

# **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Asset Turn Over Terhadap Sustainable Growth Rate Terhadap Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019**

INDARTI<sup>1</sup>; IKA BERTY APRILIYANI<sup>2</sup>; DINI ONASIS<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Lancang Kuning Pekanbaru  
Jln. Yos Sudarso KM 08 Rumbai Telp. (0761) 52581  
E-mail : indarti@unilak.ac.id

**Abstract:** Many companies only focus on revenue and profit. But revenue and profit cannot be the first focus because the company's sustainable growth is important. Measuring sustainable growth plays an important factor in seeing the company's performance picture. Measurement using the concept of growth is commonly referred to as the Sustainable Growth Rate (SGR). This study aims to provide empirical evidence that it has an effect or not, liquidity is variable by Current Ratio, Leverage is variable by Debt to Equity Ratio (DER), and efficiency is variable by Asset Turnover. The population of this research is the manufacturing sector companies that are members of the IDX (Indonesian Stock Exchange). The technique used in taking the number of samples is purposive sampling, so a sample of 19 companies is obtained for the 2017-2019 research period. The data were analyzed using panel data regression techniques. The results obtained in this study found that the Liquidity and Leverage variables had a significant effect on SGR while the Asset Turn Over variable did not have a positive effect on SGR. This study explains that SGR is very important because it is related to the strategy used by the company in order to experience sustainable growth.

**Keywords:** *Sustainable Growth Rate, Liquidity, Leverage, and Asset Turnover.*

Kemampuan sebuah perusahaan menjadi sebuah tolak ukur yang digunakan untuk melihat keberhasilan dalam pendapatan, keuntungan. Kini perusahaan-perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) baik yang belum tercatat mereka berusaha agar dapat untuk meningkatkan kinerjanya. Karena dengan meningkatkan kinerjanya perusahaan dapat bertahan dan mungkin juga dapat bertumbuh. Untuk menghadapi perekonomian saat ini yang sewaktu-waktu dapat berubah dengan cepat sehingga perusahaan dapat menghadapinya. Namun pertumbuhan perusahaan yang tinggi walaupun dari segi pendapatan akan meningkat dan tentu saja labanya pun pasti akan meningkat, tetapi tidak semua pertumbuhan perusahaan itu baik (Nasim & Rizki Irnana, 2015). Makna pertumbuhan sendiri adalah peningkatan bisnis didalam hal seperti memproduksi ataupun menjual produk ataupun jasa. Maka dari itu pertumbuhan dipakai untuk menjadi alat

pengukur atau indikator sebuah keberhasilan dan juga tingkat pertumbuhan pendapatan (Utami, Muthia, & Husni Thamrin, 2018).

Pengukuran Sustainable Growth Rate (SGR) sendiri disampaikan oleh Higgins (1981) beliau menjelaskan bahwa SGR merupakan kebijakan keuangan setiap perusahaan sesuai dengan pertumbuhan perusahaan tersebut. Keuntungan yang bertumbuh juga dapat meningkatkan asset maka dari itu kebijakan perusahaan diperlukan. Konsep dari pada Sustainable Growth Rate (SGR) adalah untuk mengetahui keselarasan antara unsur-unsur perusahaan kegiatan utamanya sendiri adalah pertumbuhan penjualan dan kebijakan pendanaan. SGR ialah dimana tingkat pertumbuhan maksimal perusahaan dapat tumbuh tanpa kehabisan pendanaan. Konsep Sustainable Growth Rate (SGR) menurut Platt, Platt, & Chen,(1995) di mana penjualan yang dilakukan perusahaan dan asset dapat

bertumbuh jikalau perusahaan tersebut tidak menerbitkan saham baru dan pertahankan struktur modal yang ada. Penelitian-penelitian yang sudah dilakukan tentang faktor-faktor yang menentukan Sustainable Growth Rate (SGR) sudah dilakukan oleh beberapa peneliti. Salah satu penelitiannya adalah Manaf, Saad, Mohamad, Ali, & Rahim (2018) yang mana membuat penelitian pada perusahaan publik yang berada di Malaysia dengan sampel penelitian 450 sampel dengan periode yang dilakukan pada tahun 2004-2014. Maka ditemukan bahwa variabel dividen, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Sustainable Growth Rate (SGR), tetapi likuiditas tidak signifikan, penelitian ini menggunakan model Zakon dimana khusus meneliti syariah.

