., Razmanova, S., & Rybachuk, M. (2019). *Are Sustainable Growth Indicators in Gas Market Companies Comparable? The Evidence from China and Russia*. *Journal of Corporate Finance Research/ISSN: 2073-0438*, *13*(1), 76–92. https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.13.1.2019.76-92

Suhendar, D., Nurfatimah, S., Rahmawati, T., Syarifudin, S., & Rully, R. (2022, August). The Effect of Profitability, Leverage, and Inventory Intensity on Tax Aggressiveness with Majority Ownership as Moderating Variables. In *Proceedings of the 2nd Universitas Kuningan International Conference on System, Engineering, and Technology, UNISET 2021, 2 December 2021, Kuningan, West Java, Indonesia*.

Suryani, A. (2020). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Harga Saham Terhadap *Sustainable Growth Rate* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periose 2015-2019. http://repository.fe.unj.ac.id/3060/8/chapter5.pdf.

Suseno, A. (2022). *The Comparison of Sustainable Growth Rate, Firm"s Performance and Value Among the Firms in Sri Kehati Index and IDX30 Index in Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, *5*(5), 68–81.

Utami, Sulastri, Muthia & Thamrin. (2018). *Sustainable Growth: Grow and Broke Empirical Study on Manufacturing Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange* https://knepublishing.com/index.php/KneSocial/article/view/3427/7216

Utami, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Perputaran Aset, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan. 1-12.

Widayanthi, N. M. D. G., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *7*(4), 2196 https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p17

Widiana, S. (2021). Pengaruh *Current Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Sustainable Growth Rate*. 1-12.

Xu, J., & Wang, B. (2018). *Intellectual capital, financial performance and companies" sustainable growth: Evidence from the Korean manufacturing industry*. *Sustainability (Switzerland)*, *10*(12). https://doi.org/10.3390/su10124651

Yateno, Y. (2020). *Intellectual Capital Impact* Pada *Financial Performance* Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fidusia : Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *2*(2), 69–87. https://doi.org/10.24127/jf.v2i2.455

Zulaecha Hesty Erviani. (2018). Pengaruh Return Saham, *Assets Turnover*, *Leverage*, dan *Price to Book Value* Terhadap Deviasi *Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *3*, 1–13. http://dx.doi.org/10.1186/s13662-017-1121 6%0Ahttps://doi.org/10.1007/s41980-018-0101-2%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.cnsns.2018.04.019%0Ahttps://doi.

org/10.1016/j.cam.2017.10.014%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.apm.2011.07.041%0Ahttp://arxiv.org/abs/1502.02

**1. Internet**

Aguzman Glory. (2021). Teori *Resource Based View*. binus.ac.id. https://binus.ac.id/entrepreneur/2021/11/30/teori-resource-based- view/.

Noviah Siti R. (2021) qoala.app.id. https://www.qoala.app/id/blog/keuangan/investasi/return-saham/

Pradipta V. A. (2022). Laba Unilever (UNVR) Turun 19,6% pada 2021. CNBC Indonesia. www.cnbcindonesia.com.