

BAB 1

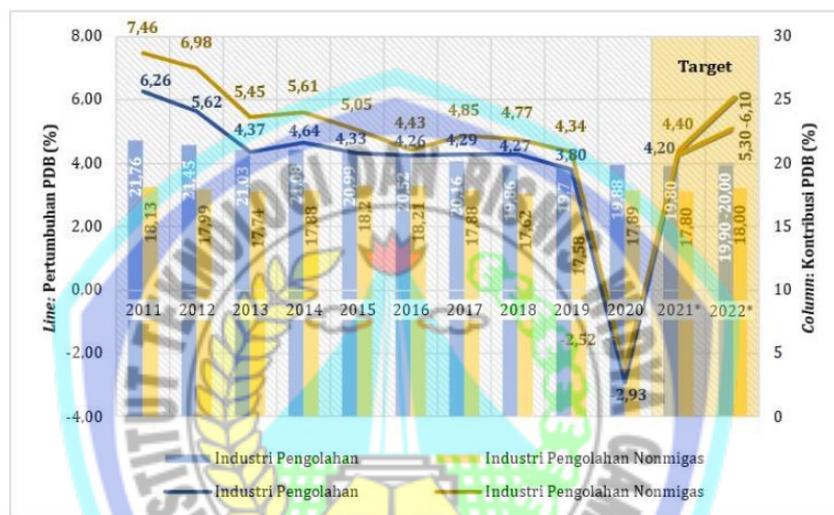
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Badan usaha yang menggunakan tenaga kerja, mengoperasikan mesin atau peralatan, dan elemen proses lainnya untuk mengubah bahan dasar menjadi barang yang siap digunakan disebut perusahaan manufaktur. Pengertian lain sektor manufaktur adalah sektor pengolahan yaitu, industri yang menggunakan tenaga kerja fisik (manual) atau mesin mekanik untuk mengolah dan mengubah *raw materials* menjadi barang setengah jadi ataupun barang siap dijual yang memiliki nilai tambah (BPS, 2008). Industri manufaktur sendiri memiliki beberapa salah satunya sektor barang konsumsi. Sektor *good consumer* yang tercatat di BEI terbagi menjadi beberapa subsektor, antara lain di subsektor makanan dan minuman, tembakau, *farmation*, *cosmetics*, dan serta subsektor lainnya. Perusahaan di industri ini menjadi tujuan bagi investor untuk mengalokasikan modal milik mereka untuk berinvestasi. Saat membeli saham pada perusahaan, investor dapat menggunakan kapitalisasi pasar sebagai patokan untuk keputusan dalam pembeliannya.

Sektor manufaktur dipandang berdampak pada pertumbuhan ekonomi karena negara-negara berkembang memiliki keyakinan bahwa sektor industri dapat menyelesaikan masalah perekonomian yang berasumsi dapat membimbing sektor ekonomi lainnya menuju pembangunan ekonomi. Hal ini disampaikan dalam penelitian Selamat Nuriman & Muslihun (2018) mengatakan bahwa sektor industri mampu mempersiapkan agar mendorong pertumbuhan sektor ekonomi

lainnya selain dapat mendukung dan memimpin industri yang terkait dengannya. Perekonomian Indonesia terkena dampak positif dari ekspansi sektor manufaktur di Indonesia yang terus membaik. Hal ini terbukti bahwa industri pengolahan termasuk sektor yang memberikan kontribusi paling signifikan terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia. Berikut Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional dari tahun 2011 hingga 2022:



Gambar 1.1 Pertumbuhan dan Kontribusi PDB Industri Pengolahan

Sumber : Badan Pusat Statistik, diolah 2024

Berdasarkan gambar 1.1 Dapat dikatakan bahwa kinerja pertumbuhan PDB sektor industri pengolahan secara umum menunjukkan tren penurunan, yaitu di tahun 2020 saat pandemi Covid 19. Pada tahun 2020, pertumbuhan PDB sektor industri pengolahan nonmigas terkontraksi sangat dalam, yaitu sebesar -2,52 persen. Namun peningkatan secara signifikan terjadi pada tahun selanjutnya yakni 2021 hingga 2022. Pada tahun 2021 pertumbuhan PDB sektor industri pengolahan sebesar 4,40 persen. Hingga tahun 2022 pertumbuhan PDB sektor industri pengolahan mencapai 6,10 persen menunjukkan angka pertumbuhan cukup tinggi

selama 10 tahun terakhir. Meskipun kontribusi PDB sektor industri pengolahan nonmigas masih lebih kecil dibandingkan dengan industri pengolahan, pertumbuhan PDB-nya bagi perekonomian Indonesia masih melebihi sektor pengolahan lainnya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa industri yang memproduksi barang nonmigas sangat diperlukan untuk memenuhi tuntutan mendasar dalam kehidupan sehari-hari. Maka dari itu, perluasan sektor manufaktur khususnya sektor barang konsumsi sangat penting dalam pemenuhan kebutuhan sehari-hari yang tidak dapat dipisahkan.

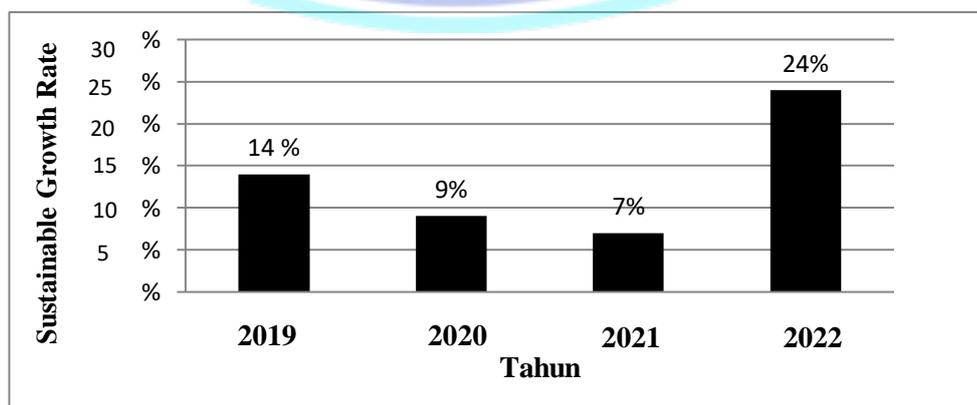
Pada tahun 2019-2022 muncul permasalahan berupa penurunan tingkat pertumbuhan industri barang konsumsi. Awal terjadinya penurunan ini diakibatkan terjadinya pandemi covid-19 yang melanda seluruh negara termasuk Indonesia. Selama pandemi covid-19, memberikan dampak bagi pertumbuhan perusahaan, salah satunya karena diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dengan diberlakukannya PSBB berpengaruh termasuk pada aktivitas ekonomi sehingga mengalami keterlambatan. Fenomena ini berdampak ke semua sektor industri perekonomian salah satunya pada pertumbuhan sektor industri barang konsumsi (Ofeser & Susbiyantoro, 2021). Menurut survei yang dilakukan pada Juli 2020 oleh Subdirektorat Indikator Statistik Badan Pusat Statistik, hingga 8,76% perusahaan berhenti beroperasi, dan 24,31% pelaku usaha memangkas kapasitas, termasuk diantaranya tenaga kerja, mesin, dan jam kerja. Sementara sebanyak 58,95% perusahaan masih tetap beroperasi seperti biasa. Hal ini merupakan dampak dari pandemi covid-19 (Badan Pusat Statistik, 2020). Menurut laporan BPS tanggal 5 Agustus 2020, yang membahas pertumbuhan

