



**PERAN *LEVERAGE* SEBAGAI PEMEDIASI  
PENGARUH PERPUTARAN ASET DAN MARGIN LABA  
TERHADAP PERTUMBUHAN BERKELANJUTAN PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI INDEKS ESG QUALITY 45 PERIODE 2017-2023**

**TESIS**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Pascasarjana  
Pada Program Studi Magister Manajemen  
Universitas Semarang

**Disusun oleh :**

RIFQI FIRDAUS B.  
NIM B.312.4221.040

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
UNIVERSITAS SEMARANG  
2025**

**PENGESAHAN TESIS**

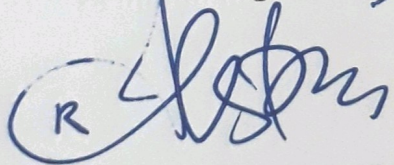
Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Tesis yang berjudul  
**PERAN *LEVERAGE* SEBAGAI PEMEDIASI  
PENGARUH PERPUTARAN ASET DAN MARGIN LABA TERHADAP  
PERTUMBUHAN BERKELANJUTAN PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI INDEKS ESG QUALITY 45 PERIODE 2017-2023**

Disusun oleh  
Nama : Rifqi Firdaus B.  
NIM : B.312.4221.040

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Tesis  
pada tanggal .....  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

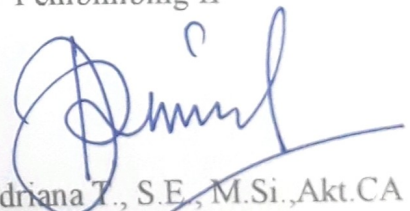
Semarang, .....

Pembimbing I



Dr. Rohmini Indah Lestari, S.T., M.M.  
NIS 06557000504196

Pembimbing II

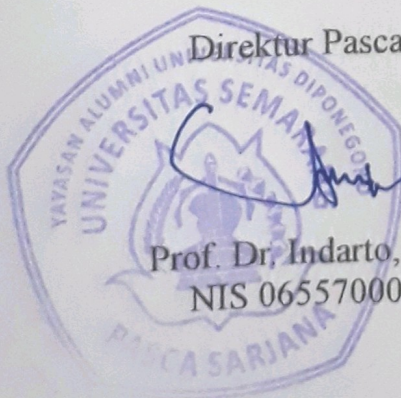


Dr. Dian Indriana T., S.E., M.Si., Akt.CA  
NIS 06557000504054

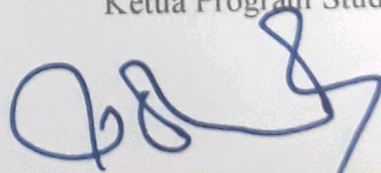
Mengetahui

Direktur Pascasarjana

Ketua Program Studi



Prof. Dr. Indarto, S.E., M.Si  
NIS 06557000504065



Dr. Yuli Budiati, S.E., M.Si.  
NIS 06557000504072

**HALAMAN PENGESAHAN  
UJIAN TESIS**

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Rifqi Firdaus B.  
NIM : B.312.4221.040  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul Tesis : PERAN *LEVERAGE* SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH PERPUTARAN ASET DAN MARGIN LABA TERHADAP PERTUMBUHAN BERKELANJUTAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS ESG QUALITY 45 PERIODE 2017-2023

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Semarang.

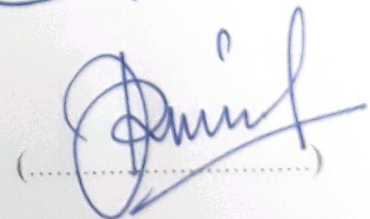
**Dewan Penguji**

**Pembimbing I** : Dr. Rohmini Indah L, S.T., M.M.



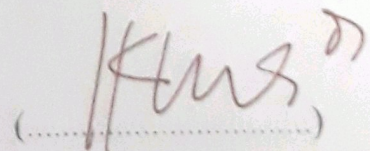
(.....)

**Pembimbing II** : Dr. Dian Indriana T., S.E., M.Si., Akt.CA



(.....)

**Penguji** : Dr. Dra. DC. Kuswardani, M.M.



(.....)

Ditetapkan di : Semarang  
Tanggal : .....



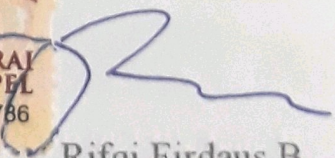
## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini saya Rifqi Firdaus B. menyatakan bahwa tesis yang diajukan dengan judul PERAN *LEVERAGE* SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH PERPUTARAN ASET DAN MARGIN LABA TERHADAP PERTUMBUHAN BERKELANJUTAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS ESG QUALITY 45 PERIODE 2017-2023 adalah hasil karya sendiri dan belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Studi Magister Manajemen ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggung jawaban sepenuhnya berada pada saya

Semarang, Mei 2025

Yang membuat pernyataan



  
Rifqi Firdaus B.  
NIM. B.312.4221.040

## ***MOTTO DAN PERSEMBAHAN***

*Motto:*

”Sirna dalane pati, nursipat, kebak tanpo luber”

Tesis ini saya persembahkan untuk:

1. Bapak dan Ibu tercinta yang tiada henti berdoa dan berjuang untuk kesuksesan anak-anaknya, baik di dunia maupun akhirat.
2. Istri, anak, dan adik tercinta yang selalu memberi dukungan, baik moril maupun materil, sehingga mampu menyelesaikan studi ini.
3. Almamater tercinta dan civitas akademika Pascasarjana Universitas Semarang, terima kasih atas ilmu yang telah diberikan, serta pengalaman yang tak terlupakan.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul PERAN *LEVERAGE* SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH PERPUTARAN ASET DAN MARGIN LABA TERHADAP PERTUMBUHAN BERKELANJUTAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS ESG QUALITY 45 PERIODE 2017-2023.

Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen Universitas Semarang. Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa hormat dan mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Supari, S.T., M.T. selaku Rektor Universitas Semarang.
2. Prof. Dr. Indarto, S.E., M.Si. selaku Direktur Pascasarjana Universitas Semarang.
3. Dr. Yuli Budiarti, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Semarang.
4. Dr. Rohmini Indah L, S.T., M.M. selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, nasihat, dan arahan.
5. Dr. Dian Indriana T., S.E., M.Si.,Akt.CA selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah memberikan bimbingan, nasihat, dan arahan.
6. Seluruh Bapak Ibu dosen Program Pascasarjana Universitas Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama menempuh studi.

7. Seluruh staf dan karyawan Program Pascasarjana Universitas Semarang yang telah memberikan dukungan selama masa perkuliahan.
8. Kedua orang tua, istri, anak dan adik tercinta atas dukungan, doa, dan dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini.
9. Teman-teman seperjuangan Magister Manajemen Universitas Semarang yang telah memberikan pengalaman yang tak terlupakan.
10. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu atas dukungan dan doanya.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan tesis ini. Penulis mengharapkan kritik dan saran membangun sehingga dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya. Penulis berharap tesis ini dapat memberi manfaat bagi semua pihak yang membaca.

Semarang, Mei 2025

Penulis

Rifqi Firdaus B.

## ***ABSTRACT***

*This study aims to determine the effect of asset turnover and profit margin on corporate sustainability growth (CSG) mediated by leverage. Previous studies on the effect of asset turnover, profit margin, and leverage on CSG have been conducted several times, but have shown varying results. In addition, previous studies have rarely used leverage as a mediator of the relationship between independent variables and CSG as the dependent variable.*

*Population of this study is companies in ESG Quality 45 Index with an observation period of 2017 to 2023. The sampling technique uses purposive sampling and data analysis tools use SEM PLS with a significance level of 5%.*

*This study shows that asset turnover, profit margin, and leverage have a positive effect on CSG. Meanwhile, asset turnover has a negative effect on leverage and profit margin has no effect. Indirect relationship shows identical results, leverage mediates asset turnover on CSG but the direction is negative, and leverage is unable to mediate profit margin on CSG. This study supports pecking order theory which says the first funding source hierarchy is the company's profit. When company gets high asset turnover and profit margin, in general profit also high, so that profit can be used for operations or invested. Companies avoid liabilities, unless urgency or they wants to invest while management wants to maintain healthy cash flow.*

**Keywords:** *corporate sustainability growth, asset turnover, profit margin, leverage, pecking order theory*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perputaran aset dan margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan (CSG) yang dimediasi oleh *leverage*. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh perputaran aset, margin laba, dan *leverage* terhadap CSG beberapa kali dilakukan, tetapi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Selain itu, penelitian sebelumnya masih jarang yang menjadikan *leverage* sebagai pemediasi hubungan variabel bebas terhadap CSG sebagai variabel terikatnya.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks ESG Quality 45 dengan periode pengamatan 2017 sampai dengan 2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan alat analisis data menggunakan SEM PLS dengan tingkat signifikansi 5%.

Penelitian ini menunjukkan hasil perputaran aset, margin laba, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap CSG. Sementara itu, perputaran aset berpengaruh negatif terhadap *leverage* dan margin laba tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hubungan tidak langsung menunjukkan hasil yang identik, yaitu *leverage* memediasi perputaran aset terhadap CSG, tetapi arahnya negatif, serta *leverage* tidak mampu memediasi margin laba terhadap CSG. Penelitian ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa hirarki sumber pendanaan yang pertama adalah laba perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh perputaran aset dan margin laba tinggi, pada umumnya laba perusahaan juga tinggi sehingga laba tersebut dapat digunakan untuk operasional atau diinvestasikan. Dengan demikian, perusahaan enggan berutang, kecuali kondisi mendesak atau perusahaan ingin berinvestasi sementara manajemen ingin menjaga arus kas yang sehat.

**Kata kunci:** pertumbuhan berkelanjutan perusahaan, perputaran aset, margin laba, *leverage*, *pecking order theory*

## DAFTAR ISI

	halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN.....	i
HALAMAN SAMPUL DALAM.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN TESIS.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN /MOTTO.....	v
HALAMAN ABSTRACT.....	vi
HALAMAN ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL.....	11
2.1 Telaah Pustaka.....	11
2.2 Penelitian Sebelumnya.....	17
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	20
2.4 Hipotesis.....	21
2.5 Kerangka Pemikiran Empiris.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....	28
3.1 Desain Penelitian.....	28
3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	28
3.3 Variabel Penelitian.....	30
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	34
3.5 Teknik Analisis Data.....	34

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	40
4.2 Gambaran Penelitian dan Pembahasan.....	41
4.3 Ringkasan Temuan Deskripsi Penelitian.....	42
4.4 Pembahasan.....	49
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	59
5.1 Simpulan.....	59
5.2 Implikasi Teoritis.....	60
5.3 Implikasi Manajerial.....	64
5.4 Keterbatasan Penelitian.....	66
5.5 Rekomendasi Penelitian yang Akan Datang.....	66
DAFTAR PUSTAKA.....	67
LAMPIRAN.....	71

## DAFTAR TABEL

	halaman
Tabel 1.1 <i>Research Gap</i> .....	3
Tabel 1.2 Perubahan ROE Indeks ESG Quality 45.....	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 3.1 Emiten ESG Quality 45.....	29
Tabel 3.2 Variabel Penelitian.....	33
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian.....	40
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4.3 <i>Outer Loadings</i> .....	43
Tabel 4.4 <i>Cross Loadings</i> .....	44
Tabel 4.5 <i>Composite Reliability</i> .....	44
Tabel 4.6 Hasil Uji R-Square.....	45
Tabel 4.7 <i>Fit Summary</i> .....	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh Antar Variabel.....	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis.....	49

## DAFTAR GAMBAR

	halaman
Gambar 1.1 Perbedaan Pergerakan Indeks ESG dan IHSG.....	6
Gambar 2.1 Model Teoritis.....	21
Gambar 2.2 Model Empiris.....	28
Gambar 4.1 Hasil Uji T-Statistik antar Variabel.....	

47

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan berkelanjutan perusahaan atau *corporate sustainability growth* (CSG) merupakan pendekatan yang digunakan oleh perusahaan agar dapat tumbuh dan berkembang, serta pada saat yang sama mampu memberikan dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi yang positif. CSG ini penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen pada praktik berkelanjutan akan memperoleh citra positif di mata masyarakat (Puspitasari, 2017).

CSG juga menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Perusahaan yang memiliki komitmen pada CSG biasanya memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Mereka mampu mengelola risiko dengan baik sehingga mudah dalam mendapatkan pendanaan untuk mengembangkan bisnisnya (Indarti, *et al.*, 2021).

Perusahaan yang fokus pada *sustainability* mendorong manajemen untuk terus berinovasi dan dipaksa mencari cara guna mengurangi biaya produksi dan dampak negatif terhadap lingkungan. Perusahaan yang tidak mampu berinovasi dan gagal mengoptimalkan sumber daya, maka akan sulit bertahan (Alhumaira, *et al.*, 2024).

Kini paasar global semakin peduli terhadap isu lingkungan dan sosial. Beberapa negara telah memiliki regulasi cukup ketat terkait masalah lingkungan dan *sustainability*. Perusahaan yang taat regulasi tidak hanya terhindar dari denda, tetapi juga mempersiapkan diri mereka untuk menghadapi regulasi yang semakin ketat di masa yang akan datang (Mustamin, *et al.*, 2024).

CSG erat kaitannya dengan teori *sustainability*. Teori yang dicetuskan oleh Meadows ini menjelaskan bahwa terdapat konflik antara pertumbuhan dan konservasi sumber daya alam, dimana setiap terjadi pembangunan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat selalu dibarengi dengan eksploitasi sumber daya alam dan terjadinya kerusakan lingkungan (Suparmoko, 2020). *Stakeholder* memainkan peran penting dalam menyeimbangkan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pola pikir manusia pun perlu diubah, sumber daya alam bukanlah warisan nenek moyang, tetapi meminjam hak yang diwariskan ke anak cucu. Dengan demikian, manusia bertanggung jawab untuk mengembalikan alam ke kondisi semula ketika melaksanakan pembangunan (Wicaksana, *et al.*, 2024).

CSG dipengaruhi oleh beberapa hal, antara lain perputaran aset, margin laba, dan *leverage*. Perputaran aset merujuk pada seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, sedangkan margin laba merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Baik perputaran aset maupun margin laba, semakin tinggi nilainya menunjukkan manajemen semakin efisien dalam mengelola perusahaannya (Sitanggang, 2014). Selain itu,

*leverage* bisa berdampak positif maupun negatif terhadap CSG. Apabila kondisi ekonomi stabil dan perusahaan mampu menggunakan utangnya dengan baik, maka berdampak positif. Namun apabila ekonomi buruk atau sedang tidak stabil, serta jumlah utang yang digunakan terlampaui besar, maka bisa berdampak negatif (Gisela R, et al., 2018).

Penelitian yang menguji pengaruh perputaran aset, margin laba, dan *leverage* terhadap CSG pernah dilakukan sebelumnya, tetapi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Tabel 1.1 *Research Gap* menyajikan perbedaan hasil penelitian terdahulu.

**Tabel 1.1 Research Gap**

Hubungan	Peneliti	Hasil
Perputaran aset terhadap CSG	Aleksandar Naumoski (2022), Ni Nyoman Sawitri (2023), Taghi Guliyev, Murad Muzaffarov (2024), Adinda Faudila Alhumaira, Alwi, Mukhlis (2024)	Berpengaruh positif
	Dewi Puspitasari (2019), Aldi Priyanto, Robiyanto (2020), Claudia Angelina, Sharon, Stefanie Lim, Johan Yeremia Rafli Lombogia (2020), Indarti, Ika Berty Apriliyani, Dini Onasis (2021)	Tidak berpengaruh
Margin laba terhadap CSG	Aleksandar Naumoski (2022), Bojana Vukovic, Teodora Tica, Dejan Jaksic (2022), Muhamad Ardi Nupi Hasyim, Yayang Ayu Nuraeni (2022)	Berpengaruh positif
	Dewi Puspitasari (2019), Isnurhadi, Sulastris, Yuliana Saftiana and Ferry Jie (2023)	Berpengaruh negatif
	Atik Tri Andari, Elmi Rakhma Aalin, Eti Putranti (2021)	Tidak berpengaruh
<i>Leverage</i> terhadap CSG	Indarti, Ika Berty Apriliyani, Dini Onasis (2021), Aleksandar Naumoski (2022), Ni Nyoman Sawitri (2023), Taghi Guliyev, Murad Muzaffarov (2024)	Berpengaruh positif
	Aniyah, Supriyanto, Dwi Ferdijatmoko Cahya Kumoro, Dewiana Novitasari, Teguh Yuwono, Masduki Asbari (2020), Bojana Vukovic, Teodora Tica, Dejan Jaksic (2022)	Berpengaruh negatif

Hubungan	Peneliti	Hasil
	Ruri Novarina, Sasi Agustin (2018), Claudia Angelina, Sharon, Stefanie Lim, Johan Yerima Rafli Lombogia (2020)	Tidak berpengaruh

Sumber: Data yang diolah, 2025

Berdasarkan *pecking order theory* yang dicetuskan oleh Myers dan Majluf tahun 1984, dijelaskan bahwa ada hirarki pendanaan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Hirarki pertama adalah modal sendiri dengan menggunakan laba ditahan, biasanya kebijakan ini diambil ketika perusahaan sedang mengalami profit yang bagus. Hirarki kedua adalah berutang atau menerbitkan obligasi, sedangkan yang ketiga adalah menerbitkan saham. Opsi utang lebih disukai perusahaan karena perusahaan tidak perlu mengungkapkan banyak informasi daripada menerbitkan saham, biaya lebih hemat, serta meningkatkan legitimasi perusahaan. Legitimasi ini terkait kepercayaan investor bahwa perusahaan mampu berkembang dan melunasi utang-utangnya. Untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang bisa menggunakan *leverage*.