### **Sustainable Growth Rate (SGR)**

Konsep Sustainable Growth Rate (SGR) dikenalkan oleh Higgins (1981) yang mengenalkan bahwa konsep ini adalah konsep untuk kebijakan keuangan pada setiap perusahaan yang sesuai dengan pertumbuhan perusahaan tersebut. Meningkatkan jumlah Aset yang ada juga dapat dilihat dari segi pertumbuhan keuntungan perusahaan oleh karena itu dibutuhkan kebijakan perusahaan terkait. Menurut Platt (1995) SGR merupakan sebuah konsep yang mana penjualan dan aset perusahaan dapat bertumbuh ketika perusahaan tidak mengeluarkan lembar saham yang baru dan menjaga struktur modal yang ada. Higgins (1977) mengatakan bahwa Sustainable Growth Rate (SGR) menggambarkan sebuah konsep atau ide pertumbuhan yang membutuhkan modal dengan menggunakan pembiayaan internal pada kondisi Leverage yang tidak berubah.

Pengukuran Sustainable Growth Rate (SGR) memperlihatkan bahwa kinerja operasional dan juga keuangan, variabel-variabel yang saling berinteraksi adalah ROA (Return On Asset), Dividend Pay Out, NPM (Net Profit Margin), Leverage dan juga Asset Turnover (Olson & Pagano,

2005). Sustainable Growth Rate (SGR) merupakan bertumbuhnya penjualan secara maksimum dengan tidak menerima modal dari investor atau juga menerbitkan jumlah saham yang baru dan tidak meningkatkan Leverage (Snyman, 1999). Keuntungan diperoleh tidak dibagikan kepada para pemilik modal atau deviden tidak dibagikan kepada para pemilik saham, akan digunakan kembali dalam bisnis. Sustainable Growth Rate (SGR) merupakan konsep perencanaan yang menekankan hubungan antar Variabel yang akan dijelaskan dibawah ini.

### **Likuiditas**

Konsep-konsep yang biasa digunakan dalam menentukan Sustainable Growth Rate (SGR) sendiri adalah ada diantaranya Current Ratio yang biasa digunakan dalam melihat sebuah kemampuan perusahaan dalam menghitung pendistribusian modal perusahaan jika pendistribusian yang dilakukan tepat maka akan berpengaruh kepada kegiatan operasionalnya ketika kegiatan operasionalnya dapat maksimal tentu saja dapat membantu mencapai laba yang maksimal (Gunawan & Leonnita, 2015). Current Ratio sendiri sering digunakan untuk dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam hal melakukan pembayaran hutang dengan jangka waktu pendeknya saat sudah jatuh tempo dengan menggunakan aset yang likuid (Hartono & Utami, 2016).

### **Leverage**

Kombinasi variabel yang digunakan untuk mengetahui Sustainable Growth Rate (SGR) sendiri salah satunya adalah Leverage karena Leverage sendiri adalah kunci penentu kinerja perusahaan (Lockwood & Prombutr, 2010). Leverage sendiri adalah cara yang efisien untuk kurangi arus kas dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Park & Jang, 2013). Tetapi Leverage juga dapat dideskripsikan sebagai penggunaan Aset atau Aktiva yang penggunaannya sendiri adalah

perusahaan wajib membayar beban tetap. Keputusan penggunaannya sendiri adalah dengan melihat hasil dari pengembalian yang tinggi diharapkan sepadan dengan resiko yang dihadapi dapat memenuhi pembayaran kewajiban (Nasim & Rizki Irmama, 2015).

## METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini termasuk ke dalam kelompok data time series dengan melihat dari dimensi waktu yang digunakan selama periode penelitian yaitu dua tahun, dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2018. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif yaitu penelitian yang menggambarkan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih (Indriantoro dan Supomo, 2002). Peneliti bermaksud untuk menganalisis pengaruh variabel independen yakni komisaris independen, komite manajemen risiko, reputasi auditor dan konsentrasi kepemilikan terhadap variabel dependen yakni Sustainable Finance baik secara parsial maupun simultan.

Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian (Kristianto, 2010). Sampel adalah sebagian anggota dari populasi yang dipilih menggunakan proses tertentu sehingga dapat mewakili populasi. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019
2. Perusahaan Manufaktur Sub sektor Tekstil dan Garment
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian

Tabel 1 : Kriteria Pemilihan Sample

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019	141
Perusahaan Manufaktur selain Sub sektor Tekstil dan Garment	(122)
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian	(0)
<b>Total Sampel</b>	<b>19</b>
<i>Total sample yang digunakan dalam periode pengamatan 2017-2019</i>	<i>19 x 3 = 57 Sample amatan</i>

Tabel 2 : Daftar Perusahaan Sample

No	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garment	CODE
1	Polychem Indonesia Tbk (ADMG)	ADMG
2	Argo Pantes Tbk (ARGO)	ARGO
3	Trisula Textile Industries Tbk (BELL)	BELL
4	Century Textile Industry Tbk (CNTB)	CNTB
5	Eratex Djaya Tbk (ERTX)	ERTX
6	Ever Shine Tbk (ESTI)	ESTI
7	Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) / d.h Pansia Indosyntex Tbk	HDTX
8	Asia Pacific Investama Tbk (MYTX) / d.h Apac Citra Centertex Tbk	MYTX
9	Pan Brothers Tbk (PBRX)	PBRX
10	Golden Flower Tbk (POLU)	POLU
11	Asia Pacific Fibers Tbk (POLY)/d.h Polysindo Eka Persada Tbk	POLY
12	Ricky Putra Globalindo Tbk	
13	Sri Rejeki Isman Tb (SRIL)	SRIL
14	Sunson Textile Manufacturer Tbk (SSTM)	SSTM
15	Stra Petrochem Tbk (STAR)	STAR
16	Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO)	TFCO
17	Trisula International Tbk (TRIS)	TRIS
18	Uni-Charm Indonesia Tbk (UCIT)	UCIT
19	Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT)/ Mega Perintis Tbk (ZONE)	ZONE

Sumber Data: Data di BEI per 16 Juni 2021

## HASIL

### Deskripsi Data Penelitian

Pada penelitian ini, data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan Manufaktur, sub sektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2019, yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Total perusahaan Manufaktur, sub sektor Tekstil

dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019 adalah sebanyak 19 perusahaan.

**Analisis Data**

Sebelum meneliti lebih lanjut mengenai *Sustainable Growth Rate* pada perusahaan Manufaktur, sub sektor Tekstil dan Garment, peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Leverage dan Asset Turn Over terhadap *Sustainable Growth Rate* Uji Asumsi Klasik

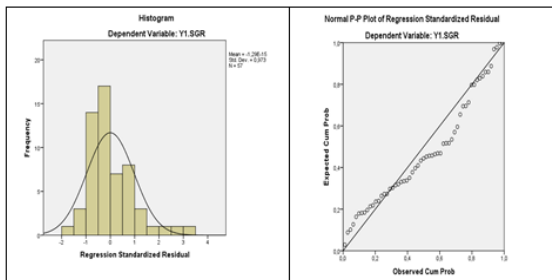
Sebelum melakukan interpretasi terhadap hasil regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik agar hasil tersebut layak digunakan. Pengujian ini diperlukan agar model regresi menjadi suatu model yang lebih representatif. Analisis data uji asumsi klasik dalam penelitian ini antara lain melalui uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak terdapat dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

**Analisis Grafik**

Uji normalitas dengan analisis grafik dilakukan dengan metode grafik histogram dan Probability Plot (P-Plot). Selengkapnya mengenai hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.a.1 dan Gambar 1.a.2



Gambar 1.a1 dan Gambar 1.a2 Grafik histogram dan Probability Plot (P-Plot)

Dengan melihat tampilan pada grafik histogram dalam gambar 1.a.1 memberikan pola distribusi yang mendekati normal, sedangkan pada gambar 1.a.2. grafik normal probability plot menunjukkan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikoloneritas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari perhitungan nilai tolerance serta Variance Inflation Factor (VIF). Suatu model regresi disimpulkan tidak ada masalah multikolinearitas adalah apabila memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai variance inflation factor (VIF) lebih kecil dari 10 (Ghozali, 2011:106). Selengkapnya hasil pengujian asumsi klasik multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini.

