

WORKSHEET : Jurnal Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharmawangsa
ISSN (Print): 2808 – 8557 ISSN (Online): 2808 – 8573
Volume. 4 Nomor. 2, Mei 2025

PENGARUH PROFITABILITAS, FINANCIAL LEVERAGE, ASSET EFFICIENCY, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP SUSTAINABLE GROWTH RATE PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2021-2023

Rizka Yulia¹⁾; Sri Rahayu²⁾, Sri Elviani^{3*)}, Faty Rahmarisa⁴⁾

- 1). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara
email: rizkayulia944@gmail.com
- 2). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara
email: sri.rahayu@fe.uisu.ac.id
- 3). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara
email: srielviani@fe.uisu.ac.id
- 4). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara
email: faty.rahmarisa@fe.uisu.ac.id

*Corresponding email: srielviani@fe.uisu.ac.id

Abstract

This study aims to examine the effects of profitability, financial leverage, asset efficiency, and dividend policy on the sustainable growth rate (SGR) of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the years 2021–2023. In a quantitative research approach, secondary data from companies' annual financial reports was employed. Of the 30 companies listed on the JII, 15 met the predetermined criteria since the sample was selected through purposeful selection. Multiple linear regression analysis was performed on the data using SPSS version 25. The study found that SGR is positively and significantly impacted by financial leverage, as measured by the Debt to Equity Ratio (DER), and profitability, as measured by Return on Equity (ROE). On the other side, SGR is negatively and significantly impacted by the Dividend Payout Ratio (DPR) and Total Asset Turnover (TATO), which represent dividend policy and asset efficiency, respectively. All four independent parameters have a statistically significant simultaneous influence on the sustainable growth rate.

Keyword: Profitabilitas, Financial Leverage, Asset Efficiency, Kebijakan Dividen, Sustainable Growth Rate.

PENDAHULUAN

Kemampuan bisnis menjadi tolok ukur keberhasilan dan keuntungan finansial. Peningkatan pendapatan dan laba biasanya dikaitkan dengan ekspansi perusahaan yang pesat. Tidak semua pertumbuhan perusahaan menguntungkan dan dianggap sangat baik, meskipun sering dikaitkan dengan pendapatan dan laba yang lebih tinggi (Nasim dan Irnama 2015). Pertumbuhan itu sendiri didefinisikan sebagai peningkatan faktor-faktor seperti penjualan atau output produk dan layanan. Oleh sebab itu, pertumbuhan sering didefinisikan sebagai peningkatan dalam produksi atau penjualan (Utami et al. 2018). Pertumbuhan, yang didefinisikan sebagai peningkatan dalam produksi atau penjualan, sering kali menjadi indikator keberhasilan dan tingkat pertumbuhan pendapatan

Makna pertumbuhan digunakan sebagai indikator keberhasilan dan juga tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Higgins (1977) memperkenalkan konsep *sustainable growth rate* (SGR) sebagai tingkat ekspansi tanpa menerbitkan saham biasa tambahan, dengan tetap mempertahankan struktur modal tetap dan tingkat pengembalian ekuitas tertentu. Pertumbuhan

yang terlalu tinggi dapat memicu masalah keuangan bagi perusahaan, karena tingkat pertumbuhan yang cepat sering kali membutuhkan pembiayaan yang besar, yang umumnya berasal dari utang. Sebaliknya, tingkat pertumbuhan yang terlalu rendah juga dapat meningkatkan resiko kebangkrutan. Banyak acuan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, salah satu instrumen yang dapat digunakan adalah *sustainable growth rate* (Giovani and Mardiaty 2023), (Wendy 2020), (Saputri et al. 2023) dan (Saputri 2024)

Sustainable growth rate dapat digunakan sebagai alat untuk menilai kinerja keuangan secara keseluruhan menggunakan pendekatan yang berfokus pada manajemen pertumbuhan, serta untuk mengidentifikasi kemungkinan hambatan terhadap perluasan suatu sektor atau perusahaan. Analisis terhadap sub komponen *sustainable growth rate* yang mencerminkan strategi pembiayaan dan operasional perusahaan, dapat membantu mengidentifikasi penyebab utama dari masalah yang timbul akibat ketidakmampuan dalam mengelola pertumbuhan (Şahin and Ergün 2018). Penelitian ini mengkaji berbagai indikator yang mempengaruhi *sustainable growth rate* untuk memahami tentang sifat dan pengaruhnya, dengan profitabilitas menjadi salah satu aspek utama yang dianalisis (Saputri 2024). Karena menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitasnya, profitabilitas memiliki dampak besar pada kemampuan perusahaan untuk berkembang berkelanjutan. Profitabilitas yang tinggi mendukung peningkatan *sustainable growth rate*, hal ini terjadi karena laba yang tinggi meningkatkan modal internal yang dapat diinvestasikan kembali dalam bisnis, sehingga memungkinkan pertumbuhan yang lebih berkelanjutan tanpa resiko yang berlebihan (Aqila and Prasetyono 2023).

