

PENGARUH LATAR BELAKANG PENDIDIKAN AKUNTANSI DEWAN, LEVERAGE DAN MARKET KAPITALISASI TERHADAP TINGKAT PERTUMBUHAN KEBERLANJUTAN

¹Aurelly Zinta

¹ Universitas Internasional Batam
aurellyazinta4@gmail.com

²Supriyanto

² Universitas Internasional Batam
Supriyanto.lim@uib.ac.id

Abstrak— Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh latar belakang pendidikan akuntansi dewan, kapitalisasi pasar, dan leverage terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan (Sustainable Growth Rate/SGR) pada perusahaan publik di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi perusahaan untuk periode 2019–2023. Analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi Stata untuk menguji hubungan antara variabel independen dan SGR. Hasil penelitian diharapkan dapat menunjukkan sejauh mana latar belakang pendidikan akuntansi dewan, kapitalisasi pasar, dan leverage memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan. Penelitian ini memberikan kontribusi orisinal dengan mengisi kesenjangan dalam literatur melalui fokus pada peran latar belakang pendidikan akuntansi dewan serta kapitalisasi pasar terhadap SGR. Selain itu, studi ini juga menawarkan wawasan praktis bagi perusahaan dalam merancang strategi pertumbuhan jangka panjang berbasis struktur dewan dan kebijakan keuangan. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan pada penggunaan data kuantitatif sekunder dan belum mempertimbangkan faktor kualitatif seperti proses pengambilan keputusan strategis. Oleh karena itu, untuk memperoleh pemahaman yang lebih lengkap mengenai pertumbuhan berkelanjutan, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel seperti corporate governance maupun kondisi makroekonomi.

Keyword— *Board background accounting, Leverage, Market capitalization, Sustainable growth Rate.*

I. INTRODUCTION

Pada dasarnya Sebuah perusahaan didirikan dengan satu tujuan utama, yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk maksimalisasi laba, pertumbuhan berkelanjutan, dan pengembangan (Tang, 2022). Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, pertumbuhan yang berkelanjutan menjadi salah satu kunci utama bagi perusahaan untuk bertahan dan berkembang. Pertumbuhan sebagai tolak ukur kinerja operasional dan potensi perusahaan mengharuskan pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien agar berdampak pada kinerja yang lebih baik (Krisyadi & Rionaldo, 2021). Sustainable growth rate merupakan indikator penting dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk berkembang tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal (Ramli et al., 2022). SGR digunakan untuk mendeteksi potensi masalah pertumbuhan dan mengevaluasi kinerja keuangan suatu sektor atau perusahaan secara holistik, dengan fokus pada pengelolaan pertumbuhan yang berkelanjutan. (Şahin & Ergün, 2018). Pertumbuhan berkelanjutan perusahaan memerlukan aset guna mendukung ekspansi, baik untuk meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pangsa pasar, maupun mengembangkan bisnis yang ada, dengan mengutamakan pendanaan internal sebelum beralih ke sumber eksternal. Konsep tingkat pertumbuhan berkelanjutan (sustainable growth rate) telah menimbulkan perdebatan besar dalam literatur keuangan karena implikasinya terhadap kinerja dan valuasi perusahaan. SGR secara umum dianggap sebagai tingkat pertumbuhan maksimum di mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya tanpa memerlukan pembiayaan eksternal sambil mempertahankan kebijakan keuangan yang konstan (Guliyev & Muzaffarov, 2024). Pertumbuhan berkelanjutan merupakan suatu hasil yang diatur oleh proses kompetitif dan dengan demikian merupakan proksi dari kemanjuran sumber daya dan kemampuan, secara umum merupakan ukuran yang dapat diandalkan mengenai sejauh mana sumber daya suatu perusahaan secara efektif disesuaikan dengan lingkungan (Patel et al., 2020). SGR dianggap sangat berguna karena dapat menggabungkan faktor operasional dan keuangan menjadi indikator yang komprehensif (Syam et al., 2021).

Dalam mencapai pertumbuhan berkelanjutan, peran dewan perusahaan sangat penting, terutama terkait latar belakang pendidikan akuntansi. Anggota dewan yang berlatar belakang pendidikan akuntansi dan bisnis memberikan fondasi pengetahuan bisnis yang kokoh. Kompetensi ini secara signifikan berkontribusi pada peningkatan citra dan kredibilitas perusahaan, yang pada akhirnya menjadi pilar penopang kelangsungan usaha jangka Panjang (Hadya & Susanto, 2018). Direktur keuangan yang memiliki sertifikasi profesional di bidang akuntansi berperan penting dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan serta memperkuat tata kelola perusahaan, yang pada akhirnya dapat memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Yopie et al., 2019). Hal ini relevan karena pengelolaan keuangan yang efisien akan berkontribusi terhadap pertumbuhan berkelanjutan melalui alokasi sumber daya yang tepat dan penghindaran risiko yang berlebihan.