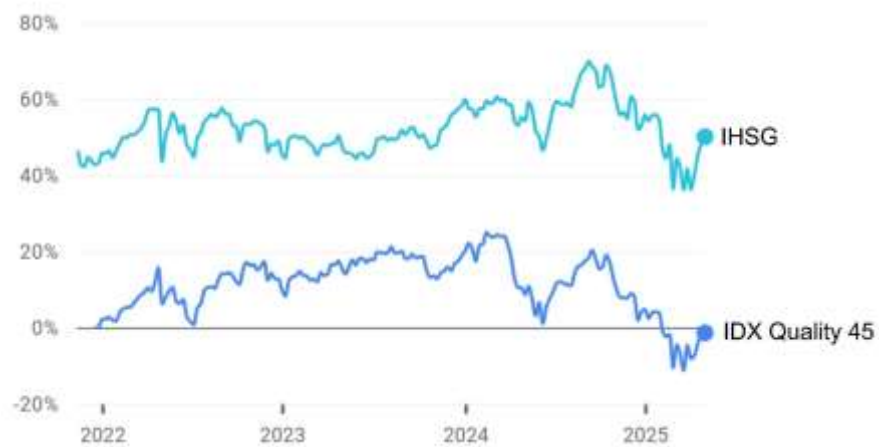
Penelitian yang menguji hubungan *sustainability growth* dikaitkan dengan perputaran aset dan margin laba sudah banyak dilakukan, tetapi belum ada yang menempatkan *leverage* sebagai variabel mediasi. Menurut Lestari, *et al* (2023), kebijakan *leverage* berdampak signifikan sebagai mediator antara keterlibatan wanita dengan CSG. Mukherjee dan Sen (2019) juga menemukan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan antara *board size* dan *board independence* terhadap CSG. Oleh sebab itu, penelitian ini menawarkan model

baru dengan memasukkan *leverage* sebagai variabel mediasi dalam menguji pengaruh perputaran aset dan margin laba terhadap CSG.

*Leverage* erat kaitannya dengan pinjaman modal. Menurut Park dan Jang (2013), *leverage* adalah suatu konsep yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal yang memiliki biaya tetap. Dalam rangka mengembangkan bisnisnya, perusahaan tentu memerlukan tambahan modal. Mereka bisa mendapatkan modal dari investor melalui penerbitan saham atau mengajukan pinjaman modal ke kreditur. Apabila mengajukan pinjaman modal, perusahaan berkewajiban untuk melunasi dan membayar bunga. Kreditur pun semakin mudah dalam melakukan pengendalian karena perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya sendiri. Melalui *leverage*, para pemangku kepentingan dapat mengetahui risiko dan tingkat ketergantungan perusahaan, serta menilai potensi pengembaliannya. Selain itu, Akhtar, *et al* (2021) menyatakan peningkatan *leverage* dapat meningkatkan kinerja perusahaan hingga tingkat tertentu, kemudian peningkatan *leverage* lebih lanjut akan menurunkan kinerja perusahaan.

Tanggal 20 Desember 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan Yayasan KEHATI meluncurkan dua indeks baru berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yaitu ESG Sector Leaders (ESGL) dan ESG Quality 45. ESGL berisikan saham-saham dengan hasil penilaian kinerja ESG di atas rata-rata sektornya, serta memiliki likuiditas baik dengan klasifikasi industri yang mengacu kepada IDX Industrial Classification (IDX-IC), sedangkan ESG Quality 45 berisi 45 saham terbaik dari hasil

penilaian kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan, serta memiliki likuiditas yang baik. Susunan saham pada indeks ESGL maupun ESG Quality 45 akan ditinjau ulang dan diperbarui secara rutin pada periode tertentu. Pergerakan ESGL beberapa kali menunjukkan grafik yang berbeda dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan dapat dilihat pada Gambar 1.1. Perbedaan Pergerakan Indeks ESG Quality 45 dan IHSG.



**Gambar 1.1 Perbedaan Pergerakan Indeks ESG Quality 45 dan IHSG**

Pada tahun 2021, IHSG mengalami kenaikan cukup signifikan. Hal ini didorong oleh pemulihan ekonomi dari dampak pandemi COVID-19 dan program vaksinasi massal. Investor optimis ekonomi Indonesia yang membaik. Tahun 2022, IHSG dan ESG Quality 45 mengalami volatilitas cukup tinggi. Hal ini disebabkan oleh inflasi tinggi pasca pandemi, ketidakpastian politik, serta gejolak pasar global. Meskipun demikian, baik IHSG maupun ESGL mampu mencatatkan pertumbuhan di akhir tahun.

Tahun 2023, IHSG dan ESG Quality 45 masih mengalami volatilitas tetapi tidak setinggi tahun sebelumnya. Pada pertengahan tahun, ESGL mengalami kenaikan aktivitas perdagangan karena ada perubahan emiten yang keluar masuk indeks ini. Namun, akhir 2023 ESG Quality 45 mengalami penurunan cukup tajam dan diikuti kenaikan secara perlahan. Dukungan pemerintah, naiknya reputasi perusahaan yang berkomitmen pada ESG, dan kesadaran masyarakat terhadap lingkungan membuat tren investasi pada perusahaan ESG semakin meningkat.

Tahun 2024, baik IHSG maupun ESG Quality 45 mengalami fluktuasi yang signifikan yang mencerminkan dinamika pasar saham global. Pada pertengahan tahun, IHSG dan ESG Quality 45 mengalami penurunan tajam karena ketegangan geopolitik global yang menyebabkan arus modal keluar dari *emerging market*, termasuk Indonesia. Pada akhir tahun pasar modal kembali mencatatkan kenaikan. Hal ini didorong oleh masuknya kembali dana asing ke dalam negeri.

Awal tahun 2025 ini, ESG masih mengalami fluktuasi tetapi investor optimis saham berbasis ESG menunjukkan arah yang positif. Dukungan dari pemerintah dan OJK, peningkatan kesadaran Masyarakat, serta berkembangnya industri tertentu, seperti *fintech*, bioteknologi, dan kendaraan listrik akan menjadi faktor kunci dalam mendorong pertumbuhan pasar ini ke depan.

Sementara itu, data ROE pada emiten yang terdaftar dalam indeks ESG Quality 45 juga mengalami naik turun. Tabel 1.2 menyajikan ROE yang menjadi proksi pertumbuhan berkelanjutan.

**Tabel 1.2 Perubahan ROE Indeks ESG Quality 45**

<b>Kode</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
AKRA	14.45	16.08	6.98	9.11	10.05	18.85	21.92
ANTM	0.74	8.87	1.07	6.04	8.93	16.11	9.88
ASII	14.80	15.70	14.25	9.50	11.87	16.58	17.77
AUTO	5.09	6.04	7.01	-0.34	5.36	11.30	13.84
AVIA		23.54	22.74	24.25	15.24	14.63	16.56
BBCA	17.75	17.04	16.41	14.70	15.50	18.43	20.04
BBNI	13.65	13.67	12.41	2.94	8.68	13.18	13.64
BBRI	17.36	17.50	16.48	8.13	10.54	16.94	19..09
BBTN	13.98	11.78	0.88	8.02	11.10	11.75	11.49
BIRD	8.67	8.74	5.84	-3.12	0.17	6.80	8.22
BJBR	11.99	13.76	12.99	14.08	15.43	15.23	10.88
BJTM	14.83	14.85	15.26	14.88	13.96	13.48	12.10
BMRI	12.61	13.98	13.61	8.99	13.75	17.82	20.89
BTPS	29.72	24.15	25.95	14.54	20.65	21.17	12.31
CTRA	6.55	7.83	7.23	7.85	10.76	9.53	8.44
DRMA		31.80	32.24	1.49	28.22	28.30	30.81
DSNG	17.45	11.68	4.77	7.67	10.53	14.79	9.47
EMTK	2.51	-14.91	-19.10	13.85	17.88	13.69	-0.63
EXCL	1.73	-17.97	3.73	1.94	6.41	4.35	4.85
HEAL	20.83	8.06	12.44	19.90	29.12	8.08	10.76
ICBP	17.43	20.52	20.10	14.74	14.40	9.96	13.63
INCO	-0.84	3.21	2.96	4.10	7.70	8.51	10.70
INDF	10.82	9.94	10.89	11.06	12.91	9.82	11.44
INTP	7.57	4.93	7.95	8.15	8.67	9.42	9.30
JPFA	12.85	20.93	15.84	8.78	16.26	10.92	6.68
JSMR	11.40	10.08	8.94	-0.17	3.42	9.07	17.35
KLBF	17.66	16.33	15.19	15.32	15.20	15.61	12.02
MPMX	8.92	42.21	6.42	2.11	6.58	10.70	8.60
MTEL		15.58	6.38	7.37	4.10	5.28	5.91
PGEO					6.92	10.14	8.22
PNBN		7.82	7.87	6.58	3.74	6.45	5.56
POWR	8.11	6.03	8.57	5.57	6.66	5.33	5.81
PRDA	11.06	11.23	12.67	15.03	26.97	16.08	
PWON	15.83	18.46	17.90	6.36	8.08	8.84	10.45
SCMA	29.91	27.06	19.15	29.51	17.93	9.73	
SIDO	18.43	22.87	26.35	28.99	36.32	31.51	28.08
SILO	1.64	0.42	-5.56	2.08	10.73	10.07	
SMGR	6.71	9.43	7.00	7.50	4.94	5.29	
SMSM	30.38	29.46	26.15	20.36	25.01	28.20	28.55
SSMS	19.51	2.13	0.30	11.93	25.00	28.68	
TAPG	18.72	3.61	3.26	14.01	15.38	29.66	14.65
TBIG	73.44	19.10	15.48	11.46	16.36	15.47	13.12
TLKM	29.16	23.00	23.53	24.45	23.35	18.54	20.57
UNTR	16.14	20.15	18.22	8.92	14.77	25.69	24.52
UNVR	135.40	122.99	139.97	145.09	133.25	134.21	141.18
<i>Mean</i>	18.12	15.90	14.29	13.49	16.20	16.98	16.66

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

## 1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pernyataan masalah dalam penelitian ini adalah upaya untuk meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan yang dipengaruhi oleh perputaran aset dan margin laba dengan menggunakan *leverage* sebagai mediasi. Dengan demikian pertanyaan yang hendak dijawab dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG?
2. Apakah margin laba berpengaruh positif terhadap CSG?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap CSG?
4. Apakah perputaran aset berpengaruh positif terhadap *leverage*?
5. Apakah margin laba berpengaruh positif terhadap *leverage*?
6. Apakah *leverage* berperan sebagai pemediasi atas pengaruh perputaran aset terhadap CSG?
7. Apakah *leverage* berperan sebagai pemediasi atas pengaruh margin laba terhadap CSG?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh positif perputaran aset terhadap CSG.
2. Menganalisis pengaruh positif margin laba terhadap CSG.
3. Menganalisis pengaruh positif *leverage* terhadap CSG.
4. Menganalisis pengaruh positif perputaran aset terhadap *leverage*.

5. Menganalisis pengaruh positif margin laba terhadap *leverage*.
6. Menganalisis peran *leverage* sebagai pemediasi atas pengaruh perputaran aset terhadap CSG.
7. Menganalisis peran *leverage* sebagai pemediasi atas pengaruh margin laba terhadap CSG.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

a. Manfaat teoritis

1. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya terkait pengayakan *Pecking order theory* dan *Trade-Off Theory* bagi pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya, khususnya terkait topik *sustainability growth*.

b. Manfaat praktis

1. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan penjelasan, khususnya terkait pentingnya pertumbuhan berkelanjutan, sehingga dapat digunakan untuk menyusun strategi perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan para *stakeholder* sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan strategis.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

#### 2.1 Telaah Pustaka

##### 2.1.1 *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* dicetuskan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan terus berekspansi mengembangkan bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan membutuhkan suntikan dana atau modal untuk melakukan ekspansi. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa ada tingkatan hirarki dalam mencari modal (Lestari & Indarto, 2021).

Pada tingkatan hirarki pertama, perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai tambahan modal. Laba ditahan merupakan sumber internal. Perusahaan yang mampu menghasilkan profit bagus umumnya lebih memilih sumber modal ini karena lebih murah, tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan, serta lebih cepat dalam mengambil keputusan karena tidak bergantung pada pihak luar perusahaan.

Pada tingkatan selanjutnya, perusahaan dapat menggunakan utang untuk menambah modal atau menerbitkan saham biasa. Utang dan saham merupakan sumber modal eksternal. Sumber modal eksternal menjadi pilihan karena perusahaan sudah tidak memiliki dana untuk melakukan ekspansi atau opsi ini dianggap lebih efisien bila dibandingkan menggunakan modal sendiri.

Menurut Lestari, *et al* (2020), perusahaan lebih memilih opsi utang daripada menerbitkan saham. Hal ini disebabkan karena beberapa alasan. Pertama, terkait dengan legitimasi. Perusahaan yang mendapatkan utang atau pinjaman untuk melakukan ekspansi, artinya mereka dinilai baik dan kredibel oleh bank. Mereka dianggap mampu berkembang, menghasilkan keuntungan dan melunasi utang. Kedua, terkait asimetri informasi. Hal ini terjadi karena pihak manajemen mengetahui informasi mengenai perusahaan lebih banyak dibandingkan pihak eksternal, misalnya bank dan pemegang saham. Pada dasarnya manajemen enggan menerbitkan saham sebab dalam kondisi profit kurang bagus, saham mereka akan *undervalued*. Ketiga, terkait pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru (Park & Jang, 2013).

### **2.1.2 Trade-Off Theory**

*Trade off theory* dicetuskan oleh Modigliani dan Miller tahun 1963. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan menghadapi dua pilihan antara meminimalkan pajak atau resiko keuangan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Pajak dapat berkurang seiring dengan bertambahnya jumlah pinjaman. Utang yang semakin menumpuk akan memperbesar risiko keuangan bahkan kebangkrutan. Risiko keuangan diasumsikan meningkat seiring dengan bertambahnya utang (Nguyen, *et al*, 2020).

Warmana dkk (2020) dalam Lestari, *et al* (2023) memperkenalkan *dynamic trade-off theory* yang mengevaluasi *pecking order theory* dan *trade-off theory* secara bersamaan dalam struktur modal. Struktur *leverage* nyatanya berdampak

signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. *Leverage* yang optimal berkontribusi pada keberlanjutan dengan mengurangi masalah keagenan dan risiko gagal bayar.

### 2.1.3 Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan

Pertumbuhan berkelanjutan perusahaan atau *corporate sustainability growth* (CSG) dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan dari waktu ke waktu. CSG diukur menggunakan tingkat pertumbuhan berkelanjutan atau *sustainability growth rate* (SGR), dimana nilai ini menggambarkan keselarasan antara sumber daya dan peluang untuk tumbuh guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang (Altahtamouni, *et al*, 2022).

Pada mulanya, konsep tingkat pertumbuhan dicetuskan oleh Robert C. Higgins, dimana ia menjelaskan bahwa pembiayaan yang kuat dari internal akan menjamin keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Penelitian berikutnya terdapat dinamika pembahasan tentang pembiayaan, baik dari internal maupun eksternal. Nor, *et al* (2020) mendefinisikan tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah tingkat pertumbuhan penjualan maksimum. Sedangkan Priyanto dan Robiyanto (2020) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah matriks multifaset yang bisa dibagi menjadi komponen terpisah yang mencerminkan kebijakan (*net profit margin*), retensi perusahaan (*retention rate*), strategi pembiayaan (*financial leverage*) dan efisiensi pemanfaatan aset (*assets turn over*). Munculnya variabel *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan telah berutang dalam rangka menjaga keberlangsungan hidupnya.

Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa ekspansi tidak selalu berkaitan dengan keuntungan. Menurut Akhtar *et al* (2021) perkembangan yang cepat dapat mengakibatkan pailit karena menyebabkan aset likuidnya berkurang dalam jangka panjang. *Leverage* menyebabkan pengorbanan aset yang pasti di masa depan. Manajemen perlu memperhitungkan tingkat ekspansi yang optimal dalam rangka meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan, namun tetap mempertimbangkan risiko yang aman dan realistis atas penggunaan aset yang dimiliki.

#### **2.1.4 Perputaran Aset**

Perputaran aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui aset yang dimiliki. Rasio perputaran aset diperoleh dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset perusahaan. Rasio yang lebih tinggi mencerminkan tingkat efisiensi yang lebih optimal, artinya aktiva berputar lebih cepat dalam menghasilkan laba. Dengan meningkatkan perputaran aset, perusahaan dapat memperbesar volume penjualan tanpa perlu menambah jumlah aset (Alhumaira, *et al.*, 2024)

Keterkaitan perputaran aset dengan CSG adalah pertumbuhan perusahaan akan terjadi pada perusahaan berkinerja baik. Aset dapat dioptimalisasi untuk meningkatkan pendapatan bersih. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik. Dengan pendapatan bersih yang meningkat maka laba yang dihasilkan juga meningkat dan harapannya perusahaan akan mengalami pertumbuhan. Semakin cepat dan efisien perputaran aset, maka laba yang diperoleh akan semakin meningkat.

### 2.1.5 Margin Laba

Margin laba merupakan salah satu indikator penting karena menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya sehingga mencapai laba yang diinginkan. Margin laba diukur dengan membandingkan laba yang diperoleh perusahaan dengan pendapatan atau penjualan. Nilai ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Semakin tinggi nilainya, semakin efisien pula manajemen dalam mengelola perusahaan (Vukovic, *et al*, 2022).

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba, yaitu margin laba kotor (*Gross Profit Margin*), margin laba operasi (*Operating Profit Margin*), dan margin laba bersih (*Net Profit Margin*). *Gross profit margin* mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas utamanya, sedangkan *operating profit margin* (OPM) mengukur lebih detail karena memperhitungkan biaya-biaya operasional, seperti gaji karyawan dan biaya operasional lainnya. Sementara *net profit margin* (NPM) mengukur lebih detail dari OPM karena memasukkan biaya-biaya nonoperasional, seperti bunga dan pajak (Sitanggang, 2014).

### 2.1.6 Leverage

*Leverage* merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam kaitan penggunaan sumber dana antara utang dan modal. Ada beberapa rasio yang bisa digunakan untuk mengukur *leverage*, yaitu rasio utang terhadap ekuitas (*Debt-to-Equity Ratio*), rasio utang terhadap aset (*Debt-to-Asset Ratio*), dan rasio ekuitas terhadap aset (*Equity-to-Asset Ratio*).

Penelitian yang dilakukan Mustamin, *et al* (2024) menunjukkan hasil bahwa hanya *leverage* berpengaruh positif terhadap struktur permodalan. Porsi utang yang dinaikkan dalam komposisi struktur permodalan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tetapi di sisi lain muncul risiko kebangkrutan yang harus diantisipasi. Contoh dari *leverage* adalah penghimpunan dana melalui utang bank. Utang bank menimbulkan beban bunga besar yang harus dibayar. Hal ini dapat menimbulkan risiko kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga. Oleh karena itu, perusahaan perlu memaksimalkan *leverage*, yaitu komposisi optimal antara utang dan ekuitas. Hasil yang sama dikemukakan Akhtar, *et al* (2021), yang menyatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan kinerja perusahaan hingga tingkat tertentu, kemudian peningkatan *leverage* lebih lanjut justru akan menurunkan kinerja perusahaan.

Rasio antara komposisi utang dan ekuitas disebut *leverage*. Rasio ini perlu menjadi perhatian oleh manajemen karena terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan. Rasio *leverage* dinotasikan dengan rumus *debt-to-equity ratio* (DER). Semakin tinggi komposisi utang terhadap ekuitas artinya perusahaan mengandalkan utang yang lebih tinggi dan menimbulkan konsekuensi adanya beban bunga dan berkonsekuensi menurunnya keuntungan.

## **2.2 Penelitian Sebelumnya**

Penelitian yang menguji pengaruh perputaran aset dan margin terhadap CSG pernah dilakukan sebelumnya, tetapi menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Guliyev dan Muzaffarov (2024) dan Sawitri (2023) menyatakan bahwa perputaran

aset berpengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan, sedangkan Angelina, *et al* (2020) dan Indarti, *et al* (2021) menyatakan hal sebaliknya. Begitu pula penelitian mengenai pengaruh margin laba terhadap CSG, Hasyim dan Nuraeni (2022) dan Vukovic, *et al* (2022) menyatakan berpengaruh positif, Isnurhadi, *et al* (2023) mengatakan berpengaruh negatif, sedangkan Andari, *et al* (2021) menyatakan tidak ada pengaruhnya. Hal yang sama terjadi pada pengaruh *leverage* terhadap CSG. Sawitri (2023) dan Nguyen, *et al* (2020) menemukan hasil berpengaruh positif, sedangkan (Kumoro, *et al.*, 2020) menemukan hasil negatif. Beberapa penelitian terdahulu terkait *sustainability* dengan perputaran aset, margin laba, serta *leverage*, baik positif maupun negatif disajikan dalam Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.

**Tabel 2.1 Penelitian terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ruri Novarina, Sasi Agustin (2018)	Pengaruh <i>Total Asset Turn Over, Net Profit Margin dan Debt-to-Equity Ratio</i> terhadap profitabilitas	<i>Total Asset Turn Over, Net Profit Margin dan Debt-to-Equity Ratio, Return on Asset</i>	<i>Total Asset Turn Over, Net Profit Margin</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.
2.	Dewi Puspitasari (2019)	Perbandingan Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan	Return on Asset, Price Earning Ratio, SGR	Ada pengaruh PER terhadap SGR, dan tidak ada pengaruh ROA terhadap SGR.
3.	Kurnia Octha Saputri (2019)	Kinerja Keuangan terhadap Kemampuan Berkelanjutan Perusahaan	Profitabilitas, Kecukupan Modal, Efisiensi Kinerja, Likuiditas, kemampuan berkelanjutan, <i>Financial Sustainability Ratio (FSR)</i>	Kecukupan Modal berpengaruh positif, sedangkan profitabilitas, efisiensi kinerja, likuiditas dan pembiayaan bermasalah berpengaruh negatif terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
4.	Aldi Priyanto, Robiyanto (2020)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Sustainable Growth Rate</i> terhadap Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2018	<i>Current Ratio</i> , TATO, DER, SGR	CR dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap SGR, sedangkan variabel DER berpengaruh positif terhadap SGR
5.	Aniyah, Supriyanto, Dwi Ferdijatmoko Cahya Kumoro, Dewiana Novitasari, Teguh Yuwono, Masduki Asbari (2020)	<i>Analysis of the Effect of Quick Ratio (QR), Total Assets Turn Over (TATO), and Debt-to-Equity Ratio (DER) on Return On Equity (ROE) at PT. XYZ</i>	<i>Quick ratio</i> , DER, TATO, ROE	<i>Quick ratio</i> tidak berpengaruh terhadap ROE. TATO berpengaruh positif terhadap ROE. DER berpengaruh negatif terhadap ROE.
6.	Claudia Angelina, Sharon, Stefanie Lim, Johan Yeremia Rafli Lombogia (2020)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt-to-Equity Ratio</i> , Perputaran Kas dan <i>Total Asset Turn Over (TATO)</i> terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Current Ratio</i> , DER, Perputaran kas, TATO	<i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, <i>Debt-to-Equity Ratio</i> , Perputaran Kas, TATO tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
7.	Huu Man Nguyen, Thi Huong Giang Vuong, Thi Huong Nguyen, Yang Che Wu, Wing Keung Wong (2020)	<i>Sustainability of Both Pecking Order and Trade-Off Theories in Chinese Manufacturing Firms</i>	<i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Dividend Pay Out</i> , <i>Profitability</i>	Adanya pengaruh negatif antara <i>leverage</i> terhadap profitabilitas dan dividend pay out, dan pengaruh positif antara <i>leverage</i> dan pertumbuhan perusahaan.
8.	Atik Tri Andari, Elmi Rakhma Aalin, Eti Putranti (2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan	Profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan berkelanjutan	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan
9.	Indarti, Ika Berty Apriliyani, Dini Onasis (2021)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Dan <i>Asset Turn Over</i> terhadap <i>Sustainable Growth Rate</i> terhadap Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019	<i>Sustainable Growth Rate</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Leverage Asset Turn Over</i>	Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap Pertumbuhan berkelanjutan sementara Aset Turn Over tidak berpengaruh.

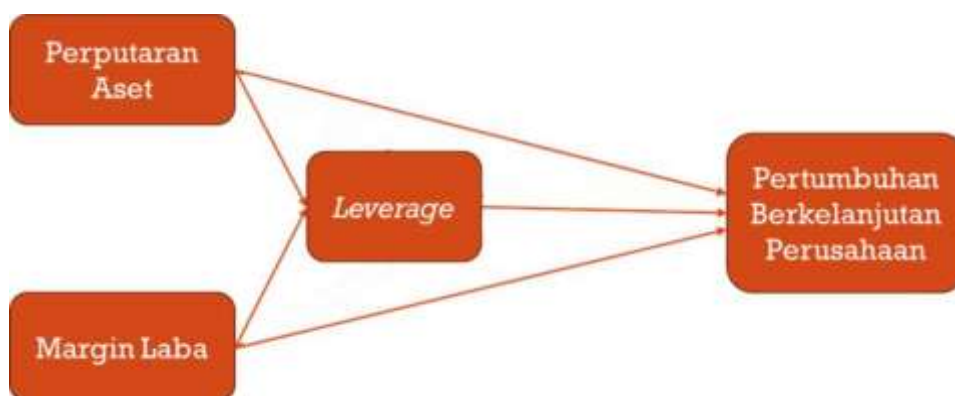
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
10.	Aleksandar Naumoski (2022)	<i>Financial Policy and Companies Sustainable Growth</i>	SGR, Margin keuntungan, rasio retensi, perputaran aset, <i>leverage</i> keuangan, ROE, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan peluang	SGR dipengaruhi secara positif oleh margin keuntungan, rasio retensi, perputaran aset, <i>leverage</i> keuangan, ROE, dan dipengaruhi secara negatif oleh arus kas operasi, ukuran perusahaan, pertumbuhan peluang
11.	Bojana Vukovic, Teodora Tica, Dejan Jaksic (2022)	<i>Sustainable Growth Rate Analysis in Eastern European Companies</i>	SGR, Profitability, Leverage	Likuiditas dan <i>leverage</i> berdampak negatif pada pertumbuhan yang berkelanjutan, sementara profitabilitas memiliki dampak positif pada pertumbuhan berkelanjutan
12.	Muhamad Ardi Nupi Hasyim, Yayang Ayu Nuraeni (2022)	<i>Analysis of The Effect of Current Ratio, Total Asset Turn Over, Debt-to-Equity Ratio, Net Profit Margin Toward Return on Equity</i>	Current Ratio, DER, TATO, dan margin laba operasi	CR, DER, TAT, and NPM berpengaruh positif terhadap ROE
13.	Isnurhadi, Sulastri, Yuliana Saftiana and Ferry Jie (2023)	<i>Banking Industry Sustainable Growth Rate under Risk: Empirical Study of the Banking Industry in ASEAN Countries</i>	SGR, Actual SGR	Risiko Operasional memiliki efek negatif pada pertumbuhan berkelanjutan. Pemanfaatan Aset berdampak positif pada pertumbuhan berkelanjutan
14.	Ni Nyoman Sawitri (2023)	<i>Analysis of Financial Ratio on Financial Performance and Sustainability Report as Intervening Variable</i>	Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Return on Asset, Return on Equity	Rasio finansial dengan proksi CR, DER, TOTA, ROA, berdampak signifikan terhadap kinerja finansial dng proksi ROE pada Sustainability Report
15.	Adinda Faudila Alhumaira, Alwi, Mukhlis (2024)	Pengaruh <i>Total Asset Turn Over</i> dan Pertumbuhan Penjualan terhadap <i>Return on Equity</i> pada PT. Indo Acidatama, Tbk	Perputaran aset, pertumbuhan penjualan, <i>Return on Equity</i>	Perputaran aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh simultan yang signifikan pada <i>Return on Equity</i>
16.	Taghi Guliyev, Murad Muzaffarov (2024)	<i>Deciphering Sustainable Growth: The Influence of Corporate Financial Metrics on SGR and Stock Return</i>	EBIT Margin, <i>Asset Turn Over</i> , Financial Leverage, Retention Rate, SGR	Beban pajak, beban bunga, margin EBIT, perputaran aset, <i>leverage</i> , dan tingkat retensi berpengaruh terhadap SGR secara signifikan

Sumber: Data yang diolah, 2025

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

*Pecking order theory* menjelaskan bahwa ada tingkatan hirarki permodalan. Pertama, perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai tambahan modal. Perusahaan yang mampu menghasilkan profit bagus umumnya lebih memilih sumber modal ini karena lebih murah, tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan, serta lebih cepat dalam mengambil keputusan karena tidak bergantung pada pihak luar perusahaan. Pada tingkatan hirarki selanjutnya, perusahaan menggunakan utang atau menerbitkan saham biasa untuk menambah modal. Utang dan saham merupakan sumber modal eksternal. Sumber modal eksternal menjadi pilihan karena perusahaan sudah tidak memiliki dana untuk melakukan ekspansi atau opsi ini dianggap lebih efisien bila dibandingkan menggunakan modal sendiri (Lestari, *et al.*, 2020).

Variabel terikat pada penelitian ini adalah pertumbuhan berkelanjutan perusahaan yang diukur menggunakan SGR. SGR banyak dianalisis dengan rasio keuangan lainnya, seperti DER (*leverage*), perputaran aset bersih, dan margin laba operasi. Untuk menggambarkan penelitian ini dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Teoritis

## **2.4 Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh Perputaran Aset terhadap CSG**

Perputaran aset menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio perputaran aset diperoleh dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset perusahaan. Perputaran aset yang tinggi mengindikasikan bahwa pengelolaan aset tersebut dikelola dengan baik (Sutrisno, 2013).

Penelitian yang dilakukan Utami (2017), Naumoski (2022), Sawitri (2023), Guliyev dan Muzaffarov (2024), Alhumaira *et al* (2024), dan Isnurhadi, *et al* (2023) menunjukkan bahwa perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG. Keterkaitan perputaran aset dengan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan akan terjadi pada perusahaan berkinerja baik. Perusahaan yang berkinerja baik salah satu indikatornya adalah mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki. Semakin tinggi perputaran aset, maka kinerjanya semakin baik dan perusahaan mampu bertumbuh secara berkelanjutan (Sawitri, 2023). Hipotesis pertama yang diuji adalah:

**H1 : Perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG**

### **2.4.2 Pengaruh Margin Laba terhadap CSG**

Margin laba merupakan salah satu indikator penting karena menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya untuk mencapai laba yang diinginkan. Ada beberapa jenis margin laba, salah satunya adalah margin laba operasi atau *operating profit margin* (OPM). OPM mengukur efisiensi

perusahaan melalui perbandingan antara laba operasi dengan penjualan bersih, tanpa memperhitungkan biaya bunga dan pajak (Sitanggang, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Naumoski (2022), Vukovic *et al* (2022), Hasyim dan Nuraeni (2022) menunjukkan bahwa margin laba beadarperengaruh positif terhadap CSG. Margin laba merupakan indikator untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam mencapai laba maksimal dengan menekan biaya-biaya. Jika laba perusahaan tinggi, maka manajemen dapat menggunakan laba tersebut untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan. Harapannya perusahaan terus mengalami pertumbuhan berkelanjutan (Dasuki, 2022). Hipotesis kedua yang diuji adalah:

**H2 : Margin laba berpengaruh positif terhadap CSG**

#### **2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap CSG**

Menurut Sawitri (2023), Novarina dan Agustin (2018), Nguyen, *et al* (2020), Steblyanskaya *et al* (2021), dan Indarti *et al* (2021) terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan pertumbuhan perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian Lestari *et al* (2023), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif sebagai mediator antara keterlibatan perempuan di direksi (*woman on board*) dengan CSG.

Penelitian yang dilakukan Mustamin, *et al* (2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap struktur permodalan. Porsi utang yang dinaikkan dalam komposisi struktur permodalan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tetapi di sisi lain muncul risiko kebangkrutan yang harus diantisipasi.