Financial leverage dapat berdampak pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan, yaitu tingkat pertumbuhan tertinggi yang mungkin terjadi tanpa menghabiskan dana yang tersedia. Leverage yang digunakan dengan baik dapat menghasilkan lebih banyak uang untuk ekspansi (Nasim dan Irnama 2015). Dengan komponen-komponen ini, bisnis dapat memenuhi komitmen jangka panjangnya. Salah satu metrik yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan yang dapat berdampak pada keberhasilan finansialnya adalah rasio aktivitas. Rasio yang sangat baik menunjukkan bahwa persediaan, piutang, dan aset dikelola seefisien mungkin. Di sisi lain, rasio yang rendah dapat menunjukkan kemungkinan masalah dengan produktivitas dan efisiensi bisnis (Ria Rachmawati dan Putri 2023). Total asset turnover, atau TATO, adalah rasio yang menilai seberapa baik bisnis dapat mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Keterlibatan investor yang menyediakan dana untuk mendukung kegiatan operasional memiliki dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Peningkatan aktivitas dapat menghasilkan laba bagi perusahaan, yang kemudian dibayarkan sebagai dividen kepada investor (Muhammad dan Wulandari 2023). Karena menunjukkan profitabilitas yang kuat, pembagian dividen mendukung citra perusahaan yang baik. Perusahaan yang dapat membayar dividen merupakan indikasi bahwa segala sesuatunya berjalan dengan baik dan bahwa pemegang saham mendapatkan bagian mereka dari laba. Peningkatan pembayaran dividen dapat dilihat sebagai tanda bahwa perusahaan akan berdampak pada investasi yang akan datang. (Wijayanto and Putri 2018).

Studi ini mengkaji sejumlah metrik yang memengaruhi tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR), seperti laba atas ekuitas (ROE), yang mengukur profitabilitas; utang terhadap ekuitas (DER), yang mengukur leverage keuangan; total perputaran aset (TATO), yang mengukur efisiensi aset; dan rasio pembayaran dividen (DPR), yang mengukur kebijakan dividen. Rata-rata variabel independen rasio pembayaran dividen (DPR), utang terhadap ekuitas (DER), laba atas ekuitas (ROE), dan perputaran aset (TATO) dan variabel dependen tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 1 Rata-rata nilai SGR, ROE, DER, TATO, dan DPR periode tahun 2021-2023

	Tahun	SGR (%)	ROE (%)	DER (%)	TATO (%)	DPR (%)
PTBA	2023	99,07	29,18	79,77	91,50	199,72
	2022	-301,01	44,19	56,87	104,68	61,89
	2021	-311,30	51,55	48,94	97,25	10,39
TLKM	2023	139,90	53,67	83,34	87,08	51,55
	2022	76,75	49,02	84,37	76,34	53,67
	2021	121,30	106,48	90,64	54,65	49,02
UNVR	2023	277,03	141,99	392,84	220,75	106,48
	2022	135,18	134,21	358,27	220,50	108,80
	2021	145,93	133,25	341,27	199,71	109,98

Sumber : Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 1, variabel SGR pada bisnis seperti PTBA menurun dari 121,30% menjadi 76,75% pada tahun 2021–2022, dan ROE juga menurun dari 106,48% menjadi 49,02%, yang menunjukkan korelasi positif antara kedua variabel tersebut. Sebaliknya, ROE turun 51,55% menjadi 29,18% pada tahun 2021–2023, sedangkan perusahaan PTBA mengalami kenaikan sebesar -311,30% menjadi 99,07%. Uraian yang diberikan menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kontradiktif atau bertentangan antara variabel SGR dan ROE. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas yang diukur dengan ROE, menurut penelitian sebelumnya oleh Wendy 2020.