Secara umum, tolok ukur untuk mengukur nilai suatu perusahaan adalah kapitalisasi pasar atau lebih umum, kekayaan yang diciptakan oleh suatu perusahaan yang mewakili nilai kolektif suatu perusahaan atau saham (Widiatmoko et al., 2020). Kapitalisasi pasar mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan sering kali menjadi indikator ekspektasi terhadap kinerja masa depan perusahaan. Dalam strategi investasi jangka panjang, investor cenderung memilih perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar, karena saham jenis ini sering dianggap lebih stabil (Niawaradila et al., 2021). Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik, namun kapitalisasi pasar yang terlalu bergantung pada persepsi pasar juga bisa menciptakan volatilitas yang tinggi. Kapitalisasi pasar berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam menilai prospek masa depan perusahaan. Bagi investor, kapitalisasi pasar merupakan salah satu tolok ukur untuk melihat prospek suatu perusahaan. Mereka cenderung memilih perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar karena dinilai memiliki risiko lebih rendah (Istiqomah & Amanah, 2021). Hal ini menyebabkan perlunya keseimbangan antara kinerja operasional yang stabil dan ekspektasi pasar yang realistis untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, sering kali menjadi alat yang digunakan perusahaan untuk memperbesar skala operasionalnya. Pemahaman tentang leverage keuangan membantu perusahaan dalam menilai kebutuhan keuangan, kapasitas pinjaman, dan kemampuan untuk menghasilkan laba guna memaksimalkan kinerja (Akhtar et al., 2022). Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola leverage secara hati-hati akan sangat mempengaruhi keberhasilannya dalam mempertahankan Sustainable Growth Rate (SGR). Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan akan memberikan tingkat gearing dan risiko yang tinggi hal ini menunjukkan bahwa tingkat leverage yang tinggi adalah struktur model yang mungkin baik untuk beberapa perusahaan karena dapat menyediakan modal yang cukup untuk menjalankan operasi bisnis. Leverage yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan menghadapi masalah terutama dalam mengelola utang mereka (Rahim, 2017).

Penelitian sebelumnya telah banyak membahas pengaruh latar belakang pendidikan akuntansi dewan, leverage, dan kapitalisasi pasar terhadap kinerja perusahaan secara umum. Namun, masih sangat sedikit penelitian yang secara khusus meneliti dampak langsung dari variabel-variabel ini terhadap Sustainable Growth Rate (SGR). Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan mengeksplorasi hubungan antara latar belakang pendidikan akuntansi dewan, leverage, dan kapitalisasi pasar terhadap SGR, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mendorong pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh latar belakang pendidikan akuntansi dewan, leverage, dan market kapitalisasi terhadap Sustainable Growth Rate (SGR). Ketiga faktor ini saling berkaitan dalam menciptakan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan bagi perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan lebih dalam mengenai bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan latar belakang dewan, leverage, dan kapitalisasi pasar untuk mencapai pertumbuhan yang optimal tanpa mengorbankan stabilitas finansial jangka panjang.

Sustainable Growth Rate

Konsep Sustainable Growth Rate secara konseptual menggambarkan tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan, termasuk tingkat peningkatan penjualan maksimum tanpa memerlukan pembiayaan dan upaya eksternal tambahan (Bagh et al., 2023; Chen et al., 2021; Olson & Pagano, 2005). Konsep Sustainable Growth Rate (SGR) ini pertama kali diperkenalkan oleh Higgins pada tahun 1977, bahwa SGR menggambarkan suatu konsep pertumbuhan yang menggunakan pembiayaan internal dan kondisi Leverage yang tidak berubah. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah tingkat pertumbuhan target jangka panjang perusahaan. Berakar pada gagasan bahwa pertumbuhan aktual diselaraskan dengan sumber daya internal, pertumbuhan yang lebih cepat akan membebani basis aset terbatas suatu usaha dan pertumbuhan yang terlalu lambat dapat membatasi kepercayaan investor dan pemangku kepentingan serta menciptakan peluang yang hilang (Patel et al., 2020). Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi namun tanpa dukungan finansial yang memadai akan kesulitan mempertahankan ekspansinya akibat ketiadaan pendanaan. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas melimpah tetapi pertumbuhan lambat juga akan sulit berkembang dan mencetak laba karena ketidakmampuannya dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki (Puspitasari, 2019).

