

**Pengaruh *Intellectual Capital*, *Environmental Performance*, *Green Innovation*, dan *Financial Flexibility* Terhadap *Sustainable Growth***

Tyas Handayani<sup>1</sup>, Regina Jansen Arsjah<sup>2</sup>

Universitas Trisakti

tyas023002001102@std.trisakti.ac.id<sup>1</sup>, regina.arsjah@trisakti.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to test and analyze the effect of intellectual capital, environmental performance, green innovation, and financial flexibility on sustainable growth. The data used in this study are secondary data obtained from financial reports, annual reports, and sustainability reports of companies in the non-cyclical consumer sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2022, which obtained an environmental performance assessment from the Ministry of Environment and Forestry of the Republic of Indonesia. The sample of this study consisted of 97 companies. This research was processed using the regression analysis method using EVIEWS 12. The results of the analysis show that intellectual capital has a positive effect on sustainable growth. However, environmental performance, green innovation, and financial flexibility have a negative effect on sustainable growth.*

**Keywords:** *Sustainable growth; Intellectual capital; Environmental performance; Green innovation; Financial flexibility*

**ABSTRAK**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *environmental performance*, *green innovation*, dan *financial flexibility* terhadap *sustainable growth*. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang memperoleh penilaian kinerja lingkungan dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. Sampel penelitian ini diperoleh 97 perusahaan. Penelitian ini diolah dengan metode analisis regresi menggunakan EVIEWS 12. Hasil analisis menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Namun, *environmental performance*, *green innovation*, dan *financial flexibility* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*.

**Kata kunci:** *Sustainable growth; Intellectual capital; Environmental performance; Green innovation; dan Financial flexibility*

**PENDAHULUAN**

Pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth*) merupakan proses dalam mencapai tingkat kesejahteraan yang harus dilakukan secara berkelanjutan dan konsisten. *Sustainable growth* ini penting karena berkaitan dengan perusahaan. Mengoptimalkan *sustainable growth* berarti mengoptimalkan keadaan perusahaan dan nilai pemegang saham. *Sustainable growth rate* digunakan sebagai alat ukuran

penilaian *sustainable growth* perusahaan yang digunakan investor untuk menilai potensi pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang (Ionita & Dinu, 2021).

Perubahan dan pertumbuhan teknologi yang cepat mengharuskan perusahaan untuk lebih memperhatikan *intellectual capital*. *Intellectual capital* diyakini menjadi kekuatan pendorong peningkatan efisiensi perusahaan, sehingga dapat mengarah pada terciptanya *sustainable growth*. Pada penelitian Xu *et al.*, (2020) menemukan bahwa komponen dari *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Penelitian Mukherjee & Sen, (2019) menyimpulkan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Akan tetapi, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustia *et al.*, (2021) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*. Penelitian Florensia *et al.*, (2022) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *sustainable growth*.

Guna memenuhi tujuan *sustainable growth*, diperlukan instrumen pendukung selain *intellectual capital*. Perusahaan dapat memanfaatkan instrumen pelengkap dalam ranah akuntansi, khususnya penerapan *environmental performance*. Penelitian Alsayegh *et al.*, (2020) menyimpulkan bahwa ada pengaruh *environmental performance* terhadap *sustainable performance*. Penelitian Dkhili & Dhiab, (2020) menyimpulkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Penelitian Ma *et al.*, (2023) menyimpulkan *environmental performance* berpengaruh terhadap *sustainable growth*.

Pertemuan G-20 telah menyoroti bahwa degradasi lingkungan telah muncul sebagai masalah penting bagi banyak negara karena pesatnya pertumbuhan industri. Inovasi lingkungan sangat penting bagi kinerja perusahaan. Menerapkan strategi *green innovation* adalah metode yang tepat bagi perusahaan untuk mencapai *sustainable growth*. Dengan menerapkan rencana *green innovation*, perusahaan dapat memastikan keberlanjutan jangka panjang dari operasinya Liao *et al.*, (2022). Penerapan *green innovation* memiliki dampak yang positif terhadap *sustainable growth*, seperti yang dinyatakan oleh (Saudi *et al.*, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Liao *et al.*, (2022) membuktikan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Penelitian Elzek *et al.*, (2021) menyimpulkan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Penelitian yang dilakukan oleh Citrahartani & Dewi, (2023) membuktikan bahwa *green innovation* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*.