Terdapat korelasi negatif antara DER dan SGR; misalnya, perusahaan dengan DER tinggi, seperti UNVR, mengalami pertumbuhan sebesar 17% pada tahun 2021–2022, tetapi SGR turun sebesar 10,75%. Akan tetapi, terdapat korelasi positif antara kedua variabel tersebut selama dekade 2022–2023, karena DER meningkat sebesar 34,57% dan SGR meningkat sebesar 141,85%. Pengamatan data awal penulis bertentangan dengan temuan penelitian sebelumnya oleh Mumu et al. (2019) dan Efendi (2017), yang menemukan bahwa DER berdampak buruk pada SGR.

Berdasarkan pengamatan data bisnis sampel, TATO merupakan proksi efisiensi aset. Misalnya, nilai SGR perusahaan TLKM turun sebesar 44,55% dari tahun 2021 ke tahun 2022, tetapi TATO meningkat sebesar 21,69%. Hal ini menunjukkan adanya korelasi negatif antara TATO dan SGR. Akan tetapi, terdapat korelasi positif antara kedua variabel tersebut pada tahun 2022–2023, karena SGR meningkat sebesar 63,15% dan TATO meningkat sebesar 10,74%. Penelitian sebelumnya oleh Ahmeti et al. (2024) dan Giovani dan Mardiaty (2023) menunjukkan bahwa SGR dipengaruhi secara positif oleh variabel efisiensi aset, yang diproksikan oleh TATO.

Variabel kebijakan dividen yang diproksikan DPR, seperti nilai DPR perusahaan TLKM yang naik sebesar 4,65% pada tahun 2021 dan 2022, sering kali memiliki SGR yang relatif rendah sebesar 44,55%, yang menunjukkan korelasi negatif antara kedua variabel tersebut. Menurut penelitian oleh Saputri et al. (2023), DPR memiliki dampak negatif pada SGR, yang berarti bahwa DPR yang lebih tinggi akan menghasilkan SGR yang lebih rendah karena lebih banyak laba bersih yang digunakan untuk pembayaran dividen, sehingga menyisakan lebih sedikit uang untuk kebutuhan investasi internal dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Diperlukan penelitian lebih lanjut mengingat adanya perbedaan antara temuan akademisi sebelumnya dan pengamatan data perusahaan. Hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

H1: Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas yang diukur dengan ROE.

- H2: Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh leverage keuangan yang diukur dengan DER.
H3: Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh efisiensi aset yang diukur dengan TATO.
H4: Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh kebijakan dividen yang diukur dengan DPR.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif dan desain penelitian asosiatif. Pendekatan ini menguji hubungan dan pengaruh faktor-faktor independen terhadap variabel dependen, yaitu sustainable growth rate (SGR), meliputi rasio pembayaran dividen (DPR), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), dan total asset turnover (TATO). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2021 hingga 2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Data sekunder dalam penelitian ini adalah catatan keuangan tahunan yang dimuat di situs web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Analisis regresi linier berganda merupakan salah satu metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh leverage keuangan (DER), efisiensi aset (TATO), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) sebagai faktor proksi untuk tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR). Perangkat lunak SPSS digunakan untuk pengolahan data guna menghasilkan temuan yang lebih akurat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk menganalisis temuan uji kenormalan residual. Seperti yang dapat ditunjukkan, (Sig) 0,405 adalah nilai signifikan dalam Asymp. Sig. (2-tailed). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan dari angka ini bahwa data terdistribusi normal, sehingga memungkinkan untuk melanjutkan penyelidikan.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	300.3708269
	Absolute	.133
Most Extreme Differences	Positive	.133
	Negative	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		.891
Asymp. Sig. (2-tailed)		.405

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji heteroskedastisitas dari variabel *Return On Equity* (ROE) > 0,05 yaitu 0.871, *Debt To Equity* (DER) > 0,05 yaitu 0.429. *Total Asset Turnover* (TATO) > 0,05 yaitu 0.704. Sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) < 0,05 yaitu 0.061.

Tabel 3 Hasil uji heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	164.898	68.278		2.415	.020
Return On Equity (X1)	.189	1.158	.032	.163	.871
Debt To Equity Ratio (X2)	-.308	.386	-.142	-.800	.429
Total Asset Turnover (X3)	-.278	.727	-.066	-.383	.704
Dividend Payout Ratio (X4)	1.498	.777	.323	1.928	.061

a. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate (Y)

Nilai toleransi setiap variabel independen yang lebih besar dari 0,10 menunjukkan adanya temuan uji multikolinearitas. Berdasarkan perhitungan Variance Inflation Factor (VIF) setiap variabel, nilainya kurang dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan dari data ini bahwa variabel independen dalam model regresi penelitian tidak menunjukkan multikolinearitas.