Board background Accounting

Dalam konteks perusahaan di Indonesia, istilah "board" merujuk kepada dewan komisaris dan dewan direksi. Hal ini menjadi hasil dari adopsi Undang-Undang Persero yang menerapkan sistem "dual board" di negara Indonesia (Suhardjo et al., 2024). Latar belakang pendidikan anggota dewan memberikan perspektif dan pola pikir yang beragam mengenai tujuan akhir perusahaan, yang dapat secara signifikan memengaruhi kinerja dan tujuannya (Lee et al., 2024). Semakin tinggi tingkat pendidikan dewan direksi dalam bidang bisnis dan keuangan, semakin besar pula peran mereka dalam membuat keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pradana & Khairusolihin, 2021).

Market Capitalization

Kapitalisasi pasar dapat digunakan sebagai ukuran besarnya sebuah perusahaan pada bursa. Kapitalisasi pasar atau market capitalization adalah nilai total dari saham yang beredar dari suatu perusahaan, yang diperoleh dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham yang beredar (Şerban et al., 2022). Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya memiliki nilai pasar yang tinggi, yang dapat digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan (Tahmat et al., 2021). Semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham, investor cenderung menahan saham lebih lama, yang pada akhirnya dapat memicu kenaikan harga saham dalam jangka panjang (Riantani et al., 2023).

Leverage

Rasio leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Putri & Nugroho, 2023). Terdapat dua macam leverage yaitu operating leverage dan financial leverage. Operating leverage berfokus pada efisiensi operasional melalui penggunaan aset tetap, sedangkan financial leverage berfokus pada optimalisasi struktur modal melalui pemanfaatan dana dengan beban tetap (Sutama & Lisa, 2018). Leverage keuangan dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan, namun apabila total utang melebihi ekuitas maka risiko perusahaan dari sisi likuiditas akan semakin tinggi (Mumu et al., 2019). Perusahaan yang memiliki leverage tinggi umumnya terdorong untuk melakukan perataan laba. Leverage yang tinggi, berdasarkan perbandingan total liabilitas dengan total aset, menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tingkat utang yang cukup besar (Chandra & Huang, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Latar belakang Pendidikan Akuntansi Dewan terhadap Tingkat Pertumbuhan Keberlanjutan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh latar belakang para anggota dewan, walaupun tidak ada keharusan bahwa mereka memiliki pendidikan yang terkait langsung dengan dunia bisnis. Dewan perusahaan yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang keuangan cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam mencapai kinerja yang optimal, menghindari praktik manajemen yang tidak tepat, serta meningkatkan efektivitas kinerja keuangan sehingga mampu menghasilkan metode pelaporan yang lebih berkualitas (Kendrilla et al., 2022). Selain itu, keputusan strategis yang diambil oleh dewan perusahaan akan berdampak langsung pada pertumbuhan berkelanjutan perusahaan.

Berdasarkan penelitian Kendrilla et al., (2022); Nainggolan, (2020); Ranitawati, (2021) latar belakang pendidikan dewan mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Latar belakang pendidikan mereka yang relevan tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan melalui metode pelaporan yang efektif, tetapi juga mendorong alokasi investasi yang optimal dalam aktivitas perusahaan, yang menjadi fondasi bagi pertumbuhan berkelanjutan. Maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Latar belakang Pendidikan akuntansi dewan berpengaruh positif terhadap Tingkat Pertumbuhan Keberlanjutan.

Pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Tingkat Pertumbuhan Keberlanjutan.

Penilaian terhadap nilai perusahaan tidak hanya melihat harga saham, melainkan juga mempertimbangkan jumlah saham yang beredar. Dalam konteks tersebut, kapitalisasi pasar menjadi alat ukur penting untuk mengetahui nilai kekayaan perusahaan (Azmi, 2023). Kapitalisasi pasar memegang peran penting dalam menentukan ukuran suatu perusahaan. Kapitalisasi pasar memberikan mencerminkan bagaimana investor menilai perusahaan berdasarkan kinerjanya saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan (Kumar & Kumara, 2020). Investor disarankan untuk memperhatikan nilai kapitalisasi suatu perusahaan yang akan diinvestasikan. Saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tersebut kecil dilihat dari ukuran aset dan modal. Hal ini berarti perusahaan tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan tentu akan memberikan return yang tinggi di masa depan (Permata & Alkaf, 2020). Saham yang permintaannya tinggi biasanya memiliki harga yang relatif tinggi sehingga juga menawarkan *return* yang tinggi (Kusuma et al, 2024).