Memiliki pemahaman yang kuat tentang *financial flexibility* sangat penting di masa ketidakpastian ekonomi, karena memungkinkan alokasi sumber daya strategis dan kapasitas untuk menyesuaikan diri dengan kondisi pasar yang dinamis. Menurut penelitian Fahlenbrach *et al.*, (2021) organisasi yang memiliki banyak *financial flexibility* memiliki kinerja lebih baik. Teng *et al.*, (2021) melakukan penelitian yang membuktikan bahwa *financial flexibility* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Citrahartani & Dewi, (2023) menunjukkan bahwa *financial flexibility* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dari penelitian sebelumnya yakni penelitian ini berlokasi di Indonesia dengan fokus perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor *consumer non-cyclicals* dipilih karena perusahaan-perusahaan memiliki permintaan yang relatif stabil, peluang pertumbuhan, dan potensi untuk inovasi. *Intellectual capital* dan *green innovation* memiliki hasil yang tidak konsisten terhadap *sustainable growth* pada penelitian terdahulu.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk memberikan temuan empiris mengenai pengaruh *intellectual capital*, *environmental performance*, *green innovation*, dan *financial flexibility* yang dilakukan perusahaan pada *sustainable growth*.

## TINJAUAN LITERATUR

### **Teori Resource Based View**

Teori *Resource-Based View* (RBV) merupakan kerangka kerja manajemen strategis dimana menekankan pentingnya sumber daya dan kapabilitas internal perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Barney, 1991). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan (*valuable, rare, difficult to imitate, and irreplaceable* - VRIN) dapat mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif. Ada dua jenis sumber daya yang dapat dimiliki suatu perusahaan, yaitu sumber daya berwujud (*tangible*) dan sumber daya tidak berwujud (*intangible*).

### **Teori Stakeholder**

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder*) diidentifikasi sebagai kelompok atau individu yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pengambilan keputusan organisasi, seperti yang didefinisikan oleh (Freeman, 1984). Pemangku kepentingan mencakup berbagai kelompok, termasuk pemegang saham, pelanggan, pemasok, karyawan, kreditor, pemerintah, dan masyarakat secara keseluruhan (Donaldson & Preston, 1995). Teori *stakeholder* menekankan pentingnya manajer dalam organisasi membina hubungan yang adil dan seimbang dengan berbagai pemangku kepentingan, seperti pemasok, kreditor, dan mitra bisnis.

### **Teori Social Exchange**

Konsep teori *social exchange* pertama kali diperkenalkan oleh Homans pada tahun 1958 dalam artikel jurnalnya "*Social Behavior as Exchange*." Teori ini menggambarkan pertukaran sosial sebagai pertukaran timbal balik aktivitas, baik fisik maupun tidak berwujud, yang memiliki derajat nilai atau biaya yang berbeda-beda di antara minimal dua individu. Asumsi inti dari teori *social exchange* adalah individu berusaha mengejar keuntungan dan berusaha menghindari hukuman. Individu akan terlibat dalam aktivitas untuk memaksimalkan keuntungan dengan biaya serendah mungkin. Setiap individu mengevaluasi keuntungan dan kerugian sebelum berpartisipasi.