Tabel 4 Hasil uji multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-380.330	99.810		-3.811	.000		
Return On Equity (X1)	4.430	1.692	.429	2.618	.012	.566	1.768
Debt To Equity Ratio (X2)	1.420	.564	.368	2.518	.016	.710	1.408
Total Asset Turnover (X3)	-2.324	1.063	-.309	-2.187	.035	.757	1.320
Dividend Payout Ratio (X4)	-1.806	1.136	-.219	-1.590	.120	.799	1.252

a. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate (Y)

Menurut pengambilan keputusan, nilai Durbin-Watson yang dihasilkan oleh uji autokorelasi di atas adalah 1,594, yang berada antara -2 dan +2, yang menunjukkan tidak adanya gejala autokorelasi.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.627 ^a	.393	.332	315.03158	1.594

a. Predictors: (Constant), Dividend Payout Ratio (X4), Debt To Equity Ratio (X2), Total Asset Turnover (X3), Return On Equity (X1)

b. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate (Y)

Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen maka hasil pengujian ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 6 Uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-380.330	99.810		-3.811	.000
Return On Equity (X1)	4.430	1.692	.429	2.618	.012
Debt To Equity Ratio (X2)	1.420	.564	.368	2.518	.016
Total Asset Turnover (X3)	-2.324	1.063	-.309	-2.187	.035
Dividend Payout Ratio (X4)	-1.806	1.136	-.219	-1.590	.120

a. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate (Y)

Dapat diperoleh nilai $df = n - k$; $45 - 5 = 40$ diperoleh t_{tabel} sebesar 1.68385, dari hasil output tabel diatas dapat dijelaskan hal berikut ini :

- 1) Dengan nilai t terhitung lebih besar dari t tabel ($2,618 > 1,68385$) dan nilai sig. $0,012 < 0,05$ untuk profitabilitas yang diukur dengan ROE, dapat disimpulkan bahwa ROE secara signifikan dan positif mempengaruhi SGR, oleh karena itu H1 diterima.
- 2) Dengan nilai t terhitung lebih besar dari t tabel ($2,518 > 1,68385$) dan nilai sig. $0,016 < 0,05$ untuk leverage keuangan yang diukur dengan DER, dapat dikatakan bahwa DER secara signifikan dan positif mempengaruhi SGR, oleh karena itu H2 diterima.
- 3) Dengan nilai t terhitung lebih besar dari t tabel ($-2,187 < 1,68385$) dan nilai sig. $0,035 < 0,05$ untuk efisiensi aset yang diukur dengan TATO, dapat dikatakan bahwa TATO secara signifikan dan negatif mempengaruhi SGR, dengan demikian menolak H3.
- 4) Dengan nilai t komputasi yang lebih besar dari t tabel ($1,590 < 1,68385$) dan nilai signifikansi $0,120 < 0,05$, kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap SGR, yang menunjukkan bahwa H4 ditolak.

Temuan pengujian digunakan untuk menunjukkan apakah setiap variabel independen memiliki dampak gabungan terhadap variabel dependen saat dimasukkan dalam regresi. Berikut ini adalah hasil pengujian:

Tabel 7 Hasil uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2571838.678	4	642959.670	6.479	.000 ^b
	Residual	3969795.882	40	99244.897		
	Total	6541634.561	44			

a. Dependent Variable: Sustainable Growth Rate (Y)

b. Predictors: (Constant), Dividend Payout Ratio (X4), Debt To Equity Ratio (X2), Total Asset Turnover (X3), Return On Equity (X1)

Ftabel adalah 2,61 dengan nilai (df = k; n-k) (4; 45-5) = 4;40. Dari tabel sebelumnya terlihat bahwa nilai signifikansi adalah $0,000 < 0,05$ dan $F_{hitung} 6,479 > F_{tabel} 2,61$. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel dependen dipengaruhi secara signifikan oleh faktor-faktor independen pada saat yang sama.