Oleh sebab itu, perusahaan perlu memaksimalkan *leverage*, yaitu komposisi optimal antara utang dan ekuitas. Hipotesis ketiga yang diuji adalah:

**H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap CSG**

#### **2.4.4. Pengaruh Perputaran Aset terhadap *Leverage***

Penelitian yang menguji perputaran aset terhadap *leverage* masih jarang dilakukan. Perputaran aset merupakan rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Perputaran aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan lebih banyak laba dari setiap rupiah aset yang dimiliki. Sementara itu, *leverage* merupakan rasio yang mengukur proporsi utang suatu perusahaan dalam rangka membiayai asetnya. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan relatif memiliki lebih banyak utang daripada ekuitasnya (Alhumaira, *et al.*, 2024).

Perputaran aset yang tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menghasilkan pendapatan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan pendapatan tanpa harus mengganggu arus kas, manajemen dapat menerbitkan obligasi atau meminjam uang ke kreditur. Ketika kinerjanya sedang baik, perusahaan akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan. Kreditur percaya bahwa perusahaan dapat melunasi utang-utangnya dan membayar bunga yang ditetapkan. Hipotesis keempat yang diuji adalah:

**H4 : Perputaran aset berpengaruh positif terhadap *leverage***

#### **2.4.5 Pengaruh Margin Laba terhadap *Leverage***

Penelitian yang menguji margin laba terhadap *leverage* masih jarang dilakukan, sedangkan penelitian yang menguji hubungan sebaliknya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut Novarina dan Agustin (2018), *leverage* berdampak negatif terhadap *profitabilitas*. Namun, hal berbeda ditunjukkan oleh Akhtar, *et al* (2021) yang menyatakan peningkatan *leverage* dapat meningkatkan kinerja perusahaan hingga tingkat tertentu, kemudian peningkatan *leverage* lebih lanjut akan menurunkan kinerja perusahaan.

Perusahaan yang margin labanya tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu menekan biaya dengan baik. Investor pun yakin bahwa manajemen mampu menghasilkan laba semakin tinggi sehingga target laba yang dipatok juga semakin tinggi. Untuk mencapai target tersebut, manajemen dapat memilih menerbitkan saham atau berutang. Pada umumnya, manajemen lebih suka berutang karena biayanya lebih efisien dan tidak perlu mengungkapkan banyak informasi ke publik. Kreditur juga percaya bahwa manajemen mampu melunasi utang dan membayar bunga yang ditetapkan. Hipotesis kelima yang diuji adalah:

**H5 : Margin laba berpengaruh positif terhadap *Leverage***

#### **2.4.6 Pengaruh Perputaran Aset terhadap CSG Dimediasi oleh *Leverage***

Penelitian ini mencoba menawarkan model baru dengan menempatkan *leverage* sebagai variabel mediasi yang mempengaruhi hubungan perputaran aset terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Perputaran aset yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Apabila

perusahaan ingin meningkatkan pendapatan tanpa harus mengganggu arus kas, manajemen dapat menerbitkan obligasi atau meminjam uang ke kreditur. Ketika kinerjanya sedang baik, perusahaan akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan. Kreditur percaya bahwa perusahaan dapat melunasi utang-utangnya dan membayar bunga yang ditetapkan

Menurut Novarina dan Agustin (2018), Nguyen, *et al* (2020), Steblyanskaya *et al* (2021), dan Indarti *et al* (2021) terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan pertumbuhan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Mustamin, *et al* (2024) juga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap struktur permodalan. Porsi utang yang dinaikkan dalam komposisi struktur modal dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tetapi muncul risiko keuangan dan kebangkrutan yang harus diantisipasi. Hipotesis keenam yang diuji adalah:

**H6 : *Leverage* memediasi pengaruh perputaran aset terhadap CSG**

#### **2.4.7 Pengaruh Margin Laba terhadap CSG Dimediasi oleh *Leverage***

Mukherjee dan Sen (2019) menyatakan bahwa *leverage* berperan sebagai variabel kontrol antara *corporate governance* terhadap *corporate sustainable growth*. *Leverage* merupakan salah satu cara yang efisien untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja yang efisien akan berdampak baik terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan (Akhtar, *et al* 2021).

Perusahaan yang margin labanya tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu menekan biaya dengan baik. Investor pun yakin bahwa manajemen mampu menghasilkan laba semakin tinggi di masa yang akan datang. Untuk mencapai

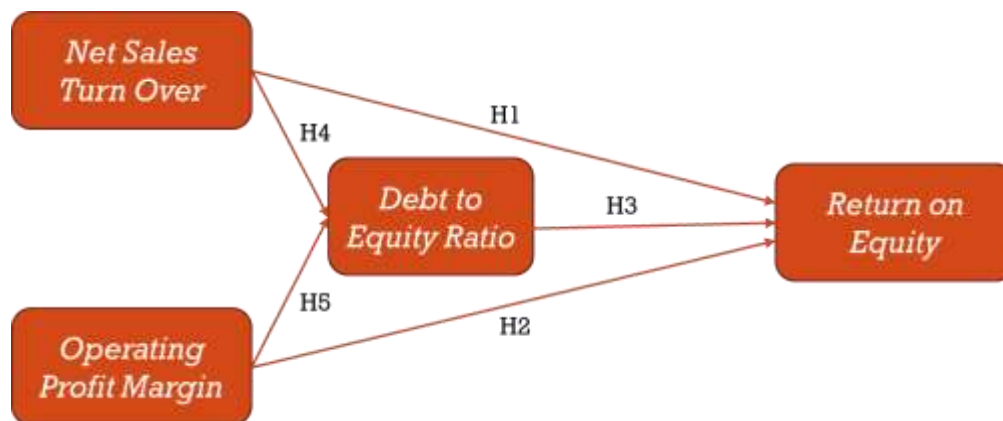
target tersebut, manajemen dapat memilih menerbitkan saham atau berutang. Pada umumnya, manajemen lebih suka berutang karena biayanya lebih efisien dan tidak perlu mengungkapkan banyak informasi ke publik. Kreditur pun yakin bahwa manajemen mampu melunasi utang-utangnya.

Menurut Novarina dan Agustin (2018), Nguyen, *et al* (2020), Steblyanskaya *et al* (2021), dan Indarti *et al* (2021) terdapat hubungan positif antara *leverage* dengan pertumbuhan perusahaan. Porsi utang yang dinaikkan dalam komposisi struktur modal dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tetapi muncul risiko keuangan dan kebangkrutan yang harus diantisipasi. Hipotesis ketujuh yang diuji adalah:

**H7 : *Leverage* memediasi pengaruh margin laba terhadap CSG**

## **2.5 Kerangka Pemikiran Empiris**

Pada penelitian ini, variabel terikat diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE), sedangkan variabel bebasnya diproksikan dengan *Net Sales Turn Over Assets* (NSTA) untuk perputaran aset, serta *Operating Profit Margin* (OPM) untuk margin laba. *Leverage* sebagai variabel mediasi diproksikan dengan *Debt-to-Equity Ratio* (DER). Model penelitian empiris dapat dilihat pada Gambar 2.2 Model Empiris.



Hubungan tidak langsung:

H6: *Net Sales Turn Over Assets* → *Debt-to-Equity Ratio* → *Return on Equity*

H7: *Operating Profit Margin* → *Debt-to-Equity Ratio* → *Return on Equity*

**Gambar 2.2 Model Empiris**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Janis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang menekankan pada pentingnya metode ilmiah, analisis data, serta pengamatan empiris. Dimulai dari menentukan populasi dan sampel, pengumpulan data, serta melakukan analisis data menggunakan alat uji statistik tertentu guna menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017). Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data diperoleh dari *Annual Report* perusahaan yang diterbitkan secara resmi oleh BEI selama periode 2017 sampai dengan 2023.

#### **3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan masuk dalam Indeks ESG Quality 45 pada tahun 2017 sampai dengan 2023. ESG Quality 45 merupakan salah satu indeks saham di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini berisikan 45 saham terbaik dari hasil penilaian kinerja berkelanjutan dan kualitas keuangan perusahaan, serta memiliki likuiditas yang baik untuk bisa ditransaksikan sebagai konstituen indeks. Daftar emiten yang masuk ke dalam indeks ESG Quality 45 tercantum dalam Tabel 3.1.

**Tabel 3.1 Emiten ESG Quality 45**

No	Kode	Nama Emiten
1.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
2.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
3.	ASII	Astra International Tbk.
4.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
5.	AVIA	Avia Avian Tbk
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
9.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
10.	BIRD	Blue Bird Tbk
11.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
12.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
14.	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.
15.	CTRA	Ciputra Development Tbk
16.	DRMA	Dharma Polimetal Tbk
17.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
18.	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
19.	EXCL	XL Axiata Tbk
20.	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
21.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
22.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
23.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
24.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
25.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
26.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
27.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
28.	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk
29.	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk
30.	PGEO	Pertamina Geothermal Energy Tbk
31.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
32.	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.
33.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
34.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
35.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
36.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
37.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
38.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
39.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
40.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
41.	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk
42.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
43.	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
44.	UNTR	United Tractors Tbk.
45.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data yang diolah, 2025

### 3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Melalui *purposive sampling* dapat dilakukan penyesuaian berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif atau mewakili populasi. Kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel sebagai berikut.

1. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG Quality 45 di BEI selama periode 2017 sampai dengan 2023.
2. Perusahaan yang mempublikasikan *Annual Report* selama periode 2017 sampai dengan 2023.
3. Perusahaan yang menyajikan data-data yang diperlukan berkaitan dengan variabel penelitian.

### 3.3 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen, independen, dan intervening. Variabel dependen penelitian ini adalah pertumbuhan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan *sustainable growth rate* (SGR), dimana nilai SGR ekuivalen dengan *return on equity* (ROE). Variabel independen terdiri dari perputaran aset yang diproksikan dengan perputaran aset bersih (NSTA), dan margin laba yang diproksikan dengan margin laba operasi (OPM). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *leverage* yang diproksikan dengan *debt-to-equity ratio* (DER). Variabel intervening digunakan untuk menghubungkan variabel independen dengan variabel dependen.

### 3.3.1 Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan berkelanjutan perusahaan atau CSG. Dalam teorinya, Higgins menyatakan bahwa pembiayaan yang kuat dari internal akan menjamin keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan.

CSG diukur menggunakan *sustainability growth rate* (SGR). Menurut Indarti, *et al* (2021) terdapat beberapa faktor dalam menentukan SGR, yaitu *profit margin*, *net sales turn over assets*, dan DER. *Profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menekan biaya dan berdampak pada meningkatnya laba sehingga menaikkan tingkat keberlanjutannya. Kenaikan perputaran aset menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam mengelola asetnya, sedangkan kenaikan nilai DER dapat menaikkan porsi *financial leverage* sehingga menghasilkan kewajiban yang lebih besar dan diikuti peningkatan SGR.

Menurut Lestari, *et al.* (2023) CSG diukur menggunakan SGR. Nilai SGR sendiri ekuivalen dengan ROE sehingga SGR diukur menggunakan rumus:

$$\text{Sustainable Growth Rate} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

### 3.3.2 Perputaran Aset

Perputaran aset merupakan salah satu indikator penting dalam analisis investasi. Nilai ini menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Alhumaira, *et al.*, 2024). Semakin tinggi perputaran aset maka pengelolaan aset perusahaan semakin efisien.

Keterkaitan perputaran aset dalam pertumbuhan berkelanjutan perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan akan terjadi pada perusahaan berkinerja baik. Formula untuk menghitung perputaran aset bersih mengacu penelitian Juniarso, *et al.* (2022) yaitu:

$$\text{Net Sales Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.3.3 Margin Laba

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba, salah satunya adalah margin laba operasi atau *operating profit margin* (OPM). OPM dipakai untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional dibandingkan dengan pendapatan operasionalnya (Vukovic, *et al.*, 2022).

OPM adalah cara untuk menilai bagaimana kesanggupan perusahaan dalam mencapai tujuan, yaitu menekan biaya-biaya sehingga mendapatkan laba yang diinginkan. Dalam penelitian ini, rumus OPM mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Linda (2022):

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Revenue}}$$

### 3.3.4 Leverage

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* perlu menjadi perhatian oleh manajemen karena terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan, di samping dituntut terus untuk bertumbuh asetnya. Rasio *leverage* dinotasikan dengan rumus *debt-to-equity ratio* (DER). Semakin tinggi komposisi

utang terhadap ekuitas artinya perusahaan mengandalkan utang yang lebih tinggi dan menimbulkan konsekuensi adanya beban bunga dan berkonsekuensi menurunnya keuntungan. Berikut rumus untuk menghitung *leverage* menurut Sawitri (2023):

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Shareholders' Equity}$$

**Tabel 3.2 Variabel Penelitian**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1.	<i>Corporate Sustainability Growth</i>	Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan dari waktu ke waktu	$SGR = \frac{Net Income}{Total Equity}$	Lestari, <i>et al</i> (2023)
2.	Perputaran Aset	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melalui aset yang dimiliki	$NSTA = \frac{Net Sales}{Total Aset}$	Juniarso, <i>et al</i> (2022)
3.	Margin Laba	Kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya sehingga mencapai laba yang diinginkan	$OPM = \frac{EBIT}{Total Revenue}$	Linda (2022)
4.	<i>Leverage</i>	Kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau modal yang memiliki biaya tetap	$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Shareholders' Equity}$	Sawitri (2023)

Sumber: Data yang diolah, 2025

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang terkait dengan variabel-variabel penelitian. Dalam penelitian ini, sumber data diperoleh dari *website* resmi BEI berupa *Annual Report*, serta *website* perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

### **3.5 Teknik Analisis Data**

#### **3.5.1. Teknik analisis Deskriptif dan Inferensial**

Teknik analisis data dalam pendekatan kuantitatif dipakai untuk menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis penelitian sehingga data dapat dianalisis menggunakan teknik yang sudah tersedia (Ahyar, *et al.*, 2020). Terdapat dua cara analisis data dalam pendekatan kuantitatif, yaitu teknik statistik deskriptif dan inferensial. Teknik analisis deskriptif mendeskripsikan data apa adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum, sedangkan teknik analisis inferensial digunakan untuk menganalisis data dan melihat kerekatan hubungan antar variabel seperti pada uji hipotesis (Sahir, 2022).

Penelitian ini menerapkan teknik analisis statistik deskriptif dan inferensial. Analisis statistik deskriptif dilakukan menggunakan *software* SPSS, sedangkan inferensial menggunakan metode *structural equation model* (SEM) dengan bantuan *software* SmartPLS 3. Metode SEM secara umum dibagi menjadi dua, yaitu *covariance based SEM* (CB-SEM) dan *partial least square path modelling* (PLS-SEM). Penelitian ini menggunakan PLS-SEM karena menguji hubungan prediktif

antar konstruk dengan melihat apakah ada hubungan atau pengaruh antar konstruk tersebut (Ghozali, 2021).

### **3.5.2. *Partial Least Squares (PLS)***

Analisis *partial least squares* (PLS) merupakan teknik statistika multivariat dengan melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda (Hamid & Anwar, 2019). Kelebihan SEM-PLS adalah dapat digunakan untuk menguji teori data yang lemah, sampel yang kecil, serta masalah normalitas data. Selain itu, PLS juga memiliki fleksibilitas tinggi dalam menganalisis model kompleks dengan banyak konstruk dan variabel, serta mampu menguji model teoritis dan memahami hubungan kausal antara variabel dalam data sekunder. PLS memiliki tujuan untuk memprediksi sehingga menitikberatkan pada data serta melalui prosedur estimasi yang terbatas sehingga persoalan *misspecification* model tidak terlalu berpengaruh terhadap estimasi parameter (Duryadi, 2021).

### **3.5.3. Evaluasi Model**

Evaluasi model merupakan suatu proses untuk melihat sejauh mana model statistik atau prediktif bekerja dengan baik dalam menjelaskan atau memprediksi data. SmartPLS 3 memiliki dua evaluasi model, yaitu *outer model* dan *inner model*.

#### **1) Uji *Outer Model***

Uji *Outer Model* merupakan pengukuran pada alat yang digunakan untuk melakukan pengumpulan data suatu penelitian. Evaluasi ini bertujuan

untuk mengetahui validitas dan reliabilitas alat pengumpul data. Validitas terkait dengan tingkat keakuratan antara data yang dihasilkan dari subjek penelitian dengan data yang dilaporkan peneliti, sedangkan reliabilitas merujuk pada sejauh mana metodologi studi atau alat ukur dalam menghasilkan hasil yang konsisten dan dapat diandalkan (Ahyar, *et al.*, 2020). Penjelasan rinci dari uji validitas dan reliabilitas sebagai berikut:

a. Validitas Konvergen

Pengujian validitas konvergen dilakukan untuk mengukur seberapa besar korelasi antara konstruk dan variabel laten. Pengujian ini dapat dilihat dari *loading factor* untuk masing-masing indikator konstruk. Nilai ideal *loading factor*  $> 0,7$  yang menunjukkan indikator valid untuk mengukur konstruk. Sementara *loading factor*  $> 0,5$  masih bisa ditoleransi pada penelitian empiris (Duryadi, 2021).

b. Validitas Diskriminan

Pengujian validitas diskriminan dilakukan dengan melihat *cross loading* antara indikator dengan konstraknya. Apabila korelasi konstruk dengan indikatornya lebih tinggi daripada korelasi indikator dengan konstruk lain, maka konstruk laten memperkirakan indikator pada blok mereka lebih baik. Validitas diskriminan diuji dengan indikator reflektif dengan memandang nilai *cross loading* setiap variabel harus  $> 0,7$  (Duryadi, 2021).

c. Reliabilitas

Untuk mengukur reliabilitas suatu konstruk dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Pengujian reliabilitas konstruk melalui *Cronbach's Alpha* menghasilkan nilai lebih rendah sehingga lebih disarankan untuk menggunakan *Composite Reliability* (Ghozali & Latan, 2015). *Rule of thumb* nilai *composite reliability* harus lebih tinggi dari 0,7, meskipun nilai 0,6 masih dapat ditolerir (Duryadi, 2021).