### **Teori *Financial Agency***

Teori agensi menurut Jensen & Meckling, (1976) dianggap sebagai fondasi pemikiran dalam memahami hubungan keagenan (*agency relationship*) khususnya dalam konteks perusahaan Jensen & Meckling, (1976) mengemukakan adanya permasalahan mendasar dalam hubungan keagenan, yaitu potensi pertentangan kepentingan antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen). Prinsipal ingin memaksimalkan keuntungan perusahaan, sedangkan agen bisa saja lebih mengutamakan kepentingan pribadi seperti gaji tinggi, stabilitas pekerjaan, atau kekuasaan. Teori keagenan keuangan (*financial agency theory*) adalah cabang dari teori keagenan (*agency theory*) yang berfokus pada hubungan antara pihak-pihak yang terkait dengan pengelolaan dan pembiayaan perusahaan, seperti antara pemegang saham dan manajer, atau antara kreditur dan pemegang saham. Teori ini berusaha menjelaskan dan meminimalkan konflik kepentingan yang dapat muncul dalam hubungan tersebut.

### ***Sustainable growth***

Higgins, (1977) mengemukakan bahwa *sustainable growth* menunjukkan tingkat optimum pertumbuhan perusahaan dengan mengandalkan sumber dayanya sendiri tanpa menggunakan alat keuangan apa pun di luar perusahaan. Gagasan *sustainable growth rate* (SGR) diperkenalkan untuk mengkarakterisasi tingkat ekspansi yang ideal dari sudut pandang keuangan, berdasarkan rencana spesifik dan kondisi keuangan yang jelas. Pada dasarnya, ini mengacu pada tingkat ideal di mana perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya internalnya sendiri guna mencapai pertumbuhan tanpa bergantung pada pinjaman dari bank atau organisasi keuangan (Xu & Wang, 2018).

### ***Intellectual capital***

Perusahaan semakin menaruh perhatian pada *intellectual capital* sebagai akibat dari meningkatnya bisnis yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Kinerja keuangan dan keberlanjutan dipengaruhi oleh *intellectual capital* yang dihasilkan oleh kekayaan dan memberikan keunggulan kompetitif (Xu & Wang, 2018). Keahlian yang meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan, meningkatkan nilainya, dan menghasilkan keuntungan melebihi nilai bukunya disebut sebagai *intellectual capital* (Florensia et al., 2022). *Intellectual capital* merupakan pengetahuan, informasi, dan kekayaan intelektual yang dimiliki organisasi, serta kemampuan sumber daya manusia dan proses bisnis yang dapat menciptakan nilai tambah.

### ***Environmental performance***

*Environmental performance* didefinisikan hubungan perusahaan dengan lingkungan mencakup pengaruh sumber daya yang digunakan, proses organisasi, produk dan jasa, pemulihan produk, dan pematuhan peraturan lingkungan kerja. *Environmental performance* merupakan fokus perusahaan dalam menjaga lingkungan

dan mengurangi dampak kegiatan perusahaan terhadap lingkungan. *Environmental performance* dapat menggambarkan keadaan lingkungan yang baik serta buruk di perusahaan (Kraus *et al.*, 2020).

### **Green innovation**

*Green innovation* ini memberikan gambaran menyeluruh tentang definisi *green innovation* sebagai konsep, produk, layanan, proses, atau sistem manajemen baru yang menangani masalah lingkungan. Strategi *green innovation* perusahaan berupaya mengurangi risiko lingkungan, polusi, dan dampak yang tidak menguntungkan yang dihasilkan dari konsumsi sumber daya dan proses bisnisnya. Strategi ini diterapkan untuk meningkatkan daya saing perusahaan (Liao *et al.*, 2022).