Tingkat di mana model regresi dapat memperhitungkan varians variabel dependen diukur dengan koefisien determinasi. Variabel independen secara progresif menyediakan informasi yang diperlukan untuk mengantisipasi variasi atau perubahan dalam variabel dependen jika nilai R² mendekati 1. (Ghozali 2018).

Tabel 8 Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.627 ^a	.393	.332	315.03158

a. Predictors: (Constant), Dividend Payout Ratio (X4), Debt To Equity Ratio (X2), Total Asset Turnover (X3), Return On Equity (X1)

Koefisien determinasi, seperti yang terlihat pada tabel sebelumnya, adalah $0,393 \times 100\% = 39,3\%$. Temuan menunjukkan bahwa variasi variabel dependen dapat menjelaskan 39,3% hubungan dan dampaknya terhadap variabel variasi independen. Ini berarti bahwa variabel independen, yang diwakili oleh ROE sebagai proksi profitabilitas, DER sebagai proksi leverage keuangan, TATO sebagai proksi efisiensi aset, dan DPR sebagai proksi kebijakan dividen, dapat memengaruhi variabel dependen, yaitu tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR).

Adapun pembahasan berdasarkan hasil penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *sustainable growth rate* (SGR)

Return on equity (ROE) ini merupakan salah satu metrik profitabilitas yang secara positif dan signifikan memengaruhi tingkat pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth rate*/SGR) bisnis yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Wendy 2020 sependapat dengan temuan penelitian tersebut bahwa SGR dapat ditingkatkan secara signifikan oleh profitabilitas yang ditentukan oleh ROE. Besarnya laba atas ekuitas yang diinvestasikan dalam operasi bisnis atau efisiensi organisasi dalam mengelola ekuitas berdampak pada pertumbuhan laba. Keharusan untuk memaksimalkan kinerja modal perusahaan agar dapat menghasilkan laba juga tercermin dari besarnya jumlah saham yang disumbangkan oleh investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Anarfi et al. (2016) yang menemukan bahwa SGR dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel profitabilitas yang dievaluasi oleh ROE.

2. Pengaruh financial leverage terhadap *sustainable growth rate* (SGR)

Financial leverage Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) perusahaan dalam Jakarta Islamic Index dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh rasio utang terhadap ekuitas (DER); studi menunjukkan bahwa SGR perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan leverage keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasim dan Irnana (2015), yang menemukan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) dipengaruhi secara positif oleh leverage keuangan yang diukur dengan DER.

3. Pengaruh *asset efficiency* terhadap *sustainable growth rate* (SGR)
Asset efficiency Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) bisnis yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh total asset turnover (TATO). Terdapat perbedaan dalam penelitian ini karena sejumlah organisasi memiliki peringkat TATO positif tetapi nilai SGR negatif. Temuan penelitian ini dikuatkan oleh penelitian oleh Parapat et al. (2024), yang tidak menemukan hubungan antara total asset turnover (TATO) dan variabel tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR).
4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap *sustainable growth rate* (SGR)
Pada perusahaan yang ditampilkan pada Indeks Islam Jakarta, kebijakan dividen yang dinilai dengan rasio pembayaran dividen (DPR) berdampak negatif dan tidak memiliki pengaruh yang nyata pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR). Hal ini karena sebagian besar laba bersih digunakan untuk membayar dividen, sehingga menyisakan lebih sedikit uang untuk kebutuhan investasi internal dan pertumbuhan jangka panjang. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Saputri (2024) dan Yuliana dan Sulistyowati (2023), yang menemukan bahwa rasio pembayaran dividen (DPR) secara signifikan dan negatif memengaruhi tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR), yang berarti bahwa DPR yang lebih tinggi akan menghasilkan SGR yang lebih rendah. Sumber daya internal yang menopang ekspansi dibatasi oleh DPR yang meningkat.
5. Pengaruh profitabilitas, *financial leverage*, *asset efficiency* dan kebijakan dividen terhadap *sustainable growth rate* (SGR)
Hasil uji F menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth rate/SGR*) dipengaruhi secara signifikan oleh faktor profitabilitas yang masing-masing diproses oleh ROE, *financial leverage*, efisiensi aset, dan kebijakan dividen. Menurut Saputri (2024), Wendy (2020), dan Chandradinangga dan Rita (2020), pembiayaan ekuitas melalui utang akan mendorong kompetensi perusahaan, namun apabila tidak sesuai dengan kebijakan penilaian dan pengelolaan keuangan yang tepat, maka akan mempengaruhi pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Temuan ini menguatkan temuan penelitian ini.