## 2) Uji *Inner Model* (Evaluasi Model Struktural)

Uji *Inner Model* menggambarkan hubungan atau kekuatan estimasi antar variabel laten yang dibangun berdasarkan sunstansi teori (Ghozali & Latan, 2020). Berikut penjelasan rinci evaluasi model struktural dalam PLS:

### a. *R-Square*

Nilai *R-Square* digunakan untuk menilai sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai *R-Square* 0,67 artinya model kuat, 0,33 artinya moderat, dan 0,16 artinya lemah (Duryadi, 2021).

### b. *Predictive Relevance*

*Predictive relevance* ( $Q^2$ ) dilakukan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameteranya. Nilai  $Q^2$  diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - ((1 - R1^2) \times (1 - R2^2))$$

Nilai  $Q^2$  memiliki rentang 0 sampai dengan 1, dimana nilai mendekati 1 menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance* semakin baik (Duryadi, 2021).

c. Uji Model Fit

Uji model fit dapat dilakukan menggunakan beberapa cara, antara lain *Standardized Root Mean Square (SRMR)*, *Normed Fit Index (NFI)*, atau *Goodness of Fit (GoF)*. Penelitian ini menggunakan indikator SRMR untuk mengetahui seberapa baik parameter yang dipakai dapat mengestimasi keseuaian pada populasi matriks kovariansi. Nilai SRMR kurang dari 0,10 mengindikasikan kesesuaian yang memadai, sedangkan lebih dari 0,10 mengindikasikan kesesuaian yang lemah (Keith, 2019).

### 3) Uji Hipotesis

Uji signifikansi dilakukan dengan prosedur *bootstrapping* dengan software SmartPLS 3. Menurut Ghazali dan Latan (2020), uji hipotesis dilakukan dengan melihat nilai t-statistik dibandingkan dengan nilai t-tabel ( $> 1,96$ ) pada tingkat signifikansi 5%. Apabila nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel, maka dapat disimpulkan variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Sementara untuk menguji efek mediasi menggunakan model yang dikembangkan oleh Baron dan Kenny tahun 1986 (Ghazali & Latan, 2020). Tahapan pengujian efek mediasi sebagai berikut:

- a. Model I: pengujian dampak variabel bebas pada variabel terikat dengan signifikansi pada t-statistik  $>1,96$
- b. Model II: menguji dampak variabel bebas pada variabel mediasi dengan signifikansi pada t-statistik  $>1,65$
- c. Model: menguji secara simultan dampak variabel bebas dan mediasi pada variabel terikat.

Apabila pengaruh variabel bebas terhadap terikat tidak signifikan, sedangkan pengaruh variabel mediasi terhadap variabel terikat signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel intervening menjadi mediator pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, di mana data diperoleh dari *Annual Report* yang diterbitkan secara resmi BEI dan *website* masing-masing perusahaan selama periode 2017-2023. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan masuk dalam Indeks ESG Quality 45. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Setelah dilakukan pengambilan sampel, diperoleh 21 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tujuh tahun dari tahun 2017 sampai dengan 2023, sehingga diperoleh 147 data. Hasil teknik *purposive sampling* dapat dilihat pada tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian.

**Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG Quality 45 tahun 2023	45
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks ESG Quality 45 di BEI selama periode 2017 sampai dengan 2023.	(23)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>Annual Report</i> selama periode 2017 sampai dengan 2023.	(0)
4	Perusahaan yang tidak menyajikan data-data yang diperlukan berkaitan dengan variabel penelitian.	(1)
	Jumlah sampel	21

Sumber: Data yang diolah, 2025

## 4.2 Gambaran Penelitian dan Pembahasan

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset dan margin laba, sedangkan variabel terikatnya adalah pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Penelitian ini juga memasukkan variabel intervening atau mediasi yaitu *leverage*.

Untuk mengetahui gambaran umum setiap variabel penelitian dapat dilihat melalui analisis deskriptif. Analisis deskriptif dalam penelitian ini terdiri dari mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.

**Tabel 4.2 Statistik Deskriptif**

Uraian	Perputaran Aset	Margin Laba	<i>Leverage</i>	CSG
<i>Mean</i>	0.562	22.020	2.979	19.160
<i>Median</i>	0.490	17.620	0.930	13.960
<i>Minimum</i>	0.050	-2.420	0.090	-19.100
<i>Maximum</i>	2.310	91.760	16.080	145.090
<i>Std. Dev.</i>	0.523	14.787	3.598	27.105

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Dari tabel 4.2 diketahui analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

### 1. Perputaran Aset

Perputaran aset diprosikan dengan perputaran aset bersih. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, perputaran aset memiliki nilai tertinggi 2,31 dan terendah 0,05. Standar deviasinya 0,523 di bawah nilai rata-rata 0,562, hal ini menunjukkan bahwa data perputaran aset baik karena penyimpangan data tidak terlalu tinggi.

## 2. **Margin Laba**

Margin laba diproksikan margin laba operasi. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, margin laba memiliki nilai tertinggi 91,76 dan terendah -2,42. Standar deviasinya 14,787 di bawah nilai rata-rata 22,02, hal ini menunjukkan bahwa data margin laba baik karena penyimpangan data tidak terlalu tinggi.

## 3. **Leverage**

*Leverage* diproksikan *debt-to-equity ratio* (DER). Berdasarkan hasil statistik deskriptif, *leverage* memiliki nilai tertinggi 16,08 dan terendah 0,09. Standar deviasinya 3,598 di atas nilai rata-rata 2,979, hal ini menunjukkan bahwa data *leverage* kurang baik karena penyimpangan data yang tinggi.

## 4. **Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan**

Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan atau CSG diproksikan *return on equity* (ROE). Berdasarkan hasil statistik deskriptif, CSG memiliki nilai tertinggi 145,09 dan terendah -19,1. Standar deviasinya 27,105 di bawah nilai rata-rata 19,16, hal ini menunjukkan bahwa data CSG kurang baik karena penyimpangan data yang tinggi.

### 4.3 Ringkasan Temuan Deskripsi Hasil Penelitian

#### 1. **Uji *Outer Model***

*Uji Outer Model* merupakan pengukuran pada alat yang digunakan untuk melakukan pengumpulan data suatu penelitian. Evaluasi ini

bertujuan untuk mengetahui validitas dan reliabilitas alat pengumpul data. Terdapat tiga kriteria dalam penilaian outer model, yaitu validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas.

#### a. Validitas Konvergen

Pengujian validitas konvergen dilihat dari *loading factor* untuk masing-masing indikator konstruk. Nilai ideal *loading factor*  $> 0,7$  yang menunjukkan indikator valid untuk mengukur konstruk. Sementara *loading factor*  $> 0,5$  masih bisa ditoleransi pada penelitian empiris. Hasil pengujian validitas konvergen dapat dilihat pada tabel 4.3 *Outer Loadings*.

**Tabel 4.3 Outer Loadings**

	<i>Leverage</i>	Margin Laba	Perputaran Aset	Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan
DER	1.000			
NSTA			1.000	
OPM		1.000		
ROE				1.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

#### b. Validitas Diskriminan

Pengujian validitas diskriminan dilakukan dengan melihat *cross loading* antara indikator dengan konstruknya. Apabila korelasi konstruk dengan indikatornya lebih tinggi daripada korelasi indikator dengan konstruk lain, maka konstruk laten diperkirakan indikator pada blok mereka lebih baik. Hasil pengujian validitas diskriminan dapat dilihat pada Tabel 4.4 *Cross Loadings*.

**Tabel 4.4 Cross Loadings**

	<i>Leverage</i>	Margin Laba	Perputaran Aset	Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan
<i>Leverage</i>	1.000			
Margin Laba	0.243	1.000		
Perputaran Aset	-0.489	-0.369	1.000	
Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	-0.003	0.112	0.684	1.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

### c. Reliabilitas

Pengujian reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai *Composite Reliability*. Apabila nilai *composite reliability* lebih tinggi dari 0,7, maka tidak ditemukan masalah reliabilitas Hasil pengujian reliabilitas dapat dilihat pada Tabel 4.5 *Composite Reliability*.

**Tabel 4.5 Composite Reliability**

Variabel	<i>Composite Reliability</i>
CSG	1.000
<i>Leverage</i>	1.000
Perputaran Aset	1.000
Margin Laba	1.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

## 2. Uji *Inner Model* (Evaluasi Model Struktural)

Uji *Inner Model* menggambarkan hubungan atau kekuatan estimasi antar variabel laten yang dibangun berdasarkan sunstansi teori. Terdapat tiga kriteria dalam penilaian *inner model*, yaitu *R-Square*, *Predictive Relevance*, dan *Goodness of Fit*.

**a. *R-Square***

Nilai *R-Square* digunakan untuk menilai sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel 4.6 Hasil Uji *R-Square* menunjukkan bahwa 27,5% varians *leverage* dijelaskan oleh variabel margin laba dan perputaran aset sehingga masuk kategori sedang. Kemudian, 81,1% varians CSG dijelaskan oleh variabel margin laba, perputaran aset, dan *leverage* sehingga masuk kategori kuat.

**Tabel 4.6 Hasil Uji *R-Square***

	<i>R Square</i>
<i>Leverage</i>	0.234
Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.740

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

**b. *Predictive Relevance***

*Predictive relevance* ( $Q^2$ ) dilakukan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi yang dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Berikut perhitungan nilai  $Q^2$ :

$$Q^2 = 1 - ((1 - R1^2) \times (1 - R2^2))$$

$$Q^2 = 1 - ((1 - 0,740) \times (1 - 0,234))$$

$$Q^2 = 1 - (0,260 \times 0,766) = 0,801$$

Nilai  $Q^2$  di atas mendekati 1 menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance* yang baik.

### c. Uji Model Fit

Pada penelitian ini uji model fit dilakukan dengan melihat nilai *Standardized Root Mean Square* (SRMR). Tabel 4.7 *Fit Summary* menunjukkan bahwa nilai SRMR sebesar 0,067 yang mengindikasikan kesesuaian yang memadai.

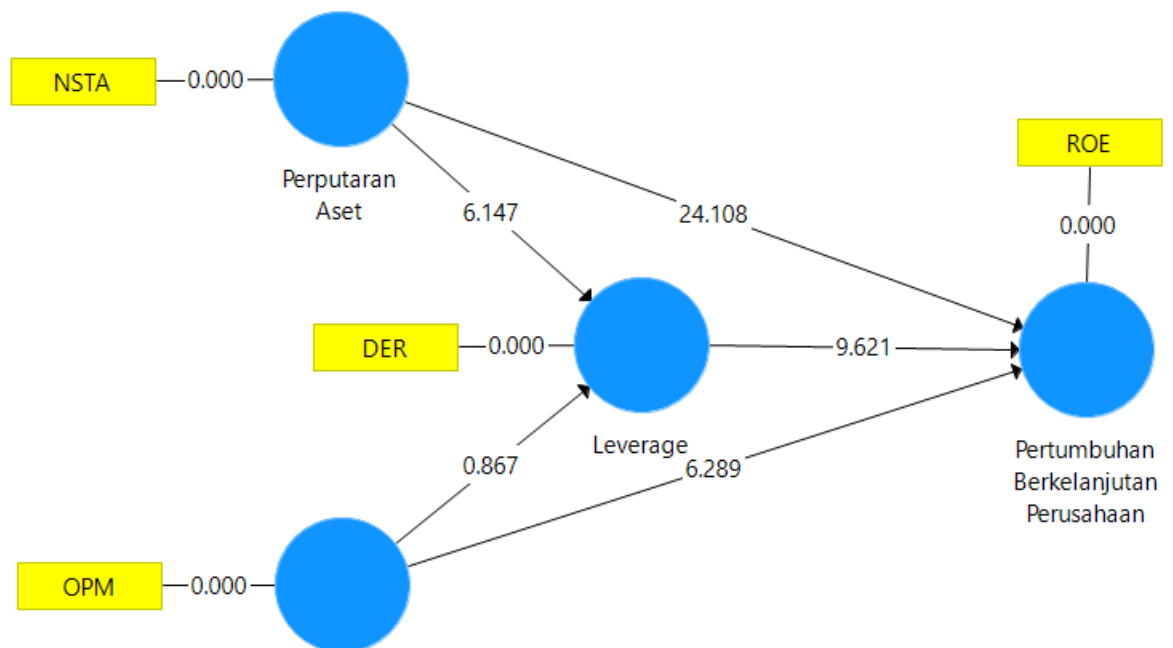
**Tabel 4.7 *Fit Summary***

<b>Indikator</b>	<b>Nilai</b>
SRMR	0.000
d_ULS	0.000
Chi-Square	0.000
NFI	1.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan melihat nilai t-statistik dibandingkan dengan nilai t-tabel ( $> 1,96$ ) pada tingkat signifikansi 5%. Apabila nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel, maka dapat disimpulkan variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hasil uji statistik dapat dilihat pada Gambar 4.1 Hasil Uji T-statistik antar Variabel.



**Gambar 4.1 Hasil Uji T-statistik antar Variabel**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan *path analysis*. *Path analysis* merupakan metode analisis data multivarian untuk menguji hipotesis dengan tujuan mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel sebab akibat. Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh Antar Variabel menunjukkan hasil pengujian pengaruh langsung dan tidak langsung antar konstruk.

**Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh Antar Variabel**

Uraian	<i>Original sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	t-statistik	<i>p-values</i>
<i>Leverage</i> → CSG	0.404	0.404	0.042	9.621	0.000
Margin Laba → <i>Leverage</i>	0.072	0.075	0.083	0.867	0.193
Margin Laba → CSG	0.393	0.400	0.062	6.289	0.000
Perputaran Aset → <i>Leverage</i>	-0.463	-0.464	0.075	6.147	0.000
Perputaran Aset → CSG	1.027	1.025	0.043	24.108	0.000
Margin Laba → <i>Leverage</i> → CSG	0.029	0.029	0.032	0.899	0.185
Perputaran Aset → <i>Leverage</i> → CSG	-0.187	-0.190	0.048	3.900	0.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Dari Tabel 4.8 dapat diketahui bahwa lima hubungan berpengaruh signifikan, sedangkan dua lainnya tidak signifikan. Dua hubungan yang tidak signifikan adalah pengaruh langsung antara margin laba terhadap *leverage*, serta pengaruh tidak langsung antara margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan (CSG) melalui *leverage*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *p-value* masing-masing sebesar 0,193 dan 0,185, dimana nilai tersebut lebih besar 0,05. Serta nilai t-statistik masing-masing sebesar 0,867 dan 0,899, dimana nilai tersebut di bawah 1,96.

Tabel 4.8 juga menunjukkan dari lima hubungan yang signifikan, ada tiga yang memiliki hubungan positif, sementara dua lainnya hubungan negatif. Tiga hubungan yang menunjukkan arah positif adalah pengaruh *leverage* terhadap CSG, margin laba terhadap CSG, serta *leverage* terhadap CSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai *p-value* sebesar 0,000, serta nilai *original sample* menunjukkan angka positif.

Sementara itu, dua hubungan yang memiliki arah negatif adalah pengaruh langsung antara perputaran aset terhadap *leverage*, serta pengaruh tidak langsung antara perputaran aset terhadap CSG melalui *leverage*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *p-value* sebesar 0,000, serta nilai *original sample* menunjukkan angka negatif.