### **Financial flexibility**

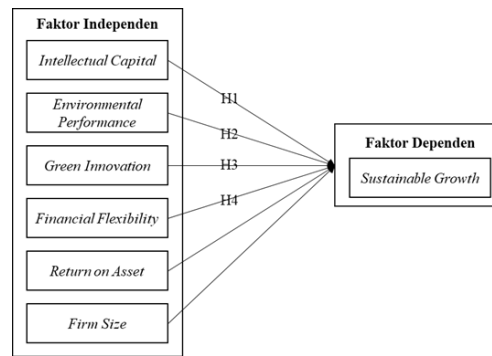
Teng *et al.*, (2021) mendefinisikan *financial flexibility* sebagai kapasitas perusahaan untuk beradaptasi secara efektif terhadap guncangan tak terduga yang berdampak pada arus kas atau prospek investasinya. *Financial flexibility* adalah faktor penting dalam upaya perusahaan mencapai *sustainable growth*. *Financial flexibility* adalah kapasitas perusahaan untuk memperoleh sumber daya keuangan dengan segera untuk mengurangi atau memanfaatkan keadaan yang tidak dapat diprediksi, memanfaatkan investasi penting, dan mengoptimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

### **Return on Assets**

*Return on asset* (ROA) dapat dipahami sebagai bentuk rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi seluruh jumlah yang diinvestasikan pada kegiatan usahanya dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan (Shenurti *et al.*, 2022). ROA adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh asetnya. Semakin tinggi tingkat pengembalian aset yang diperoleh suatu entitas, maka semakin baik pula kinerjanya dalam mencapai laba operasi.

### **Firm Size**

*Firm size* diukur dengan menggunakan total aset perusahaan dijadikan logaritma natural (Firmansyah *et al.*, 2022). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mahal untuk memahami validitasnya karena perusahaan berusaha untuk mengungkapkan lebih banyak informasi. Perusahaan besar dapat memantau operasi mereka dengan lebih baik bersama para pemangku kepentingan dan menekan perusahaan untuk membuat sistem pelaporan yang lebih komprehensif dan lebih cepat (Firmansyah *et al.*, 2022).



**Gambar 1 Kerangka Konseptual**

Tujuan pada penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *intellectual capital*, *environmental performance*, *green innovation*, dan *financial flexibility* terhadap *sustainable growth*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*.

H<sub>2</sub>: *Environmental performance* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*.

H<sub>3</sub>: *Green innovation* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*.

H<sub>4</sub>: *Financial flexibility* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu data penelitian disajikan dalam bentuk numerik yang akan dikaitkan secara statistik dengan pertanyaan yang diteliti untuk menarik kesimpulan. Penelitian ini merupakan studi perbandingan sebab akibat (*causal comparative study*) yang bertujuan mengetahui hubungan sebab akibat antara perusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals*. Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji dan mendapat bukti empiris tentang pengaruh *Intellectual capital*, *Environmental performance*, *Green innovation*, dan *Financial flexibility* pada *Sustainable growth*.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dengan metode sekunder, yaitu mengambil data pada web IDX. Populasi yang digunakan yakni perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Sampel pada penelitian ini ini ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang menerbitkan laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan.
2. Perusahaan yang menjadi peserta PROPER pada tahun 2022.

Dalam penelitian ini, data di analisis dengan menggunakan regresi linier berganda untuk membuktikan hipotesis. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menilai dampak dari empat faktor independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, regresi linier berganda digunakan untuk menyelidiki uji

pengaruh dari *Intellectual capital*, *Environmental performance*, *Green innovation*, dan *Financial flexibility* terhadap *Sustainable growth*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil

#### 1. Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	Observation	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev
SGR	97	0,1445	0,0175	0,3062	0,0566
IC	97	3,1602	0,3789	6,3139	1,2326
EP	97	2,9897	2,0000	4,0000	0,2698
GI	97	0,9124	0,5000	1,0000	0,1352
FF	97	0,7233	0,2437	1,5522	0,2756
ROA	97	0,0833	-0,2099	0,3488	0,0864
FS	97	29,7672	27,0508	32,8264	1,5128

#### 2. Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

Model	Nilai <i>Jarque-Bera</i>	<i>Probability</i>
1	5,5625	0,0620

#### 3. Uji Heteroskedastisitas (Asumsi Klasik)

**Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<i>Heteroskedasticity Test</i>	Prob	Kesimpulan
Prob. Chi-Square(6)	0,4463	Tidak ada masalah heteroskedastisitas