Semakin tinggi perkembangan kapitalisasi pasar akan meningkat dengan pertumbuhan nilai pada perusahaan (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022). Kapitalisasi pasar tidak hanya menunjukkan nilai suatu perusahaan di mata investor, tetapi juga berkontribusi terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh secara internal dan mencapai

Sustainable Growth Rate (SGR) melalui penguatan struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

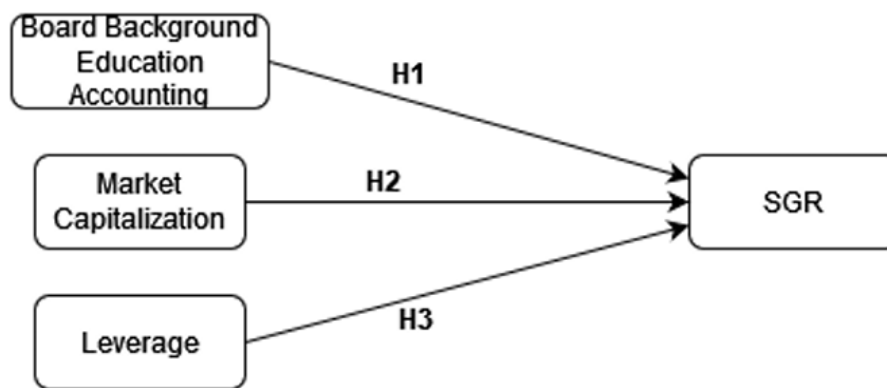
H2: Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif terhadap Tingkat Pertumbuhan Keberlanjutan.

Pengaruh Leverage terhadap Tingkat Pertumbuhan Keberlanjutan.

Leverage menggambarkan sejauh mana sebuah perusahaan menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya untuk mendukung keberlangsungan bisnis (Munzir et al., 2023). Rasio Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh utang (Putri & Nugroho, 2023). Leverage dapat meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan dengan menyediakan modal yang diperlukan perusahaan untuk memperluas operasi tanpa harus melemahkan ekuitas (Akhtar et al., 2022). Hal ini memungkinkan perusahaan tumbuh lebih cepat dan meningkatkan Return on Equity (ROE), yang merupakan faktor utama dalam menentukan SGR. Sebagai salah satu komponen dalam Sustainable Growth Rate (SGR), leverage berfungsi untuk mengukur proporsi utang jangka panjang perusahaan. Konsep ini menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh sumber dana yang disertai dengan kewajiban beban tetap, dengan tujuan meningkatkan profitabilitas melalui pembiayaan atau akuisisi aset. Pada akhirnya, strategi ini diharapkan dapat mendorong pertumbuhan berkelanjutan perusahaan di masa depan (Priyanto, 2020).

Hasil dari penelitian Priyanto dan Robiyanto, (2020), Indarti et al., (2021) dan Firman et al, (2022) leverage memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap Sustainable Growth Rate. Semakin tinggi nilai SGR perusahaan maka akan tinggi juga leverage yang dimiliki perusahaan dan menunjukkan bahwa leverage merupakan salah satu cara yang efisien untuk memaksimalkan arus kas dan menambah modal kerja sehingga perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan. Maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap Tingkat Pertumbuhan Keberlanjutan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

II. METHODS

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari pihak ketiga yaitu Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan situs web dari perusahaan yang bersangkutan. Periode yang digunakan adalah laporan tahunan dari tahun 2019 hingga 2023. Data yang dikumpulkan meliputi informasi tentang latar belakang pendidikan dewan direksi, kapitalisasi pasar, tingkat leverage, dan Sustainable Growth Rate (SGR) perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan terkait pengaruh latar belakang pendidikan akuntansi dewan direksi, kapitalisasi pasar, dan leverage terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Model penelitian ini dirancang untuk memahami hubungan antara latar belakang akuntansi dewan direksi, leverage, dan kapitalisasi pasar terhadap kemampuan perusahaan mencapai tingkat pertumbuhan berkelanjutan.