Tabel 2: Tabel VIF (Variance Inflation Factor)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1.Likuiditas	,991	1,009
	X2.Leverage	,996	1,004
	X3.Asset.TO	,990	1,010

Dari tabel 2. di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama yaitu semua variabel independen memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah multikolinearitas.

### Koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya adalah untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97).

Pada model regresi berganda penggunaan nilai Adjusted  $R^2$  lebih baik dibandingkan dengan hanya melihat pada nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hal ini disebabkan penggunaan koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki kelemahan mendasar yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Gambar 3 berikut ini:

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,454 <sup>a</sup>	,206	,161	,60886	1,783

a. Predictors: (Constant), X3.Asset.TO, X2.Leverage, X1.Likuiditas  
 b. Dependent Variable: Y1.SGR

Gambar 3 : R Square

Dari Gambar 3 di atas menunjukkan bahwa nilai **R square** sebesar 0,206 berarti bahwa hanya sebesar 20,6% variabel dependen yaitu *Sustainable Growth Rate* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Likuiditas, Leverage dan Asset Turn Over. Hal ini menandakan masih rendah atau lemahnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 79,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menguji hipotesis. Hal ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hal ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Leverage dan Asset Turn Over terhadap *Sustainable Growth Rate*. Teknik analisis tersebut dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 25.

### Uji Signifikansi Regresi Berganda (Uji F)

Pengujian signifikansi regresi berganda dilakukan dengan cara membandingkan F hitung dengan F tabel atau dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen/bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2011:98). Uji statistik F dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi (sig) pada uji ANOVA. Selengkapnya mengenai hasil uji statistik F penelitian ini dapat dilihat pada Gambar c.1 . berikut ini.

Gambar c.1 Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,102	3	1,701	4,588	,006 <sup>b</sup>
Residual	19,648	53	,371		
Total	24,750	56			

a. Dependent Variable: Y1.SGR  
 b. Predictors: (Constant), X3.Asset.TO, X2.Leverage, X1.Likuiditas

Dari tabel c.1 di atas menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,588 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Hal ini menandakan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap *Sustainable Growth Rate* karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (sig > 5%). Maka dapat disimpulkan Hipotesis diterima yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari pengaruh Likuiditas,

### Leverage dan Asset Turn Over terhadap *Sustainable Growth Rate*

#### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Dari hasil pengujian terhadap asumsi klasik, diperoleh model tersebut telah memenuhi asumsi normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan regresi secara parsial terhadap masing-masing variabel bebas. Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual (parsial), yaitu Likuiditas, Leverage dan Asset Turn Over terhadap *Sustainable Growth Rate*. Model regresi pada penelitian ini diuji dengan melihat nilai sig yang terdapat pada Gambar berikut ini.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,862	,309		6,023	,000		
X1.Likuiditas	-,725	,320	-,278	2,263	,028	,991	1,009
X2.Leverage	,943	,333	,347	2,829	,007	,996	1,004
X3.Asset.TO	-,303	,417	-,089	-,725	,471	,990	1,010

Dependent Variable: Y1\_ *Sustainable Growth Rate*

Gambar c.2 : Uji t

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$SF = 1,862 - 0,725 Likd + 0,943 Leverage - 0,303 ATO + \epsilon$$

Dari persamaan regresi di atas, diketahui bahwa konstanta sebesar 1,862 menyatakan bahwa variabel independen yang terdiri Likuiditas, Leverage dan Asset Turn Over terhadap *Sustainable Growth Rate*, dimana Likuiditas dan Asset Turn Overo memiliki koefisien negatif.

#### Pengaruh Likuiditas terhadap *Sustainable Growth Rate*

Nilai koefisien Likuiditas bertanda negatif yaitu sebesar 0,725. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila Likuiditas mengalami penurunan 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan, maka *Sustainable Growth Rate* juga

akan akan mengalami penurunan sebesar 0,725 satuan. Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini adalah Likuiditas berpengaruh pada *Sustainable Growth Rate*. Berdasarkan hasil uji parsial, nilai t hitung untuk Likuiditas adalah sebesar -2,263 dan nilai signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 (5%). Dengan demikian dapat dikatakan ukuran Likuiditas berpengaruh signifikan pada *Sustainable Growth Rate* pada seluruh perusahaan Manufaktur sub sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2019. Hal ini berarti hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima.