#### 4. Uji Multikolinearitas (Asumsi Klasik)

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Kesimpulan
<i>Intellectual capital</i>	1,3072	Tidak mengalami gangguan multikolinearitas
<i>Environmental performance</i>	1,4214	Tidak mengalami gangguan multikolinearitas

<i>Green innovation</i>	1,4083	Tidak mengalami gangguan multikolinearitas
<i>Financial flexibility</i>	1,1848	Tidak mengalami gangguan multikolinearitas
ROA	1,2055	Tidak mengalami gangguan multikolinearitas
<i>Firm Size</i>	1,5098	Tidak mengalami gangguan multikolinearitas

5. Uji Autokorelasi (Asumsi Klasik)

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Bruesch-Godfrey</b>	<b>Prob</b>	<b>Kesimpulan</b>
Prob. <i>Chi-Square</i>	0,5306	Tidak ada terjadi autokorelasi

6. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) (Uji Hipotesis)

Berdasarkan uji ini dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi *r square* untuk *Intellectual capital*, *Environmental performance*, *Green innovation* dan *Financial flexibility* terhadap *Sustainable growth adjusted R square* menunjukkan sebesar 23,25% dan sisanya 76,75% dipengaruhi variabel atau faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian.

7. Uji F (Uji Hipotesis)

Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh data informasi bahwa nilai signifikan sebesar  $0,000035 < 0,05$  dan nilai F sebesar 5,8472. Dengan demikian, *Intellectual capital*, *Environmental performance*, *Green innovation* dan *Financial flexibility* berpengaruh signifikan terhadap *Sustainable growth*. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini termasuk *goodness of fit* atau layak digunakan dalam penelitian ini.

8. Uji t (Uji Hipotesis)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini, dengan tujuan untuk menentukan apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara individual.

**Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis**

Hasil Uji Hipotesis					
Variabel	Prediksi arah	$\beta$	Sig. (2-tailed)	Sig. (1-tailed)	Keterangan
Konstanta		0,07879	0,4871	0,2436	
<i>Intellectual capital</i>	(+)	0,01042	0,0289	0,0145**	H1: Diterima
<i>Environmental performance</i>	(+)	-0,03357	0,1369	0,0685*	H2: Ditolak
<i>Green innovation</i>	(+)	-0,08042	0,0736	0,0368**	H3: Ditolak
<i>Financial flexibility</i>	(+)	-0,06460	0,0017	0,0009***	H4: Ditolak
ROA		0,13008	0,0462	0,0231**	
<i>Firm Size</i>		0,00814	0,0507	0,0254**	
<i>Adjusted R Square</i>					0,232514
<i>F Test</i>					5,847286
<i>F Sig.</i>					0,000035

## B. Pembahasan

### 1. *Intellectual capital* terhadap *Sustainable growth*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Perusahaan-perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022 memanfaatkan *intellectual capital*, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud, secara efektif dan efisien untuk mendorong *sustainable growth*. Dapat dilihat pada tabel 1. nilai maksimum pemanfaatan *intellectual capital* pada perusahaan sebesar 6,3139 yang berasal PP London Sumatra Indonesia Tbk. dimana *intellectual capital* yang terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* dimanfaatkan perusahaan untuk dapat bertumbuh secara berkelanjutan. Diharapkan bahwa pengetahuan, motivasi, infrastruktur pendukung yang mendukung operasi dan koneksi pemasok, serta keterlibatan karyawan, akan menghasilkan inovasi dan ide-ide kreatif yang berguna untuk mengoptimalkan keunggulan kompetitif dan mencapai *sustainable growth*.