1. Variabel dependen.

Sustainable growth rate digunakan sebagai variabel dependen. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan mengevaluasi potensi pertumbuhan laba perusahaan berdasarkan posisi keuangan saat ini dan tingkat investasi ulang (Moore & Simpson, 2023). Sustainable Growth Rate (SGR), untuk mengukur keberlanjutan ekonomi perusahaan karena SGR yang menentukan kemampuan perusahaan untuk mencapai pertumbuhan pendapatan berdasarkan kendala operasional dan keuangan saat ini (Lin, 2024).

2. Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan latar belakang pendidikan akuntansi dewan, leverage dan kapitalisasi market sebagai variabel independen. Latar belakang pendidikan akuntansi menjadi variabel pertama, yang mengukur anggota dewan yang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi dapat memberikan pengaruh positif terhadap pengelolaan keuangan perusahaan. Variabel ini dinyatakan dalam persentase anggota dewan yang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi. Variabel berikutnya yaitu kapitalisasi pasar yang menunjukkan nilai perusahaan publik di pasar saham. Nilai ini dihitung dengan mengalikan jumlah total saham beredar dengan harga pasar saham terkini (Kumar & Kumara, 2020). Variabel terakhir yaitu leverage, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengandalkan pembiayaan eksternal, dan umumnya diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER) (Prabowo & Sutanto, 2019).

III. RESULTS AND DISCUSSION

Tabel 1. *Descriptive Statistic*

	N	Mean	Standard Deviasi	Minimum	Maximum
SGR	1355	0.026	0.218	-2.896	1.420
BBA	1355	0.302	0.194	0.000	1.000
MC (in billion)	1355	15167.666	87399.782	12.622	1785020.050
LEV	1355	1.061	1.334	-3.563	12.219

Berdasarkan Tabel 1, nilai variabel SGR berada pada rentang -2,896 hingga 1,420, dengan rata-rata 0,026 yang mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mengalami pertumbuhan positif meskipun relatif kecil. Standar deviasi sebesar 0,194 menunjukkan adanya variasi tingkat pertumbuhan yang cukup besar antar perusahaan. Variabel BBA memiliki nilai minimum sebesar 0.000 dan nilai maksimum sebesar 1.000. Dengan rata-rata 0.302 dan standar deviasi sebesar 0.194 ini mencerminkan masih terbatasnya keterlibatan profesional akuntansi dalam struktur pengambilan keputusan strategis perusahaan dan terlihat adanya variasi yang signifikan antar perusahaan. Variabel MC menunjukkan nilai minimum sebesar 12.622 dan nilai maksimum sebesar 1785020.050. Dengan nilai rata-rata sebesar 15167.666 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang relatif kecil dibandingkan beberapa perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang sangat besar. Nilai standar deviasi yang sangat tinggi yaitu 87399.782 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang sangat besar pada nilai pasar perusahaan-perusahaan dalam sampel. Terakhir variabel LEV menunjukkan nilai minimum sebesar -3563 dan nilai maksimum sebesar 12.219. Dengan rata-rata sebesar 1.061 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki tingkat leverage yang relatif rendah hingga moderat. Artinya, sebagian besar perusahaan menggunakan utang dalam proporsi yang cukup terkendali terhadap total aset atau ekuitasnya. Nilai standar deviasi sebesar 1,334 mengindikasikan adanya variabilitas yang cukup tinggi pada struktur pendanaan perusahaan. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang cukup besar antara perusahaan dengan leverage rendah dan perusahaan dengan leverage tinggi.

Tabel 2. *Correlation test*

	SGR	BBA	MC	LEV
SGR	1.000			
BBA	0.004 (0.870)	1.000		
MC	0.039 (0.154)	0.150*** (0.000)	1.000	
LEV	-0.286*** (0.000)	0.026 (0.334)	0.092*** (0.001)	1.000

Nilai signifikansi untuk korelasi SGR dan BBA sebesar 0.870 dan koefisien korelasi sebesar 0.004 menunjukkan bahwa variabel SGR dan BBA tidak memiliki hubungan korelasi. Hal ini menunjukkan bahwa kehadiran akuntan di dewan direksi belum tentu berperan langsung dalam mendukung pertumbuhan internal perusahaan. Kemudian untuk nilai signifikansi untuk korelasi SGR dan MC sebesar 0.154 dan koefisien korelasi sebesar 0.039 menunjukkan bahwa SGR tidak memiliki hubungan korelasi dengan MC. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai pasar suatu perusahaan tidak selalu mencerminkan kemampuannya untuk tumbuh secara berkelanjutan dengan menggunakan sumber daya internalnya. Nilai signifikansi untuk korelasi SGR dan LEV sebesar 0.000 dan koefisien korelasi sebesar -0.286 menunjukkan bahwa SGR dan LEV memiliki korelasi negatif yang kuat dan signifikan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, cenderung semakin rendah kemampuan perusahaan tersebut untuk tumbuh secara berkelanjutan menggunakan sumber daya internal. Perusahaan dengan tingkat leverage tinggi biasanya menghadapi kewajiban bunga dan pelunasan yang besar, yang dapat mengurangi kemampuan mereka untuk menahan laba dan membiayai pertumbuhan tanpa ketergantungan pada dana eksternal.