#### Pengaruh Leverage terhadap *Sustainable Growth Rate*

Berdasarkan hasil uji parsial, nilai t hitung untuk Leverage adalah sebesar -0,943 dan nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 (5%). Dengan demikian dapat dikatakan Leverage berpengaruh signifikan pada *Sustainable Growth Rate* pada perusahaan Manufaktur sub sektor Tekstil dan Garmen pada periode amatan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019 . Hal ini berarti hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini diterima.

#### Pengaruh Asset Turn Over terhadap *Sustainable Growth Rate*

Berdasarkan hasil uji parsial, nilai t hitung untuk *Asset Turn Over* adalah sebesar -0,725 dan nilai signifikansi sebesar 0,471 lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05 (5%). Dengan demikian dapat dikatakan *Asset Turn Over* tidak berpengaruh signifikan pada *Sustainable Growth Rate* perusahaan Manufaktur sub sektor Tekstil dan Garmen pada periode amatan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2019. Hal ini berarti hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini ditolak.

## PEMBAHASAN

Dari hasil penelitian diatas, berikut dibahas pengaruh masing-masing Variabel Independen terhadap Variabel dependen.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Sustainable Growth Rate**

Bersumber pada hasil pengujian yang sudah dijalankan bahwa didapat nilai pvalue atau probabilitas dari variabel independen 1 atau Likuiditas senilai 0,028. Apabila dilihat bahwa nilai tersebut lebih kecil daripada nilai alpha ( $>0,05$ ) berarti Likuiditas mempunyai efek positif signifikan terhadap Sustainable Growth Rate (SGR). Dengan ini H1 diterima. Likuiditas sendiri ialah salah satu dari rasio likuiditas yang mana berguna untuk melihat kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat mengatasi hutang hutang jangka pendek yang perusahaan miliki. Dengan rasio ini dapat dilihat bagaimana sebuah perusahaan dapat menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dipunyai perusahaan. Tetapi sebuah perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan yang dimilikinya tidak harus selalu menggunakan dana pinjaman yang dapat meningkatkan tingkat kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hartono & Utami (2016); Steblyanskaya, Wang, Ryabova, Razmanova, & Rybachuk (2019) yang mengatakan bahwa likuiditas yang memiliki efek positif pada sustainable growth rate. Penelitian ini tidak terdukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Amouzesh, Moenifar, & Mousavi (2011); Manaf, Saad, Mohamad, Ali, & Rahim (2018) yang mengatakan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap SGR.

Perbedaan dalam hasil observasi dapat disebabkan oleh beberapa penyebab diantaranya ialah perbedaan objek yang diteliti dari penelitian ke penelitian lain contohnya saja seperti penelitian yang sudah dilakukan oleh Steblyanskaya (2019) dengan objek penelitian perusahaan gas yang berada di Rusia, sedangkan penelitian dari Manaf (2018) melakukan penelitian dengan objek perusahaan publik yang berada di Malaysia.

### **Pengaruh Leverage terhadap Sustainable Growth Rate**

Hasil dari pengujian nilai p-value atau probabilitas dari variabel independen 2 yaitu Leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memperoleh nilai sebesar 0,007. Nilai dari hasil pengujian tersebut lebih kecil bila dilihat dengan nilai alpha (5%) yang memiliki arti ialah DER memiliki efek positif signifikan terhadap SGR. Dilihat dari hasilnya tersebut artinya adalah H2 diterima. Variabel Leverage (DER) ialah sebuah rasio solvabilitas dimana mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang ada. Rasio yang dimana digunakan melihat kemampuan dalam membayar hutang jangka panjang. Dana pinjaman jangka panjang yang diambil oleh perusahaan akan sangat baik apabila digunakan untuk meningkatkan tahap pendapatan, produksi dari perusahaan itu sendiri dengan cara melakukan pembiayaan aset, pembelian aset, dan melakukan ekspansi terhadap pasar.