#### 4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dapat diketahui hipotesis yang diterima dan ditolak pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis**

Hipotesis	<i>Original Sample</i>	<i>p-values</i>	Keputusan
H1: Perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG	1.027	0.000	Diterima
H2: Margin laba berpengaruh positif terhadap CSG	0.393	0.000	Diterima
H3: <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap CSG	0.404	0.000	Diterima
H4: Perputaran aset berpengaruh positif terhadap <i>leverage</i>	-0.463	0.000	Ditolak
H5: Margin laba berpengaruh positif terhadap <i>leverage</i>	0.072	0.193	Ditolak
H6: <i>Leverage</i> memediasi pengaruh perputaran aset terhadap CSG	-0.187	0.000	Diterima
H7: <i>Leverage</i> memediasi pengaruh margin laba terhadap CSG	0.029	0.185	Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perputaran aset dan margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG Quality 45 periode 2017 sampai dengan 2023. Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI

diketahui bahwa populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Berikut pembahasan masing-masing hipotesis:

### **1. Pengaruh perputaran aset terhadap CSG**

Hipotesis pertama adalah perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG sehingga hipotesis pertama diterima. Hal ini dibuktikan dengan nilai *original sample* sebesar 1,027 dengan t-statistik sebesar 23,425 (lebih besar dari t-tabel 1,96), serta *p-value* sebesar 0.000 (lebih kecil dari 0.05). Data sampel pada penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki perputaran aset yang baik, serta memiliki penyimpangan yang tidak terlalu tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Naumoski (2022), Sawitri (2023), Guliyev dan Muzaffarov (2024), dan Alhumaira, et al (2024) yang menyatakan bahwa perputaran aset berpengaruh positif terhadap CSG. Semakin tinggi nilai perputaran aset, maka semakin tinggi pula nilai CSG-nya.

Ketika perusahaan berhasil mencapai perputaran aset tinggi, maka perusahaan dinilai efisien. Manajemen mampu mencetak penjualan tinggi dengan aset yang dimiliki saat ini atau dengan kata lain mampu mengoptimalkan aset. Perusahaan yang memiliki perputaran aset yang tinggi biasanya memiliki laba yang tinggi pula, meskipun ini bukan suatu jaminan. Penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa

pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari internal, yaitu laba ditahan. Laba yang tidak didistribusikan ke pemilik dalam bentuk dividen akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil uji statistik dan uraian di atas menunjukkan bukti empiris bahwa perusahaan yang memiliki nilai perputaran aset yang tinggi, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk tumbuh tanpa mengorbankan kesehatan keuangan jangka panjang.

## **2. Pengaruh margin laba terhadap CSG**

Hipotesis kedua adalah margin laba berpengaruh positif terhadap CSG. Hasil pengujian menunjukkan bahwa margin laba berpengaruh positif terhadap CSG sehingga hipotesis kedua diterima. Hal ini dibuktikan dengan nilai *original sample* sebesar 0,393 dengan t-statistik sebesar 6,699 (lebih besar dari t-tabel 1,96), serta *p-value* sebesar 0.000 (lebih kecil dari 0.05). Data sampel pada penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki margin laba yang baik, serta memiliki penyimpangan yang tidak terlalu tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Naumoski (2022), Vukovic, et al (2022), serta Hasyim dan Nuraeni (2022) yang menyatakan bahwa margin laba berpengaruh positif terhadap CSG. Semakin tinggi nilai margin laba, maka semakin tinggi pula nilai CSG-nya.

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari internal, yaitu laba ditahan. Perusahaan yang mampu mencetak laba tinggi mengindikasikan kinerja yang bagus. Laba tersebut tidak semuanya didistribusikan ke pemilik dalam bentuk dividen, tetapi sebagian dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau bisa juga diinvestasikan ke sektor lain untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen lebih leluasa dalam menggunakan dana, serta tidak ada konsekuensi yang muncul, seperti beban bunga maupun risiko kebangkrutan karena sumber pendanaan dari internal perusahaan. Hasil uji statistik dan uraian di atas menunjukkan bukti empiris bahwa perusahaan yang mampu mencetak margin laba yang tinggi, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk tumbuh tanpa mengorbankan kesehatan keuangan jangka panjang.

### **3. Pengaruh *leverage* terhadap CSG**

Hipotesis ketiga adalah *leverage* berpengaruh positif terhadap CSG. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap CSG sehingga hipotesis ketiga diterima. Hal ini dibuktikan dengan nilai *original sample* sebesar 0.404 dengan t-statistik sebesar 10.262 (lebih besar dari t-tabel 1,96), serta *p-value* sebesar 0.000 (lebih kecil dari 0.05). Data sampel pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai *leverage* dan CSG yang beragam, serta memiliki penyimpangan yang cukup tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indarti, et al (2021), Sawitri (2023), serta Guliyev dan Muzaffarov (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap CSG. Semakin tinggi nilai *leverage*, maka semakin tinggi pula nilai CSG-nya.

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki kedua sumber pendanaan berasal dari eksternal, bisa dengan berutang atau menerbitkan saham. Pada umumnya perusahaan lebih memilih berutang karena tidak perlu mengungkapkan banyak informasi, biaya lebih murah dari menerbitkan saham, serta mampu meningkatkan legitimasi perusahaan. Perusahaan berutang untuk mendanai kegiatan operasional ke depan atau melakukan investasi. Perusahaan akan semakin efisien karena modal yang diperlukan semakin sedikit untuk mencetak penjualan yang diinginkan. Perusahaan juga dapat menjaga arus kas karena menggunakan uang pinjaman untuk diinvestasikan ke instrumen yang memberikan imbal hasil lebih tinggi dari bunga pinjaman.

Hasil uji statistik dan uraian di atas menunjukkan bukti bahwa utang mampu meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Namun, manajemen harus bisa menjaga porsi utang pada tingkat optimalnya karena utang yang semakin besar akan menimbulkan biaya bunga yang lebih besar, serta meningkatkan risiko kebangkrutan.

#### 4. Pengaruh perputaran aset terhadap *leverage*

Hipotesis keempat adalah perputaran aset berpengaruh positif terhadap *leverage*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perputaran aset berpengaruh negatif terhadap *leverage* sehingga hipotesis keempat ditolak. Hal ini dibuktikan dengan nilai *original sample* sebesar -0,463 dengan t-statistik sebesar 6,65 (lebih besar dari t-tabel 1,96), serta *p-value* sebesar 0.000 (lebih kecil dari 0.05). Artinya, semakin tinggi nilai perputaran aset, maka semakin rendah nilai *leverage*-nya.

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan yang mengalami perputaran aset tinggi, maka perusahaan dinilai efisien. Perusahaan yang efisien mengindikasikan kinerja yang bagus sehingga mampu menarik minat investor untuk terus menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Akibatnya perusahaan terus memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan bisnisnya atau dengan kata lain manajemen tidak perlu berutang.

Selain itu, perusahaan yang memiliki perputaran aset yang tinggi biasanya memiliki laba yang tinggi pula meskipun ini bukan suatu jaminan. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari internal, yaitu laba ditahan. Laba yang tidak didistribusikan ke pemilik dalam bentuk dividen akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan. Hasil uji statistik dan uraian di atas menunjukkan bahwa

semakin tinggi perputaran asetnya, ketergantungan perusahaan terhadap utang akan semakin rendah.

## 5. Pengaruh margin laba terhadap *leverage*

Hipotesis kelima adalah margin laba berpengaruh positif terhadap *leverage*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa margin laba tidak berpengaruh terhadap *leverage* sehingga hipotesis kelima ditolak. Hal ini dibuktikan dengan nilai *original sample* sebesar 0,072 dengan t-statistik sebesar 0,894 (lebih kecil dari t-tabel 1,96), serta nilai *p-value* sebesar 0,193 (lebih besar dari 0.05). Artinya, nilai margin laba tidak berpengaruh terhadap nilai *leverage*.

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari laba ditahan. Laba yang tidak didistribusikan ke pemilik akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan. Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat memilih mau menggunakan laba tersebut atau mencari sumber dana lain, misalnya menerbitkan obligasi, saham, atau meminjam uang kepada kreditur.

Perusahaan yang menggunakan laba ditahan tentunya akan lebih leluasa dalam menggunakan uangnya, serta tidak ada konsekuensi yang muncul, seperti beban bunga maupun risiko kebangkrutan. Sementara itu, perusahaan yang mengambil utang akan menghadapi konsekuensi membayar bunga, serta meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa

menjaga porsi utang pada tingkat optimalnya agar manfaat yang diterima lebih besar dari biaya yang harus dikeluarkan. Hasil uji statistik dan uraian di atas menunjukkan bukti empiris bahwa perusahaan besar kecilnya margin laba tidak mempengaruhi nilai *leverage* atau porsi utang terhadap ekuitas perusahaan.

## 6. Pengaruh perputaran aset terhadap CSG dimediasi oleh *leverage*

Hipotesis keenam adalah *leverage* memediasi pengaruh perputaran aset terhadap CSG. Hasil pengujian *indirect effect* atas pengaruh perputaran aset terhadap CSG melalui *leverage* menunjukkan nilai *original sample* sebesar -0,187 dengan t-statistik sebesar 4,334 (lebih besar dari t-tabel 1,65), serta *p-value* sebesar 0.000 (lebih kecil dari 0.05), artinya *leverage* menjadi pemediasi pengaruh perputaran aset terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan, tetapi arahnya negatif.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa hubungan langsung antara perputaran aset dengan *leverage* arahnya negatif, sementara hubungan langsung antara *leverage* dengan CSG arahnya positif. Oleh sebab itu, hubungan tidak langsung antara perputaran aset terhadap CSG yang dimediasi oleh *leverage* arahnya negatif.

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan yang mengalami perputaran aset tinggi, maka perusahaan dinilai efisien. Perusahaan yang efisien mengindikasikan kinerja yang bagus sehingga menarik minat investor untuk terus menginvestasikan

dananya ke perusahaan tersebut. Akibatnya perusahaan terus memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan bisnisnya tanpa perlu berutang.

Penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa *leverage* mampu meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Namun, perusahaan harus bisa menjaga porsi utang pada tingkat optimal karena utang yang semakin besar akan menimbulkan biaya bunga yang lebih besar, serta meningkatkan risiko kebangkrutan.

#### **7. Pengaruh margin laba terhadap CSG dimediasi oleh *leverage***

Hipotesis ketujuh adalah *leverage* memediasi pengaruh margin laba terhadap CSG. Hasil pengujian *indirect effect* atas pengaruh margin laba terhadap CSG melalui *leverage* menunjukkan nilai *original sample* sebesar 0,029 dengan t-statistik sebesar 0,931 (lebih kecil dari t-tabel 1,65), serta *p-value* sebesar 0.185 (lebih besar dari 0.05), artinya *leverage* tidak cukup kuat untuk menjadi mediator pengaruh margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa hubungan langsung antara margin laba dengan *leverage* tidak ada pengaruhnya, sementara hubungan langsung antara *leverage* dengan CSG arahnya positif. Oleh sebab itu, hubungan tidak langsung menunjukkan bahwa *leverage* tidak cukup kuat untuk menjadi pemediasi antara margin laba terhadap CSG.

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari laba ditahan. Laba

yang tidak didistribusikan ke pemilik akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan. Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat memilih mau menggunakan laba tersebut atau mencari sumber dana lain, misalnya menerbitkan obligasi, saham, atau meminjam uang kepada kreditur. Dengan menggunakan laba ditahan, perusahaan akan lebih leluasa karena bisa menentukan sendiri peruntukannya, serta tidak ada konsekuensi yang muncul, seperti beban bunga atau risiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menjaga porsi utang pada tingkat optimalnya agar manfaat yang diterima lebih besar dari biaya yang harus dikeluarkan.

## BAB V

### SIMPULAN DAN IMPLIKASI

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris atas pengaruh perputaran aset dan margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG Quality 45 periode 2017 sampai dengan 2023. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan terhadap 21 sampel, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Perputaran aset berpengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan, artinya semakin tinggi nilai perputaran aset, maka semakin tinggi pula nilai pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.
2. Margin laba berpengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan, artinya semakin tinggi nilai margin laba, maka semakin tinggi pula nilai pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.
3. *Leverage* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan, artinya semakin tinggi nilai *leverage*, maka semakin tinggi pula nilai pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.
4. Perputaran aset berpengaruh negatif terhadap *leverage*, artinya semakin tinggi nilai perputaran aset, maka nilai *leverage* semakin rendah.
5. Nilai margin laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai *leverage*.

6. *Leverage* mampu memediasi perputaran aset terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan, tetapi arahnya negatif.
7. *Leverage* tidak mampu memediasi margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.

## 5.2 Implikasi Teoritis

### 1. Pengaruh perputaran aset terhadap CSG

Ketika perusahaan berhasil mencapai perputaran aset tinggi, maka perusahaan dinilai efisien. Manajemen mampu mencetak penjualan tinggi dengan aset yang terbatas. Perusahaan yang mampu mencetak penjualan tinggi biasanya memiliki laba yang tinggi pula. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari internal, yaitu laba ditahan. Laba yang tidak didistribusikan ke pemilik akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aleksandar Naumoski (2022), Ni Nyoman Sawitri (2023), Taghi Guliyev, Murad Muzaffarov (2024), dan Adinda Faudila Alhumaira, Alwi, Mukhlis (2024), yang menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran asetnya, maka semakin tinggi pula nilai pertumbuhan berkelanjutan perusahaannya.

## 2. Pengaruh margin laba terhadap CSG

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa margin laba berpengaruh positif terhadap CSG. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aleksandar Naumoski (2022), Bojana Vukovic, Teodora Tica, Dejan Jaksic (2022), dan Muhamad Ardi Nupi Hasyim, Yayang Ayu Nuraeni (2022). Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari laba ditahan. Perusahaan yang mampu mencetak laba tinggi mengidikasikan kinerja yang bagus. Laba tersebut tidak semuanya didistribusikan ke pemilik dalam bentuk dividen, tetapi sebagian dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan. Perusahaan lebih leluasa dalam menggunakan dana, serta tidak ada konsekuensi yang muncul, seperti beban bunga maupun risiko kebangkrutan karena sumber pendanaan dari internal perusahaan.

## 3. Pengaruh *leverage* terhadap CSG

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap CSG. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indarti, Ika Berty Apriliyani, Dini Onasis (2021), Aleksandar Naumoski (2022), Ni Nyoman Sawitri (2023), dan Taghi Guliyev, Murad Muzaffarov (2024). Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki kedua sumber pendanaan berasal dari eksternal, bisa dengan berutang atau menerbitkan saham. Pada umumnya perusahaan lebih memilih berutang

karena tidak perlu mengungkapkan banyak informasi, biaya lebih murah dari menerbitkan saham, serta mampu meningkatkan legitimasi perusahaan. Perusahaan berutang untuk mendanai kegiatan operasional ke depan atau melakukan investasi pada instrumen yang memberikan imbal hasil lebih tinggi dari biaya bunga. Perusahaan yang memiliki porsi utang terhadap modal yang tinggi terbukti mampu meningkatkan kemampuan untuk tumbuh tanpa mengorbankan kesehatan keuangan jangka panjang. Namun, manajemen harus bisa menjaga porsi utang pada tingkat optimalnya karena utang yang semakin besar akan menimbulkan biaya yang lebih besar, serta meningkatkan risiko kebangkrutan.

#### **4. Pengaruh perputaran aset terhadap *leverage***

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan yang mengalami perputaran aset tinggi, maka perusahaan dinilai efisien. Perusahaan yang efisien mengindikasikan kinerja yang bagus sehingga mampu menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya. Saat kondisi seperti ini perusahaan terus memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan bisnisnya atau dengan kata lain perusahaan tidak perlu berutang.

#### **5. Pengaruh margin laba terhadap *leverage***

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari laba ditahan. Laba

yang tidak didistribusikan ke pemilik akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau diinvestasikan. Saat kondisi seperti ini perusahaan dapat memilih mau menggunakan laba tersebut atau mencari sumber dana lain, misalnya menerbitkan obligasi, saham, atau meminjam uang kepada kreditur.

#### **6. Pengaruh perputaran aset terhadap CSG dimediasi oleh *leverage***

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan yang mengalami perputaran aset tinggi, maka perusahaan dinilai efisien. Perusahaan yang efisien mengindikasikan kinerja yang bagus sehingga menarik minat investor untuk terus menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Akibatnya perusahaan terus memiliki modal yang cukup untuk mengembangkan bisnisnya tanpa perlu berutang.

Pada penelitian ini juga dijelaskan bahwa *leverage* mampu meningkatkan nilai CSG. Namun karena pengaruh perputaran aset terhadap *leverage* menunjukkan arah negatif, maka hubungan tidak langsung menunjukkan arah negatif pula.

#### **7. Pengaruh margin laba terhadap CSG dimediasi oleh *leverage***

Hasil uji ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pada hirarki pertama sumber pendanaan berasal dari laba ditahan. Laba yang tidak didistribusikan ke pemilik akan digunakan manajemen untuk menunjang kegiatan operasional di masa yang akan datang atau

diinvestasikan. Perusahaan dapat memilih mau menggunakan laba ditahan atau mencari sumber dana lain, misalnya menerbitkan obligasi, saham, atau meminjam uang kepada kreditur. Penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* tidak cukup kuat untuk menjadi mediator pengaruh margin laba terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.