### 2. *Environmental performance* terhadap *Sustainable growth*

*Environmental performance* dalam penelitian ini diukur dengan cara menilai perusahaan berdasarkan peringkat PROPER yang dicapai selama satu tahun anggaran yang bersangkutan dan didapatkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth* perusahaan. Hasil penelitian ini berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alsayegh *et al.*, (2020) mengungkapkan bahwa

meningkatnya *environmental performance* yang baik dapat meningkatkan *sustainable growth*. *Environmental performance* dapat dijelaskan sebagai kesediaan perusahaan untuk memelihara lingkungan dan untuk menyampaikan nilai-nilai operasional yang dapat diukur yang tercakup dalam kerangka pengelolaan lingkungan yang telah ditentukan.

3. *Green innovation* terhadap *Sustainable growth*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Hasil penelitian ini berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elzek *et al.*, (2021 dan Liao *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Hasil penelitian ini memberikan perspektif menarik tentang hubungan yang kompleks antara *green innovation* dan *sustainable growth* dalam konteks perusahaan. Ada beberapa kemungkinan penjelasan atas hasil yang tidak terduga ini. Salah satu kemungkinannya adalah *green innovation* yang diproyeksikan dengan penilaian analisis konten menggunakan 4 indikator terlalu sedikit.

4. *Financial flexibility* terhadap *Sustainable growth*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial flexibility* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Hasil penelitian ini berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Teng *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa *financial flexibility* memiliki dampak baik terhadap kinerja perusahaan, terutama pada perusahaan manufaktur dengan aset besar. Pada beberapa kasus, *financial flexibility* dapat berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Biaya utang yang tinggi dapat membuat beban bunga dan risiko keuangan meningkat dan dapat menghambat pertumbuhan berkelanjutan. Kurangnya fokus jangka panjang, terlalu fokus pada *financial flexibility* jangka pendek dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang menguntungkan dalam jangka pendek tetapi merugikan pertumbuhan jangka panjang.

5. *Return on Aset* terhadap *Sustainable growth*

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *return on asset* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Koefisien positif menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROA yang lebih tinggi cenderung memiliki pertumbuhan yang lebih berkelanjutan. Ini masuk akal karena perusahaan yang lebih menguntungkan memiliki sumber daya lebih untuk berinvestasi dalam keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang.

6. *Firm Size* terhadap *Sustainable growth*

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *firm size* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Koefisien positif menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki pertumbuhan yang lebih berkelanjutan. Ini masuk akal karena perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi dalam keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin lebih mampu mendukung pertumbuhan berkelanjutan melalui investasi, efisiensi, dan strategi yang berkelanjutan. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi dimana perusahaan besar memiliki reputasi dan kredibilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut. telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Temuan tersebut mendukung teori *resource based*, *stakeholder*, dan *social exchange*. (2) *Environmental performance* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Temuan ini mendukung teori *stakeholder* yang menyatakan koefisien negatif menunjukkan bahwa fokus pada lingkungan tidak selalu memberikan pertumbuhan yang lebih baik, yang bisa bertentangan dengan harapan pemangku kepentingan. (3) *Green innovation* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Temuan ini tidak mendukung teori *resource based-view* yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial, serta keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan faktor sosial dan lingkungan, dapat mempertahankan *sustainable growth*. (4) *Financial flexibility* berpengaruh negatif terhadap *sustainable growth*. Temuan ini mendukung teori *financial agency* bahwa pengaruh negatif menunjukkan manajer yang terlalu berhati-hati menahan likuiditas mungkin tidak memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. (5) *Return on asset* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi dan teori *social exchange*. (6) *Firm size* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap *sustainable growth*. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi.