Hasil dari penelitian pada variabel 2 yang mengatakan bahwa leverage (DER) memiliki efek positif signifikan untuk SGR. Hal ini didukung oleh penelitian dari Nasim & Rizki Irnama (2015); Nirali Pandit (2011); Utami, Muthia, & Husni Thamrin (2018) yang menyatakan bahwa leverage (DER) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap SGR. Semakin tinggi nilai SGR perusahaan maka akan tinggi juga leverage yang dimiliki perusahaan. Dari hasil regresi dapat dikatakan bahwa variabel DER mempunyai pengaruh positif signifikan untuk nilai Sustainable Growth Rate (SGR) sebuah perusahaan. Karena dengan leverage perusahaan dapat bertumbuh berkelanjutan hanya jika dana pinjaman yang digunakan untuk kepentingan perusahaan seperti pemeliharaan aset, pembelian aset, dan dapat juga menambah kapasitas produksi atau dapat juga melakukan ekspansi terhadap pasar. Tetapi untuk menambah nilai *Sustainable Growth Rate (SGR)* dengan cara cara seperti tadi dapat juga

tidak melalui dana pinjaman. Dapat juga melalui penjualan aset yang dimiliki perusahaan untuk dapat diganti dengan aset yang baru atau juga dengan penerbitan lembar saham.

### **Pengaruh *Asset Turn Over* terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berikutnya adalah nilai p-value atau probabilitas dari variabel independen yang ketiga adalah *Asset Turnover* (TATO) yang memiliki nilai sebanyak 0,471. Jikalau nilai tersebut dilihat dengan nilai alpha (5%) maka nilai tersebut lebih besar daripada nilai alpha ( $>0,05$ ) memiliki arti *Asset Turnover* (TATO) tidak mempunyai efek positif signifikan untuk *sustainable growth rate* (SGR) maka dengan ini H3 ditolak. TATO ialah rasio yang dipakai dalam mengukur tingkat efisiensi pemakaian seluruh aset perusahaan untuk dapat membuat volume penjualan yang diinginkan. Rasio ini tentunya akan sangat baik karena memanfaatkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan untuk dapat menciptakan penjualan yang diinginkan. Jika nilai dari rasio ini semakin tinggi akan semakin efisien aset yang digunakan dalam menghasilkan penjualan perusahaan. Tetapi nilai penjualan yang tinggi belum tentu dapat meningkatkan nilai SGR.

Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nasim & Rizki Irnama (2015); Nirali Pandit (2011); Norfhadzilahwati Rahim; Maryam Badrul Munir (2018) yang menghasilkan bahwa variabel TATO mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap SGR. Tetapi penelitian ini tidak bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Junaidi, Sulastri, Isnurhadi, & Adam, (2019).

### **Pengaruh Likuiditas, Leverage, *Asset Turn Over* terhadap *Sustainable Growth Rate***

Berikutnya adalah nilai p-value atau probabilitas dari variabel independen keseluruhan dilihat dari uji f adalah memiliki nilai 0,006. Jikalau nilai tersebut dilihat dengan nilai alpha (5%) maka nilai tersebut

lebih besar daripada nilai alpha ( $>0,05$ ) memiliki arti Likuiditas, Leverage dan *Asset Turn Over* mempunyai efek positif signifikan untuk *sustainable growth rate* (SGR) maka dengan ini H4 diterima.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan penelitian yang sudah dikerjakan pada bagian hasil dan pembahasan. Kesimpulan yang dapat ditarik mengenai pengaruh Likuiditas, leverage (DER), *asset turnover* (TATO) untuk *Sustainable Growth Rate* (SGR) terhadap perusahaan sektor manufaktur sub sektor Tekstil dan Garment yang berada pada BEI dengan periode penelitian 2017-2019 adalah sebagai berikut:

1. Hasil observasi ini memperlihatkan bahwa Likuiditas memiliki efek signifikan pada SGR yang diujikan terhadap perusahaan sektor manufaktur yang tergabung dalam BEI. CR sendiri ialah rasio likuiditas yang mana berguna untuk dapat mengukur kinerja sebuah perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo dengan memakai aset atau aktiva likuid. Karena dengan cara melikuid asset atau aktiva lancar dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut juga akan kehilangan kemampuan produksinya yang tentu saja akan mengikis bagian pendapatan.
2. Berdasarkan hasil penghitungan regresi yang sudah didapatkan menunjukkan leverage (DER) berpengaruh secara positif signifikan pada *sustainable growth rate* yang berarti jika semakin tinggi nilai DER akan semakin meningkat juga nilai dari SGR. Karena dengan meminjam dana yang cukup besar sebuah perusahaan akan dapat melakukan pembesaran tingkat penghasilan dengan cara membiayai aset atau melakukan ekspansi terhadap pasar yang tentunya akan



menambah nilai pertumbuhan yang berkelanjutan.