KESIMPULAN

Pengujian hipotesis dan pembahasan penelitian ini menghasilkan Kesimpulannya adalah bahwa leverage keuangan yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (DER) dan profitabilitas yang diukur dengan rasio pengembalian atas ekuitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR). Tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) perusahaan dalam Jakarta Islamic Index dipengaruhi secara negatif oleh efisiensi aset yang diukur dengan total perputaran aset (TATO) dan kebijakan dividen yang diukur dengan rasio pembayaran dividen (DPR).

REFERENSI

- Ahmeti, Yllka et al. 2024. "Factors Affecting Sustainable Growth Rate and Its Impact on Financial Performance of Kosovo Manufacturing Companies." *Ikonomicheski Izsledvania* 33(4):61–74.
- Anarfi, Daniel et al. 2016. "Determinants of Return on Equity for a Sustainable Growth of the Manufacturing Industry in the Czech Republic." *European Journal of Business Science and Technology* 2(1):43–52. doi: 10.11118/ejobsat.v2i1.54.
- Aqila, Aida, and Prasetiono. 2023. "Analisis Pengaruh Efisiensi Aset Dan Financial Leverage Terhadap Sustainable Growth Rate Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." *Diponegoro Journal Of Management* 1–13.
- Chandradinangga, Arinta, and Maria Rio Rita. 2020. "Peranan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Sustainable Growth: Studi Pada Sektor Manufaktur Di BEI." *International Journal of Social Science and Business* 4(2):155–61. doi: 10.23887/ijssb.v4i2.24179.

- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giovani, Klarisa, and Endang Mardiaty. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Perputaran Aset, Solvabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan." *Reviu Akuntansi, Keuangan, Dan Sistem Informasi* 2(2):261–72.
- Higgins, Robert C. 1977. "How Much Growth Can a Firm Afford?" *Financial Management* 6(3):7. doi: 10.2307/3665251.
- Muhammad, Drajat Andi, and Dewi Ayu Wulandari. 2023. "Studi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur." *Journal of Business & Banking* 13(1):55. doi: 10.14414/jbb.v13i1.3758.
- Mumu, Sweetly et al. 2019. "The Sustainable Growth Rate and The Firm Performance: Case Study of Issuer at Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Management, IT & Engineering* 9(12):10–18.
- Nasim, Arim, and Fetti Rizki Irmama. 2015. "Pengaruh Profit Margin, Asset Turnover Dan Leverage Terhadap Sustainable Growth Rate Pada Perusahaan Sektor Jasa Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012." 3(1):632–48.
- Parapat, Rosiati et al. 2024. "The Influence Of Asset Efficiency, Financial Performance and Financial Leverage On Sustainable Growth Rate Through Good Corporate Governance." 2(06):2128–45.
- Ria Rachmawati, and Devi Lestari Pramita Putri. 2023. "Analisis Rasio Aktivitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Sumber Alfaria Djaya, Tbk." 2(1):196–200.
- Şahin, Arzu, and Bahadır Ergün. 2018. "Financial Sustainable Growth Rate and Financial Ratios : A Research on Borsa I Stanbul Manufacturing Firms." *Journal of Business Research Turk* 10(1):172–97.
- Saputri, Fadhilah Resty. 2024. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Asset Efficiency Dan Kebijakan Dividen Terhadap Sustainable Growth Rate (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2020-2022)." Universitas Diponegoro Semarang.
- Saputri, Vinny Aprilia et al. 2023. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Sustainable Growth Rate Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018 – 2022." *Journal of Economic & Business* 1(2):1–12.
- Utami, D. et al. 2018. "Sustainable Growth: Grow and Broke Empirical Study on Manufacturing Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *KnE Social Sciences* 3(10):820–34. doi: 10.18502/kss.v3i10.3427.
- Wendy, Rudianto. 2020. "Pengaruh DER, ROI, ROE, Dan DPO Terhadap Pertumbuhan Berkelanjutan." 10(2):138–49.
- Wijayanto, Edi, and Anggi Navulani Putri. 2018. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)* 1(2). doi: 10.32497/akunbisnis.v1i2.1223.
- Yuliana, Lisa, and Endah Sulistyowati. 2023. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)* 2(2):110–25. doi: 10.24034/jiaku.v2i2.5756.