Dengan menggunakan laba ditahan, perusahaan akan lebih leluasa karena bisa menentukan sendiri peruntukannya, serta tidak ada konsekuensi yang muncul, seperti beban bunga atau risiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menjaga porsi utang pada tingkat optimalnya agar manfaat yang diterima lebih besar dari biaya yang harus dikeluarkan.

### **5.3 Implikasi Manajerial**

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, maka implikasi manajerial yang bisa dilakukan sebagai berikut:

1. Perusahaan disarankan untuk fokus meningkatkan margin laba dan perputaran aset karena mampu meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Perputaran aset yang tinggi menunjukkan efisiensi yang tinggi. Margin laba yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu menekan biaya sehingga mampu mencetak laba bersih yang tinggi. Apabila perusahaan mampu mencetak laba bersih yang tinggi, maka perusahaan lebih leluasa dalam mengembangkan bisnisnya karena laba tersebut dapat digunakan untuk investasi atau mendukung kegiatan operasional di masa yang akan datang.

2. Perusahaan disarankan untuk bijak dalam mengelola utangnya. Utang memang dapat mengurangi pajak, tetapi utang juga memperbesar risiko keuangan. Oleh sebab itu, porsi utang yang optimal harus dijaga guna kelangsungan hidup perusahaan.
3. Perusahaan disarankan untuk terus berinovasi, serta melakukan evaluasi atas strategi dan kebijakan yang diambil karena persaingan bisnis dan regulasi semakin ketat, khususnya terkait isu sosial dan lingkungan.
4. Investor disarankan dalam mengambil keputusan investasi untuk mempertimbangkan rasio keuangan, seperti margin laba, perputaran aset, dan *leverage*. Rasio-rasio tersebut menunjukkan performa dan kesehatan perusahaan sehingga investor tidak tersesat dalam berinvestasi jangka panjang.
5. Investor disarankan untuk melihat aspek non-keuangan, seperti keberlanjutan perusahaan dan pengelolaan risiko. Hal ini perlu dilakukan karena dunia bisnis dapat berubah begitu cepat, serta dunia semakin peduli terhadap isu sosial dan lingkungan.

#### **5.4 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini tidaklah sempurna dan memiliki beberapa keterbatasan.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Variabel *leverage* dan CSG memiliki rentang nilai yang tinggi. Hal ini dapat diketahui dari nilai standar deviasinya di atas nilai rata-rata.

2. Dua dari tujuh hubungan yang diteliti dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan, yaitu pengaruh margin laba terhadap *leverage*, serta pengaruh margin laba terhadap CSG melalui *leverage*.

### **5.5 Rekomendasi Penelitian yang Akan Datang**

Atas keterbatasan yang diteliti, berikut beberapa rekomendasi yang dapat diambil untuk penelitian di masa yang akan datang:

1. Menggunakan objek penelitian yang lebih luas, misalnya sektor keuangan atau manufaktur, untuk memperkaya hasil penelitian.
2. Memperbanyak variabel penelitian karena banyak faktor yang mempengaruhi CSG, serta penelitian ke depan dapat menjadikan *leverage* sebagai variabel moderasi atau variabel kontrol.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahyar, H., Andriani, H. & Sukmana, D., 2020. *Buku metode penelitian kualitatif & kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu.
- Akhtar, M. *et al.*, 2021. Impact of financial leverage on sustainable growth, market. *Economic Change and Restructuring*.
- Alhumaira, A. F., Alwi & Mukhlis, 2024. Pengaruh Total Asset Turn Over dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return on Equity pada PT. Indo Acidatama, Tbk. *LANCAH: Jurnal Inovasi Dan Tren*, Volume 2, pp. 885-893.
- Altahtamouni, F. *et al.*, 2022. Sustainable Growth Rate and ROE Analysis: An Applied Study on Saudi Banks Using the PRAT Model. *Economies*, Volume 10.
- Andari, A. T., Aalin, E. R. & Putranti, E., 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan. *Gorontalo Accounting Journal*, Volume 4, pp. 174-183.
- Angelina, C. *et al.*, 2020. Pengaruh Current Ratio, Debt-to-Equity Ratio, Perputaran Kas dan Total Asset Turn Over, (TATO) Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food & Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*, Volume 4, pp. 174-183.
- Dasuki, R. E., 2022. Pendekatan Sustainable Growth Rate dalam Mengukur Kinerja Keuangan Koperasi. *Co-Management*, Volume 4, pp. 744-749.
- Duryadi, 2021. *Metode Penelitian Ilmiah: Metode Penelitian Empiris Model Path Analysis dan Analisis Menggunakan SmartPLS*. Semarang: Yayasan Prima Agus Teknik.
- Ghozali, I., 2021. *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Smart PLS 3.2.9 untuk Penelitian Emperis*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. & Latan, H., 2020. *Partial Least Square: Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smart-PLS 3.0*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. & Ratmono, D., 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Gisela R, E., Siahaan, Y., Purba, R. & Jubi , 2018. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Termasuk Kategori Indeks Lq 45 di Bursa Efek Indonesia. *Sultanist: Jurnal Manajemen an Keuangan*, Vol. 3.

- Guliyev, T. & Muzaffarov, M., 2024. Deciphering Sustainable Growth: The Influence of Corporate Financial Metrics on SGR and Stock Returns. *Journal of Business and Finance*, Volume 58, pp. 114-121.
- Hamid, R. S. & Anwar, S. M., 2019. *Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian Konsep Dasar dan Aplikasi Program Smart PLS 3.2.8 dalam Riset Bisnis*. Jakarta: Inkubator Penulis Indonesia.
- Hasyim, M. A. N. & Nuraeni, Y. A., 2022. Analysis Of The Effect Of Current Ratio, Total Asset Turn Over, Debt-to-Equity Ratio, Net Profit Margin Toward Retrun on Equity. *International Journal Of Science Education and*, Volume 1, pp. 1-15.
- 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 Kompetif*, Volume 4, pp. 295-304.
- Isnurhadi, Sulastri, Saftiana, Y. & Jie, F., 2023. Banking Industry Sustainable Growth Rate under Risk: Empirical Study of the Banking Industry in ASEAN Countries. *Sustainability*, Volume 15.
- Juniarso, A., Sunandar, N. & Wulandari, R. A., 2022. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi dan Keuangan*, p. 210–231.
- Keith, T. Z., 2019. *Multiple Regression adn Beyond: An Introduction to Multiple Regression and Structural Equation Modelling*. New York: Routledge.
- Kumoro, D. F. C. *et al.*, 2020. Analysis of the Effect of Quick Ratio (QR), Total Assets Turn Over (TATO), and Debt-to-Equity Ratio (DER) on Return On Equity (ROE) at PT. XYZ. *Journal Industrial Engineering & Management Research*, Volume 1, pp. 166-183.
- Lestari, R. I. & Indarto, 2021. The Relationship Between Debt Securities Issuance and Operational Performance: An Empirical Study of Banks in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, pp. 731-740.
- Lestari, R. I., Indarto & Budiati, Y., 2023. Do women have a Say? A moderated mediation model's influence on the *leverage* policy toward corporate sustainable growth. *Journal of Asian Business and Economic Studies*.
- Lestari, R. I., Wahyudi, S., Muharam, H. & Utomo, M. N., 2020. The Role of Monitoring and Bonding Mechanisms of Good Corporate Governance Towards Banks Performance. *Humanities & Social Sciences Reviews*, Volume 8, pp. 328-336.
- Linda, R., 2022. Influence Of Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turn Over, Return On Asset, Return On Equity And Net Profit Margin On Changes In Profit. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, pp. 159-168.

- Lukic, R., 2018. The Analysis of the Operative Profit Margin of Trade Companies in Serbia. *Review of International Comparative Management*, Volume 19, pp. 458-475.
- Mukherjee, T. & Sen, S. S., 2019. Impact of Corporate Governance on Corporate Sustainable Growth. *International Research Journal of Business Studies*, Volume 12, pp. 167-184.
- Mustamin, I., Wahyuni & Satriani, 2024. Interaksi *Leverage*, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Evolusi Ekonomix: Jurnal Akuntansi Modern*, Volume 6, pp. 30-46.
- Naumoski, A., 2022. Financial Policy And Companies' Sustainable Growth. *Economic Themes*, pp. 281-301.
- Nguyen, H. M. *et al.*, 2020. Sustainability of Both Pecking Order and Trade-Off Theories in Chinese Manufacturing Firms. *Sustainability*, Volume 12.
- Nor, F. M., Ramli, N. A., Marzuki, A. & Rahim, N., 2020. Corporate Sustainable Growth Rate: The Potential Impact of COVID-19 on Malaysian Companies. *The Journal of Muamalat and Islamic Finance Research*, Volume 17, pp. 25-38.
- Novarina, R. & Agustin, S., 2018. Pengaruh Total Asset Turn Over, Net Profit Margin, dan Debt-to-Equity Ratio terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen e-ISSN*, Volume 7.
- Park, K. & Jang, S. C., 2013. Capital structure, free cash flow, diversification and firm performance: A holistic analysis. *International Journal of Hospitality Management*, p. 51–63.
- Patel, P. C., Guedes , M. J., Pagano , M. S. & Olson , G. T., 2020. Industry profitability matters: The value of sustainable growth rate and distance from bankruptcy as enablers of venture survival. *Journal of Business Research*, pp. 80-92.
- Priyanto, A. & Robiyanto, 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Sustainable Growth Rate terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah MEA*, Volume 4, pp. 1-21.
- Puspitasari, D., 2019. Perbandingan Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan. *Al Tijarah*, Volume 5, pp. 24-37.
- Puspitasari, I., 2017. Green Investment Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Volume 13.
- Sahir, S. H., 2022. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: KBM Indonesia.
- Sawitri, N. N., 2023. Analysis of Financial Ratio on Financial Performance and Sustainability Report as Intervening Variable. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Volume 6, pp. 661-670.

- Sitanggang, J., 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Ed. 2*. Jakarta: Mitra Wacana Medis.
- Sugiyono., 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suparmoko, M., 2020. Konsep Pembangunan Berkelanjutan dalam Perencanaan Pembangunan Nasional dan Regional. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen. Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, Volume 9, pp. 39-50.
- Sutrisno, 2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Jakarta: Ekonisia.
- Utami, W. B., 2017. Analysis of Current Ratio Changes Effect, Asset Ratio Debt, Total Asset Turn Over, Return On Asset, And Price Earning Ratio In Predicting growth Income By Considering Corporate Size In The Company Joined In LQ45 Index Year 2013 -2016. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, Volume 1, pp. 25-37.
- Vukovic, Tica, T. & Jakšic, D., 2022. Sustainable Growth Rate Analysis in Eastern European Companies. *Sustainability*, Volume 14.
- Wicaksana, A. P., Cahyaningrum, F. D., Kirana, T. A. P. & Maharani, S., 2024. CSR Sebagai Aktivitas Komunikasi Organisasi PT Pos Indonesia Semarang untuk Mencapai Keberlanjutan. *Jurnal Komunikasi, Sosial, dan Ilmu Politik*, pp. 14-25.

	Tahun	NSTA	OPM	DER	ROE
<b>AKRA</b>	2017	1.09	6.08	0.86	14.45
	2018	1.18	3.89	1.01	16.08
	2019	1.01	5.04	1.13	6.98
	2020	0.95	6.78	0.77	9.11
	2021	1.09	5.66	1.08	10.05
	2022	1.75	6.57	1.07	18.85
	2023	1.39	8.31	1.15	21.92
<b>ANTM</b>	2017	0.42	4.75	0.62	0.74
	2018	0.79	6.16	0.75	8.87
	2019	1.08	2.92	0.67	1.07
	2020	0.86	7.42	0.67	6.04
	2021	1.17	7.12	0.58	8.93
	2022	1.37	8.58	0.42	16.11
	2023	0.96	6.38	0.37	9.88
<b>ASII</b>	2017	0.70	9.86	0.89	14.80
	2018	0.69	11.23	0.98	15.70
	2019	0.67	11.04	0.88	14.25
	2020	0.52	7.48	0.73	9.50
	2021	0.64	10.94	0.70	11.87
	2022	0.73	14.00	0.70	16.58
	2023	0.71	13.99	0.78	17.77
<b>BBCA</b>	2017	0.07	54.23	4.68	17.75
	2018	0.07	57.61	4.40	17.04
	2019	0.07	56.85	4.25	16.41
	2020	0.06	51.33	4.79	14.70
	2021	0.05	59.18	5.03	15.50
	2022	0.05	69.86	4.92	18.43
	2023	0.06	91.76	4.81	20.04
<b>BBNI</b>	2017	0.06	38.27	5.79	13.65
	2018	0.06	38.76	6.08	13.67
	2019	0.07	33.29	5.51	12.41
	2020	0.06	9.31	6.61	2.94
	2021	0.05	25.52	6.63	8.68
	2022	0.05	41.89	6.35	13.18
	2023	0.06	41.93	6.02	13.64
<b>BBRI</b>	2017	0.09	35.77	5.61	17.36
	2018	0.09	37.39	5.89	17.50
	2019	0.09	35.67	5.67	16.48
	2020	0.08	21.93	5.87	8.13
	2021	0.09	28.67	4.75	10.54
	2022	0.08	42.34	5.15	16.94
	2023	0.09	33.76	5.21	19.09
<b>BBTN</b>	2017	0.07	21.10	10.34	13.98
	2018	0.07	17.29	11.06	11.78
	2019	0.07	2.24	11.30	0.88
	2020	0.06	10.16	16.08	8.02
	2021	0.06	12.97	15.31	11.10
	2022	0.06	16.42	13.56	11.75
	2023	0.06	18.36	12.51	11.49

<b>BJBR</b>	2017	0.10	14.80	9.78	11.99
	2018	0.10	17.28	9.22	13.76
	2019	0.10	17.03	8.80	12.99
	2020	0.09	17.53	10.22	14.08
	2021	0.08	19.67	10.54	15.43
	2022	0.08	20.89	10.72	15.23
	2023	0.08	15.07	10.59	10.88
<b>BJTM</b>	2017	0.09	34.73	5.36	14.83
	2018	0.08	34.03	6.22	14.85
	2019	0.07	31.94	7.34	15.26
	2020	0.07	25.72	7.19	14.88
	2021	0.06	27.71	8.06	13.96
	2022	0.06	29.03	7.84	13.48
	2023	0.07	26.03	7.35	12.10
<b>BMRI</b>	2017	0.07	35.16	5.22	12.61
	2018	0.07	41.86	5.09	13.98
	2019	0.07	39.83	4.91	13.61
	2020	0.06	25.37	5.80	8.99
	2021	0.06	39.33	5.97	13.75
	2022	0.06	49.98	6.12	17.82
	2023	0.06	56.31	5.78	20.89
<b>BTPS</b>	2017	0.32	31.26	0.73	29.72
	2018	0.29	37.79	0.51	24.15
	2019	0.29	42.20	0.45	25.95
	2020	0.25	27.73	0.45	14.54
	2021	0.25	40.22	0.36	20.65
	2022	0.26	42.23	0.35	21.17
	2023	0.27	24.19	0.31	12.31
<b>DSNG</b>	2017	0.61	22.40	1.55	17.45
	2018	0.41	19.39	2.21	11.68
	2019	0.49	12.34	2.11	4.77
	2020	0.47	15.43	1.27	7.67
	2021	0.52	18.15	0.95	10.53
	2022	0.63	23.20	0.88	14.79
	2023	0.59	16.38	0.82	9.47
<b>EMTK</b>	2017	0.34	6.35	0.24	2.51
	2018	0.46	-1.22	0.26	-14.91
	2019	0.63	7.85	0.43	-19.10
	2020	0.67	10.27	0.44	13.85
	2021	0.34	10.51	0.13	17.88
	2022	0.22	5.20	0.11	13.69
	2023	0.22	-0.58	0.12	-0.63
<b>ICBP</b>	2017	1.13	15.10	0.56	17.43
	2018	1.12	15.03	0.51	20.52
	2019	1.09	17.21	0.45	20.10
	2020	0.45	19.55	1.06	14.74
	2021	0.48	20.33	1.15	14.40
	2022	0.56	19.16	1.01	9.96
	2023	0.57	21.76	0.92	13.63
<b>INCO</b>	2017	0.29	-2.42	0.20	-0.84