Tabel 3. *Hypothesis test*

Variable	Coefficient	t-stat	P-value	Signifikansi	Hipotesis
BBA	-0.00054	-0.02	0.986	Tidak Signifikan	Ditolak
MC	1.53e-07	3.28	0.001	***	Diterima
LEV	-0.05073	-4.57	0.000	***	Ditolak

Nilai signifikansi untuk pengaruh Board Background Accounting terhadap Sustainable Growth Rate adalah sebesar 0,986 dan koefisien regresi sebesar -0.00054. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa latar belakang akuntansi anggota dewan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap Sustainable Growth Rate. Oleh karena itu, H1 tidak terbukti. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Berdasarkan penelitian Kendrila et al., (2022); Nainggolan, (2020); Ranitawati, (2021), yang menyatakan bahwa latar belakang pendidikan dewan mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nilai signifikansi untuk pengaruh Kapitalisasi pasar terhadap Sustainable Growth Rate adalah sebesar 0.001 dan koefisien regresi sebesar 1.53 sehingga dapat disimpulkan bahwa Kapitalisasi pasar memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Sustainable Growth Rate. Oleh karena itu, H2 terbukti. Hal ini sejalan dengan penelitian (Dalimunthe and Lathifatussulalah, 2022) yang menyatakan bahwa semakin tinggi perkembangan kapitalisasi pasar akan meningkat dengan pertumbuhan nilai pada perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan kapitalisasi besar tidak selalu memiliki strategi pertumbuhan yang agresif atau efisien, sehingga besarnya nilai pasar tidak serta-merta mendorong pertumbuhan berkelanjutan.

Nilai signifikansi untuk pengaruh Leverage terhadap Sustainable Growth Rate adalah sebesar 0.000 dan koefisien regresi sebesar -0.05073 sehingga dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap Sustainable Growth Rate. Oleh karena itu, H3 tidak terbukti. Hal ini tidak sejalan dengan Hasil dari penelitian (Indarti et al., 2021; Priyanto, 2020) Leverage memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap Sustainable Growth Rate. Namun, Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Ahmeti et al., 2025; Ie et al., 2025) yang menyatakan bahwa leverage memiliki dampak negatif yang signifikan secara statistik terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan perusahaan manufaktur dan konstruksi. Dalam penelitian ini, tingkat leverage yang tinggi justru berkorelasi negatif dengan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh secara berkelanjutan, yang kemungkinan besar disebabkan oleh beban keuangan yang tinggi akibat utang.

IV. CONCLUSION

Berdasarkan hasil analisis data dari 1.355 observasi perusahaan publik di Indonesia selama periode 2019-2023, penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel Market Capitalization (MC) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Sustainable Growth Rate (SGR) dengan koefisien 1.53e-07 dan p-value 0.001. Temuan ini mendukung hipotesis kedua (H2), mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mempertahankan pertumbuhan berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perkembangan kapitalisasi pasar berbanding lurus dengan pertumbuhan nilai perusahaan. Selanjutnya variabel Leverage (LEV) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap SGR dengan koefisien -0.05073 dan p-value 0.000. Temuan ini bertolak belakang dengan hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan adanya hubungan positif. Hasil ini mengungkapkan bahwa tingginya ketergantungan pada pendanaan utang justru menghambat kemampuan perusahaan untuk tumbuh secara berkelanjutan, kemungkinan besar disebabkan oleh beban bunga dan kewajiban finansial yang membatasi alokasi laba untuk reinvestasi. Terakhir variabel Board Background Accounting (BBA) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap SGR dengan

koefisien -0.00054 dan p-value 0.986, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa kehadiran profesional akuntansi dalam dewan direksi belum tentu berkontribusi langsung terhadap peningkatan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan dalam konteks sampel yang diteliti.

Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai determinan Sustainable Growth Rate dengan mengkonfirmasi bahwa faktor keuangan struktural memainkan peran yang lebih determinan dibandingkan faktor komposisi dewan. Secara praktis, temuan ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan untuk lebih memfokuskan pada penguatan fundamental keuangan dan pengelolaan struktur modal yang prudent. Penelitian ini terbatas pada penggunaan data kuantitatif sekunder dan periode penelitian yang relatif singkat (5 tahun). Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel moderating seperti corporate governance score, karakteristik industri, atau kondisi makroekonomi, serta memperpanjang periode observasi untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan berkelanjutan perusahaan di Indonesia.

REFERENCES

- Akhtar, M., Yusheng, K., Haris, M., Ain, Q. U., & Javaid, H. M. (2022). Impact Of Financial Leverage On Sustainable Growth, Market Performance, And Profitability. In *Economic Change And Restructuring* (Vol. 55, Issue 2). Springer US. <https://doi.org/10.1007/S10644-021-09321-Z>
- Azmi, S. H. (2023). Analisis Trend Market Capitalization Dalam Memproyeksikan Return Saham Pada PT Vale Indonesia Tbk Periode 2017-2022. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(2), 7727–7735. <https://j-innovative.org/index.php/innovative%0aanalisis>
- Bagh, T., Naseer, M. M., Khan, M. A., Pyplacz, P., & Oláh, J. (2023). Sustainable Growth Rate, Corporate Value Of US Firms Within Capital And Labor Market Distortions: The Moderating Effect Of Institutional Quality. *Oeconomia Copernicana*, 14(4), 1211–1255. <https://doi.org/10.24136/Oc.2023.036>
- Chandra, B., & Huang, K. (2021). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Growth, Return On Assets Dan Koneksi Politik Terhadap Manajemen Laba. 557–567.
- Chen, X., Liu, C., Liu, F., & Fang, M. (2021). Firm Sustainable Growth During The COVID-19 Pandemic: The Role Of Customer Concentration. *Emerging Markets Finance And Trade*, 57(6), 1566–1577. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2021.1904884>
- Dalimunthe, And Lathifatussulalah, M. (2022). The Effect Of Financial Performance, Environmental Performance And Market Capitalization On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures As Moderating Variables Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Seba. *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 3(6), 3494–3511. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Guliyev, T., & Muzaffarov, M. (2024). Deciphering Sustainable Growth: The Influence Of Corporate Financial Metrics On SGR And Stock Returns. *WSB Journal Of Business And Finance*, 58(1), 114–121. <https://doi.org/10.2478/Wsbjbf-2024-0011>
- Hadya, R., & Susanto, R. (2018). Model Hubungan Antara Keberagaman Gender, Pendidikan Dan Nationality Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Benefita*, 3(2), 149. <https://doi.org/10.22216/Jbe.V3i2.3432>
- Istiqomah, S., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kapitalisasi Pasar Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–18.
- Kendrila, N., Azmi, Z., & Samsiah, S. (2022). Pengaruh Karakteristik Komposisi Manajemen Puncak Terhadap Kinerja Keuangan. *SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 30–43. www.idx.co.id
- Krisyadi, R., & Rionaldo, L. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 22(01), 465–482.
- Kumar, M. P., & Kumara, N. V. M. (2020). Market Capitalization: Pre And Post COVID-19 Analysis. *Materials Today: Proceedings*, 37(Part 2), 2553–2557. <https://doi.org/10.1016/J.Matpr.2020.08.493>
- Lee, C. Y., Wen, C. R., & Thi-Thanh-Nguyen, B. (2024). Board Expertise Background And Firm Performance. *International Journal Of Financial Studies*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/Ijfs12010017>
- Lin, Z. (2024). Does ESG Performance Indicate Corporate Economic Sustainability? Evidence Based On The Sustainable Growth Rate. *Borsa Istanbul Review*, 24(3), 485–493. <https://doi.org/10.1016/J.Bir.2024.02.010>
- Moore, G., & Simpson, M. W. (2023). Which Sustainable Growth Rate Is Best At Forecasting Actual Growth? *American Journal Of Business*, 38(4), 173–192. <https://doi.org/10.1108/Ajb-12-2022-0196>
- Mumu, S., Susanto, S., & Gainau, P. (2019). The Sustainable Growth Rate And The Firm Performance: Case Study