3. Hasil penghitungan regresi yang didapat memberitahu bahwa variabel asset turnover (TATO) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Sustainable Growth Rate (SGR). Rasio asset turnover (TATO) yang lebih tinggi tentu saja akan menghasilkan penjualan dan juga pendapatan yang diinginkan namun meski pendapatan yang diterima cukup meningkat itu bukan jaminan perusahaan dapat mengalami Sustainable Growth Rate (SGR). Dengan risiko-risiko yang dihadapi seperti beban jangka panjang yang harus ditanggung perusahaan dan juga kredit macet yang dialami perusahaan akan membuat laba dari perusahaan tersebut tidak berubah.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Amouzesh, N., Moenifar, Z., & Mousavi, Z. (2011). Sustainable Growth Rate and Firm Performance: Evidence From Iran Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 2(23), 249–255.
- Cheryta, A. M., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2018). Leverage, Asymmetric Information, Firm Value, and Cash Holdings in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(1), 83–93. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1334>
- Deakin, E. B. (1976). Distributions of Financial Accounting Ratios : Some Empirical Evidence. *The Accounting Review*, 51(1), 90–96.
- Gunawan, B., & Leonnita, D. P. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Deviation Actual Growth Rate dari Sustainable Growth Rate. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 15(2), 11.
- Hartono, G. C., & Utami, S. R. (2016). The Comparison of Sustainable Growth Rate, Firm'S Performance and Value Among the Firms in Sri Kehati Index and Idx30 Index in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(5), 68–81. Retrieved from <http://www.garph.co.uk/IJARMSS/May2016/7.pdf>
- Haryanto, S. (2016). Determinan Permodalan Bank Melalui Profitabilitas, Risiko, Ukuran Perusahaan, Efisiensi Dan Struktur Aktiva. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 117. <https://doi.org/10.24914/jeb.v19i1.483>
- Higgins, R. C. (1977). Much Growth Can Firm Afford ? 6(3), 7–16.
- Higgins, R. C. (1981). Sustainable Growth under Inflation. *Financial Management*, 10(4), 36. <https://doi.org/10.2307/3665217>
- Junaidi, S., Sulastri, S., Isnurhadi, I., & Adam, M. (2019). Liquidity, asset quality, and efficiency to sustainable growth rate for banking at Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(2), 308–319. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i2.2699>
- Khatin, K. N., Anjaswara, B., & Utami, S. R. (2016). The Effect Of Return On Asset, Current Ratio, Price To Earning Ratio, And Stock Price On Sustainable Growth Rate Of Firms In Business-27 Index And Sri Kehati Index In Indonesia Stock

Exchange. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 5(8), 130–144.

Kristanti, F. T., Hendrawan, R., & Alrasidi, S. E. S. (2019). The differences between family firms and non-family firms: Evidence in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(2), 206–216. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i2.2687>

Lockwood, L., & Prombutr, W. (2010). Sustainable growth and stock returns. *Journal of Financial Research*, 33(4), 519–538. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2010.01281.x>

Manaf, N. B. A., Saad, N. B. M., Mohamad, N. E. A. B., Ali, I. B. M., & Rahim, N. B. (2018). Determinants of Sustainability Growth Rate (SGR) By Using Zakon's Model To Encounter With Shariah Compliance Requirements For Shariah Securities Compliance Firms in Malaysia. *International Journal of Industrial Management*, 4(June), 61–69. Retrieved from <http://ijim.ump.edu.my/images/IJIM-4/IJIM4-4.pdf>

Martani, D., & Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, 08(06), 44–55. <https://doi.org/10.17265/1537-1506/2009.06.005>