Saran-saran yang dapat diajukan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) disarankan menggunakan alat ukur yang lain untuk meneliti *environmental performance* karena dalam hal ini KLHK belum memperluas objek penilaian PROPER pada perusahaan yang terdaftar di BEI. (2) dapat menambahkan indikator-indikator yang terkait dengan variabel *green innovation*, dan (3) dapat memperluas objek penelitian dan tidak hanya berfokus kepada satu sub sektor saja, sehingga hasil yang diperoleh dapat mencerminkan perusahaan tersebut.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustia, D., Asyik, N. F., & Mudiantari, N. (2021). Intellectual Capital Terhadap Financial Performance Dan Sustainable Growth. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 159–179.
- Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.  
<https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Citrahartani, L., & Dewi, R. R. (2023). Pengaruh Intangible Asset, Financial Flexibility, Green Innovation, dan Human Capital Terhadap Sustainable Growth Perusahaan High Profile yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 225–248.
- Dkhili, H., & Dhiab, B. L. (2020). Impact of environmental performance on sustainable development: A case study of GCC companies. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 7(6), 33–39.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications. In *The Corporation and Its Stakeholders* (pp. 173–204). University of Toronto Press.  
<https://doi.org/10.3138/9781442673496-011>
- Elzek, Y., Gaafar, H., & Abdelsamie, H. (2021). The impact of green innovation on sustainability performance in travel agencies and hotels: The moderating role of environmental commitment. *International Journal of Hospitality and Tourism Systems*, 14(2), 15.
- Fahlenbrach, R., Rageth, K., & Stulz, R. M. (2021). How valuable is financial flexibility when revenue stops? Evidence from the COVID-19 crisis. *The Review of Financial Studies*, 34(11), 5474–5521.
- Firmansyah, A., Praptama, G. S., & Hasibuang, H. F. (2022). Peran Kebijakan Utang Dalam Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 31(01), 65–75. <https://doi.org/10.36406/jemi.v31i01.607>
- Florensia, E., Kohardinata, C., & Laturette, K. (2022). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Sustainable Growth Rate di Masa Pandemi COVID-19 pada Sektor Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(1), 36–48.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.  
<https://books.google.co.id/books?id=4PUJAQAAMAAJ>
- Higgins, R. C. (1977). How Much Growth Can a Firm Afford? *Financial Management*, 6(3), 7. <https://doi.org/10.2307/3665251>

- Ionita, C., & Dinu, E. (2021). The effect of intangible assets on sustainable growth and firm value—Evidence on intellectual capital investment in companies listed on Bucharest Stock Exchange. *Kybernetes*, 50(10), 2823–2849.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kraus, S., Rehman, S. U., & García, F. J. S. (2020). Corporate social responsibility and environmental performance: The mediating role of environmental strategy and green innovation. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120262. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120262>
- Liao, Y., Qiu, X., Wu, A., Sun, Q., Shen, H., & Li, P. (2022). Assessing the impact of green innovation on corporate sustainable development. *Frontiers in Energy Research*, 9, 800848.
- Ma, D., Li, L., Song, Y., Wang, M., & Han, Q. (2023). Corporate Sustainability: The Impact of Environmental, Social, and Governance Performance on Corporate Development and Innovation. *Sustainability*, 15(19), 14086.
- Mukherjee, T., & Sen, S. S. (2019). Intellectual capital and corporate sustainable growth: The Indian evidence. *Asian Journal of Business Environment*, 9(2), 5–15.
- Saudi, M. H. M., Sinaga, O., & Zainudin, Z. (2019). The effect of green innovation in influencing sustainable performance: Moderating role of managerial environmental concern. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(1), 303–310.
- Shenurti, E., Erawati, D., & Kholifah, S. N. (2022). Analisis Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(1), 1–10.
- Teng, X., Chang, B.-G., & Wu, K.-S. (2021). The Role of financial flexibility on enterprise sustainable development during the COVID-19 crisis—A consideration of tangible assets. *Sustainability*, 13(3), 1245.
- Xu, J., & Wang, B. (2018). Intellectual capital, financial performance and companies' sustainable growth: Evidence from the Korean manufacturing industry. *Sustainability*, 10(12), 4651.
- Xu, X. L., Chen, H. H., & Zhang, R. R. (2020). The impact of intellectual capital efficiency on corporate sustainable growth-evidence from smart agriculture in China. *Agriculture*, 10(6), 199.