ekonomi Indonesia pada kuartal II 2020, ekonomi negara menyusut sebesar 5,3238 persen dibandingkan dengan periode yang sama pada 2019. Terdapat kontraksi di hampir setiap industri. Terutama pada industri transportasi dan perdagangan mengalami penurunan besar dalam pertumbuhan sebesar 30,84 persen, sedangkan penyediaan penginapan serta makanan dan minuman mengalami kontraksi sebesar 22,02 persen. Sementara industri pengolahan yang memiliki peran dominan juga mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 6,19 persen (Badan Pusat Statistik, 2020). Dengan demikian, untuk mendorong pembangunan dan keberlanjutan bisnis, perusahaan perlu meningkatkan operasional saat ini, menilai dan mengevaluasi kinerja dan menerapkan strategi untuk pertumbuhan potensial di masa depan. Kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya berupa aset, kewajiban, dan ekuitas untuk menghasilkan laba yang akan meningkatkan kemakmuran perusahaan. (Zhang, 2020).

Salah satu parameter yang bisa dijadikan acuan dalam menilai kinerja perusahaan terhadap pertumbuhan keberlanjutan dimasa yang akan datang adalah *Sustainable Growth Rate* (SGR). Pertama kali dikemukakan oleh (Higgins, 1992) dikutip dari Saputro (2013) menyatakan SGR adalah tingkat maksimum dimana penjualan entitas bisa tumbuh dengan tidak menghabiskan sumber daya keuangan. Kesimpulannya adalah tingkat pertumbuhan yang mewakili tingkat tertinggi yang dapat dicapai oleh perusahaan tanpa mengambil lebih banyak pembiayaan tambahan berupa ekuitas atau hutang. Dengan kata lain, ini adalah

tingkat pertumbuhan perusahaan dengan memanfaatkan pendapatan internalnya daripada meminjam dari sumber eksternal.

Penjelasan lain tentang pertumbuhan berkelanjutan perusahaan ialah indikator yang terbagi beberapa komponen yakni tingkat retensi, margin laba, perputaran asset, dan *leverage*, yang merupakan faktor utama kinerja perusahaan (Lockwood & Prombutr, 2010). Rasio yang digunakan termasuk *Retention Rate* dan *Return On Equity* (ROE), yang sering digunakan dalam analisis keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Kedua rasio tersebut bertujuan untuk menggambarkan penilaian menyeluruh terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Sementara tingkat retensi menunjukkan kebijakan perusahaan dalam mempertahankan laba untuk investasi terhadap keberlanjutan perusahaan dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja bisnis kedepannya, sedangkan ROE menunjukkan seberapa efektif bisnis menggunakan ekuitasnya untuk pertumbuhan entitas di masa depan. Berikut ini rata-rata SGR pada industri sektor barang konsumsi tahun 2019-2022:



Gambar 1.2 Rata-rata SGR Industri Sektor Barang Konsumsi

Sumber : Bursa Efek Indonesia yang diolah peneliti tahun 2024

Berdasarkan gambar 1.2, dapat dilihat rata-rata SGR sektor barang konsumsi tahun 2020-2022. Rata-rata SGR sektor barang konsumsi pada tahun 2019 adalah 14%. Mengalami penurunan tahun 2020-2021 menjadi 9% dan 7%. Kemudian mengalami peningkatan signifikan kembali tahun 2022 sebesar 24%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai SGR sektor barang konsumsi pada tahun 2019-2022 mengalami perubahan setiap tahunnya. Namun persentase yang ditunjukkan masih dalam batas aman dan tidak menunjukkan penurunan yang drastis. Hal ini salah satunya dikarenakan terjadinya wabah covid awal tahun 2020 yang menimpa Indonesia, yang berakibat melemahnya kinerja beberapa perusahaan. Salah satu faktor penyebab perubahan tingkat SGR disebabkan oleh laba bersih perusahaan yang tidak menentu, yang merupakan akibat dari penjualan yang cenderung menurun. Rasio SGR dapat membantu manajemen dalam memperkirakan berapa persentase target tingkat pertumbuhan berkelanjutan yang dikehendaki karena menilai batas pertumbuhan perusahaan dengan memanfaatkan modal yang tersedia. Dalam hal ini, diantisipasi bahwa perusahaan akan meningkatkan penjualan untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan dan mendapatkan kepercayaan investor demi meningkatkan tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan. Selanjutnya, perusahaan dapat melakukan dengan menganalisis dan penilaian laporan keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan. Penilaian ini melibatkan pemeriksaan rasio keuangan, yang berfungsi sebagai sarana untuk mengevaluasi keuangan perusahaan melalui perbandingan data yang disajikan dalam laporan keuangan.