- Of Issuer At Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Management, IT & Engineering*, 9(12), 10–18.
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153. <https://doi.org/10.24853/Jago.3.2.153-165>
- Nainggolan, P. (2020). *Keaneka Ragaman Dewan Komisaris Dan Komite Audit " Perspektif Tata Kelola "*. 5.
- Niawaradila, B., Wiyono, G., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 8(1), 122–138. <https://doi.org/10.36987/Ecobi.V8i1.2078>
- Olson, G. T., & Pagano, M. S. (2005). A New Application Of Sustainable Growth: A Multi-Dimensional Framework For Evaluating The Long Run Performance Of Bank Mergers. *Journal Of Business Finance And Accounting*, 32(9–10), 1995–2036. <https://doi.org/10.1111/J.0306-686X.2005.00656.X>
- Patel, P. C., João Guedes, M., 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*, 114(April), 80–92. <https://doi.org/10.1016/J.Jbusres.2020.04.004>
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11. <https://doi.org/10.33059/Jseb.V10i1.1120>
- Pradana, M. T., & Khairusoalihin, K. (2021). Pengaruh Board Diversity, Kompensasi Dewan Direksi Dan Kepemilikan Manajerial Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Analisis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.37478/Als.V11i1.824>
- Priyanto, A. & R. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sustainable Growth Rate Terhadap Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 2(1), 1–21.
- Puspitasari, D. (2019). Perbandingan Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan. *Al Tijarah*, 5(1), 24. <https://doi.org/10.21111/Tijarah.V5i1.3325>
- Putri, O. A., & Nugroho, H. S. (2023). *The Influence Of Intellectual Capital On The Profitability And Value Of Banking Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange*. 1(1), 110–117. <https://doi.org/10.4108/Eai.10-10-2023.2342516>
- Rahim, N. (2017). Sustainable Growth Rate And Firm Performance: A Case Study In Malaysia. *International Journal Of Management, Innovation & Entrepreneurial Research*, 3(2), 48–60. <https://doi.org/10.18510/Ijmier.2017.321>
- Ramli, N. A., Rahim, N., Mat Nor, F., & Marzuki, A. (2022). The Mediating Effects Of Sustainable Growth Rate: Evidence From The Perspective Of Shariah-Compliant Companies. *Cogent Business And Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2078131>
- Ranitawati, E. (2021). Analisis Keberagaman Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Liability*, 03(1), 01–35. <https://journal.uwks.ac.id/index.php/Liability/Article/View/1375/Pdf>
- Riantani, S., Gusni, G., & Komariah, S. (2023). Market Capitalization Growth And Leverage Level On The Performance Of Automotive And Component Sub-Sector Shares. *International Journal On Social Science, Economics And Art*, 13(3), 175–184.
- Şahin, A., & Ergün, B. (2018). Financial Sustainable Growth Rate And Financial Ratios : A Research On Borsa I Stanbul Manufacturing Firms. *Journal Of Business Research Turk*, 10(1), 172–197. www.isarder.org
- Sari Permata, I., & Alkaf, F. T. (2020). Analysis Of Market Capitalization And Fundamental Factors On Firm Value. *Journal Of Accounting And Finance Management*, 1(1). <https://doi.org/10.38035/Jafm.V1i1.12>
- Şerban, R. A., Mihaie, D. M., & Ţichindelean, M. (2022). Environment, Social, And Governance Score And Value Added Impacts On Market Capitalization: A Sectoral-Based Approach. *Sustainability (Switzerland)*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/Su14042069>
- Suhardjo, I., Suparman, M., Hidayah, Y., Ramadyan, A. N., & Diaz, R. (2024). *GROWTH : EVIDENCE FROM THE*. 7(2), 267–288. <https://doi.org/10.22219/Jaa.V7i2.31212>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 65–85.
- Syam, A. Y., Artinah, B., Asiah, A. N., Stie, I., & Banjarmasin, I. (2021). Influencing Factors Of Company's Sustainable Growth: Evidence From Indonesia. *International Journal Of Innovative Science And Research Technology*, 6(7), 291–297. www.ijisrt.com291

- Tang, S. (2022). *Liquidity , Leverage Dan Firm Performance Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi 1*. 2239–2250. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.V32.I09.P01>
- Widiatmoko, J., Indarti, M. G. K., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate Governance On Intellectual Capital Disclosure And Market Capitalization. *Cogent Business And Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1750332>
- Yopie, S., Chandra, B., Kunci, K., & Pendahuluan, I. (2019). *Peran Struktur Dewan Dalam Mempengaruhi Kinerja Pada Nilai Perusahaan Keluarga*. 2(1), 45–53.