	2018	0.35	10.92	0.17	3.21
	2019	0.35	13.14	0.14	2.96
	2020	0.33	15.30	0.15	4.10
	2021	0.39	24.25	0.15	7.70
	2022	0.44	23.24	0.13	8.51
	2023	0.42	24.74	0.14	10.70
<b>INDF</b>	2017	0.79	12.06	0.88	10.82
	2018	0.76	10.80	0.93	9.94
	2019	0.80	12.44	0.77	10.89
	2020	0.50	15.49	1.06	11.06
	2021	0.55	17.25	1.06	12.91
	2022	0.61	16.86	0.93	9.82
	2023	0.60	17.62	0.86	11.44
<b>INTP</b>	2017	0.50	13.36	0.18	7.57
	2018	0.55	6.89	0.20	4.93
	2019	0.58	12.53	0.20	7.95
	2020	0.52	13.82	0.23	8.15
	2021	0.57	12.91	0.27	8.67
	2022	0.64	11.08	0.31	9.42
	2023	0.61	12.37	0.41	9.30
<b>KLBF</b>	2017	1.21	17.11	0.20	17.66
	2018	1.16	16.40	0.19	16.33
	2019	1.12	14.63	0.21	15.19
	2020	1.02	15.38	0.23	15.32
	2021	1.02	15.31	0.21	15.20
	2022	1.06	14.62	0.23	15.61
	2023	1.13	12.13	0.17	12.02
<b>SIDO</b>	2017	0.81	24.31	0.09	18.43
	2018	0.83	29.23	0.15	22.87
	2019	0.87	33.17	0.15	26.35
	2020	0.87	34.35	0.19	28.99
	2021	0.99	38.80	0.17	36.32
	2022	0.95	35.56	0.16	31.51
	2023	0.92	34.88	0.15	28.08
<b>UNTR</b>	2017	0.78	16.66	0.73	16.14
	2018	0.73	19.93	1.04	20.15
	2019	0.76	19.67	0.83	18.22
	2020	0.60	13.74	0.58	8.92
	2021	0.71	18.72	0.57	14.77
	2022	0.88	23.57	0.57	25.69
	2023	0.84	23.09	0.83	24.52
<b>UNVR</b>	2017	2.18	23.07	2.65	135.40
	2018	2.06	22.73	1.75	122.99
	2019	2.08	23.57	2.91	139.97
	2020	2.09	22.04	3.16	145.09
	2021	2.07	19.42	3.41	133.25
	2022	2.25	17.15	3.58	134.21
	2023	2.31	16.32	3.91	141.18

Path Coefficients

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )
Leverage -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.404	0.404	0.042	9.621
Margin Laba -> Leverage	0.072	0.075	0.083	0.867
Margin Laba -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.393	0.400	0.062	6.289
Perputaran Aset -> Leverage	-0.463	-0.464	0.075	6.147
Perputaran Aset -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	1.027	1.025	0.043	24.108

Confidence Intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	5.0%	95.0%
Leverage -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.404	0.404	0.337	0.472
Margin Laba -> Leverage	0.072	0.075	-0.056	0.220
Margin Laba -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.393	0.400	0.305	0.508
Perputaran Aset -> Leverage	-0.463	-0.464	-0.593	-0.339
Perputaran Aset -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	1.027	1.025	0.951	1.090

Confidence Intervals Bias Corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%
Leverage -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.404	0.404	0.000	0.340
Margin Laba -> Leverage	0.072	0.075	0.003	-0.054
Margin Laba -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.393	0.400	0.007	0.304
Perputaran Aset -> Leverage	-0.463	-0.464	-0.001	-0.593
Perputaran Aset -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	1.027	1.025	-0.002	0.948

Total Indirect Effects

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )
Leverage -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan				
Margin Laba -> Leverage				
Margin Laba -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	0.029	0.029	0.032	0.899
Perputaran Aset -> Leverage				
Perputaran Aset -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	-0.187	-0.190	0.048	3.900

## Confidence Intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	5.0%	95.0%
<b>Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>				
<b>Margin Laba -&gt; Leverage</b>				
<b>Margin Laba -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.029	0.029	-0.026	0.081
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage</b>				
<b>Perputaran Aset -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	-0.187	-0.190	-0.276	-0.118

## Confidence Intervals Bias Corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%
<b>Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>				
<b>Margin Laba -&gt; Leverage</b>				
<b>Margin Laba -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.029	0.029	-0.001	-0.022
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage</b>				
<b>Perputaran Aset -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	-0.187	-0.190	-0.003	-0.275

## Specific Indirect Effects

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)
<b>Margin Laba -&gt; Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.029	0.029	0.032	0.899
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	-0.187	-0.190	0.048	3.900

## Confidence Intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	5.0%	95.0%
<b>Margin Laba -&gt; Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.029	0.029	-0.026	0.081
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	-0.187	-0.190	-0.276	-0.118

## Confidence Intervals Bias Corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%
<b>Margin Laba -&gt; Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.029	0.029	-0.001	-0.022
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	-0.187	-0.190	-0.003	-0.275

Total Effects

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )
<b>Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.404	0.404	0.042	9.621
<b>Margin Laba -&gt; Leverage</b>	0.072	0.075	0.083	0.867
<b>Margin Laba -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.422	0.429	0.053	7.993
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage</b>	-0.463	-0.464	0.075	6.147
<b>Perputaran Aset -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.840	0.835	0.055	15.166

Confidence Intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	5.0%	95.0%
<b>Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.404	0.404	0.337	0.472
<b>Margin Laba -&gt; Leverage</b>	0.072	0.075	-0.056	0.220
<b>Margin Laba -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.422	0.429	0.348	0.519
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage</b>	-0.463	-0.464	-0.593	-0.339
<b>Perputaran Aset -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.840	0.835	0.735	0.907

Confidence Intervals Bias Corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%
<b>Leverage -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.404	0.404	0.000	0.340
<b>Margin Laba -&gt; Leverage</b>	0.072	0.075	0.003	-0.054
<b>Margin Laba -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.422	0.429	0.007	0.347
<b>Perputaran Aset -&gt; Leverage</b>	-0.463	-0.464	-0.001	-0.593
<b>Perputaran Aset -&gt; Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	0.840	0.835	-0.005	0.732

Outer Loadings

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )
<b>DER &lt;- Leverage</b>	1.000	1.000	0.000	
<b>NSTA &lt;- Perputaran Aset</b>	1.000	1.000	0.000	
<b>OPM &lt;- Margin Laba</b>	1.000	1.000	0.000	
<b>ROE &lt;- Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	1.000	1.000	0.000	

Confidence Intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	5.0%	95.0%
<b>DER &lt;- Leverage</b>	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>NSTA &lt;- Perputaran Aset</b>	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>OPM &lt;- Margin Laba</b>	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>ROE &lt;- Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	1.000	1.000	1.000	1.000

Confidence Intervals Bias Corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%
<b>DER &lt;- Leverage</b>	1.000	1.000	0.000	1.000
<b>NSTA &lt;- Perputaran Aset</b>	1.000	1.000		1.000
<b>OPM &lt;- Margin Laba</b>	1.000	1.000	0.000	1.000
<b>ROE &lt;- Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	1.000	1.000	0.000	1.000

Outer Weights

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )
<b>DER &lt;- Leverage</b>	1.000	1.000	0.000	
<b>NSTA &lt;- Perputaran Aset</b>	1.000	1.000	0.000	
<b>OPM &lt;- Margin Laba</b>	1.000	1.000	0.000	
<b>ROE &lt;- Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	1.000	1.000	0.000	

Confidence Intervals

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	5.0%	95.0%
<b>DER &lt;- Leverage</b>	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>NSTA &lt;- Perputaran Aset</b>	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>OPM &lt;- Margin Laba</b>	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>ROE &lt;- Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	1.000	1.000	1.000	1.000

Confidence Intervals Bias Corrected

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Bias	5.0%
<b>DER &lt;- Leverage</b>	1.000	1.000	0.000	1.000
<b>NSTA &lt;- Perputaran Aset</b>	1.000	1.000	0.000	1.000
<b>OPM &lt;- Margin Laba</b>	1.000	1.000	0.000	1.000
<b>ROE &lt;- Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>	1.000	1.000	0.000	1.000

**Histograms**

Path Coefficients Histogram

Indirect Effects Histogram

Total Effects Histogram

**Base Data**

Setting

<b>Data file Settings</b>	
Data file	data diolah [147 records]
Missing value marker	none
<b>Data Setup Settings</b>	
Algorithm to handle missing data	None
Weighting Vector	-
<b>PLS Algorithm Settings</b>	
Data metric	Mean 0, Var 1
Initial Weights	1.0
Max. number of iterations	300
Stop criterion	7
Use Lohmoeller settings?	No
Weighting scheme	Path
<b>Bootstrapping Settings</b>	
Complexity	Basic Bootstrapping
Confidence interval method	Bias- Corrected and Accelerated (BCa) Bootstrap
Parallel processing	Yes
Samples	500
Significance level	0.05
Test type	One Tailed
<b>Construct Outer Weighting Mode Settings</b>	
Leverage	Automatic
Margin Laba	Automatic
Perputaran Aset	Automatic
Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan	Automatic

Inner Model

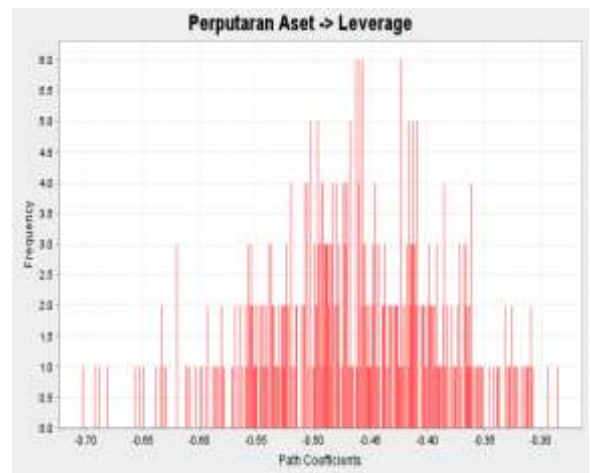
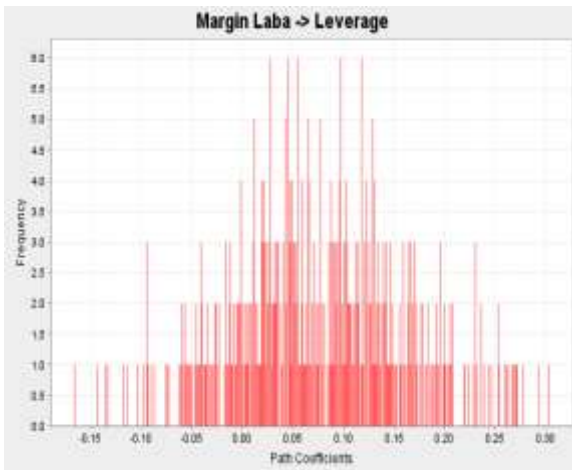
	<b>Leverage</b>	<b>Margin Laba</b>	<b>Perputaran Aset</b>	<b>Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>
<b>Leverage</b>				1.000
<b>Margin Laba</b>	1.000			1.000
<b>Perputaran Aset</b>	1.000			1.000
<b>Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan</b>				

Outer Model

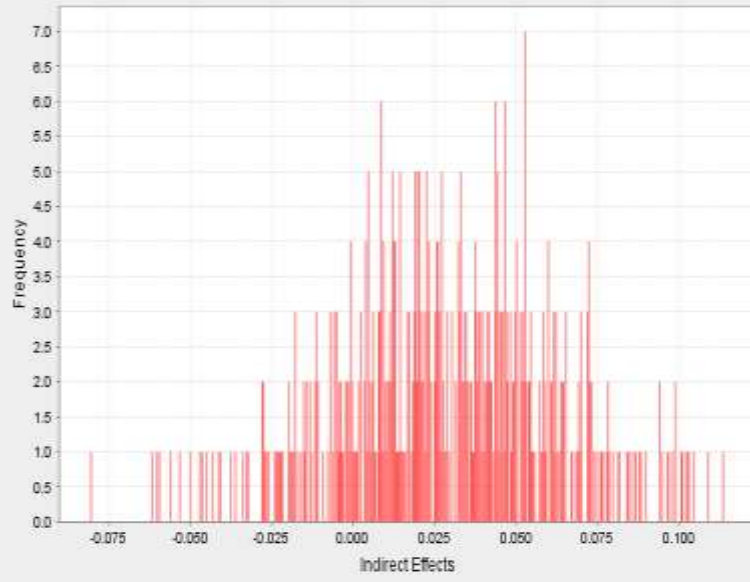
	Leverage	Margin Laba	Perputaran Aset	Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan
<b>DER</b>	-1.000			
<b>NSTA</b>			-1.000	
<b>OPM</b>		-1.000		
<b>ROE</b>				-1.000

MV  
Descriptives

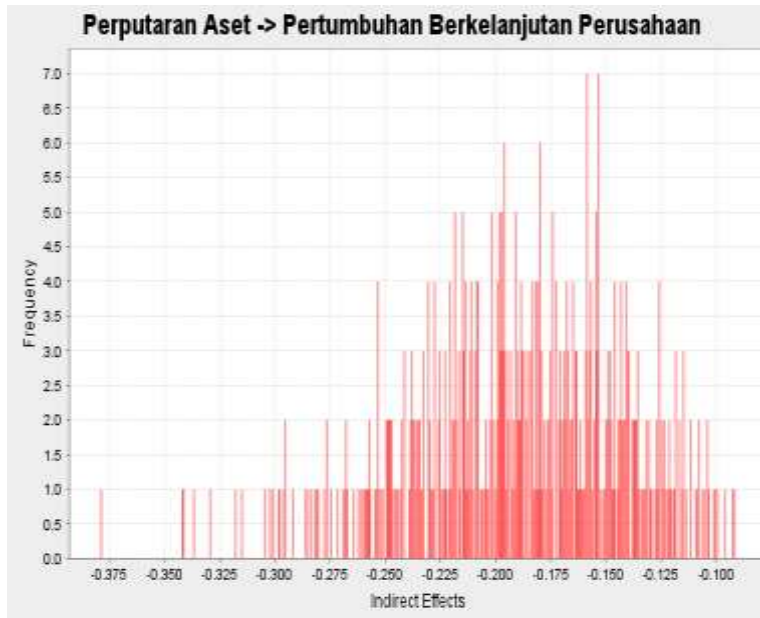
	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation	Excess Kurtosis	Skewness	Number of Observations Used
<b>DER</b>	2.979	0.930	0.090	16.080	3.598	1.576	1.454	147.000
<b>NSTA</b>	0.562	0.490	0.050	2.310	0.523	1.918	1.351	147.000
<b>OPM</b>	22.020	17.620	-2.420	91.760	14.787	3.154	1.413	147.000
<b>ROE</b>	19.160	13.960	19.100	145.090	27.105	14.347	3.826	147.000

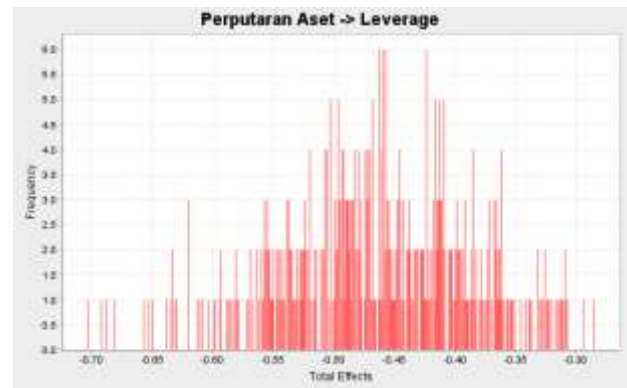
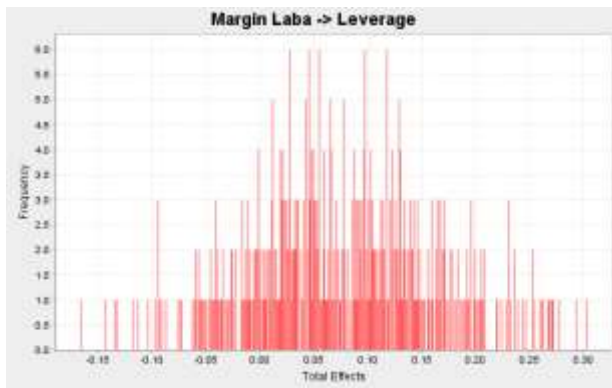


### Margin Laba -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan



### Perputaran Aset -> Pertumbuhan Berkelanjutan Perusahaan





**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**  
**UNIVERSITAS SEMARANG**

**CURRICULUM VITAE**

1. Nama : Rifqi Firdaus Bahtiar
2. Tempat/tgl lahir : Semarang/10 April 1993
3. Instansi : Inspektorat Kota Semarang
4. Alamat kantor : Jl. Pemuda 148, Kota Semarang
5. Alamat rumah : Jl. Mulawarman V, Kota Semarang
6. Agama : Islam
7. Pendidikan :
  - a. SDN Muktiharjo Kidul 1
  - b. SMPN 2 Semarang
  - c. SMAN 3 Semarang
  - d. S1-Akuntansi Universitas Diponegoro
8. Riwayat pekerjaan : Pegawai Negeri Sipil

Semarang, Mei 2025

Rifqi Firdaus Bahtiar