Dari berbagai proksi keuangan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Rasio aktivitas menjadi salah satu indikator penting untuk menilai suatu entitas. Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas investasi dalam berbagai aset yang berbeda. Rasio aktivitas terdapat dalam beberapa jenis, seperti perputaran persediaan, perputaran modal kerja, perputaran aktiva tetap, perputaran total aset, dan perputaran piutang. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *total assets turnover*. TATO merupakan proksi dari *asset turnover* yang dihitung dengan total penjualan/total aset. Higgins (2016) mengatakan bahwa perputaran aset merangkum manajemen perusahaan dengan menampilkan sumber daya yang dibutuhkan untuk mendukung penjualan dari sisi aset pada laporan neraca. Salah satu rasio aktivitas yaitu perputaran aset dapat memperhitungkan seberapa baik entitas mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan. Dengan demikian, semakin besar nominal rasio TATO maka semakin baik kualitasnya. Dengan begitu menunjukkan bahwa penggunaan aset yang baik dapat menghasilkan laba lebih lancar dan menunjukkan efisiensi yang lebih tinggi dalam menggunakan semua komponen aktiva untuk menghasilkan penjualan. Sehingga, nominal aset yang sama akan menambah atau menurunkan nilai transaksi penjualan jika perputaran aset meningkat atau diperbesar (Wardiyah, 2017). Dampak dari peningkatan perputaran aset ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor atas kinerja operasional dalam menghasilkan laba.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi pertumbuhan berkelanjutan entitas adalah *leverage*. Dikutip dari Riyanto (2001) *leverage* dapat didefinisikan sebagai

pemakaian aktiva/modal yang mengharuskan perusahaan membayar pengeluaran tetap atau menutup biaya tetap. Penelitian ini menganalisa *financial leverage* yang menunjukkan jumlah utang dan sumber pendanaan dalam struktur modal entitas. *Financial leverage* dapat berasal dari modal internal (khususnya pada saham preferen), atau dari modal eksternal (khususnya dalam bentuk utang kepada: pemasok, karyawan, perusahaan lain, bank, dan investor dalam bentuk obligasi). Rasio utang terhadap ekuitas (DER) adalah rasio yang mengukur seberapa pendanaan entitas berasal dari hutang. Dengan asumsi perusahaan akan menggunakan hutang tersebut untuk memperluas kegiatan operasionalnya untuk meningkatkan penjualan dan pertumbuhan berkelanjutan, sehingga peningkatan *leverage* mungkin menjadi indikator positif bagi investor. Menurut Higgins (1977) dikutip dari Priyanto & Robiyanto (2020) mengatakan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) mengacu pada gagasan pertumbuhan yang membutuhkan pendanaan internal sebagai ekuitas dengan mempertahankan *leverage* yang konstan.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap pertumbuhan berkelanjutan perusahaan yang berkaitan dengan investor adalah *return* saham. Pilihan investor dalam berinvestasi juga menjadi tolak ukur kecukupan modal pada keberlangsungan bisnis. Tujuan modal investor masuk ke dalam perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan yang akan diperoleh. Kinerja bisnis dengan pertumbuhan yang menjanjikan akan sangat diminati. Sebelumnya kinerja perusahaan sering menjadi bahan evaluasi dalam hal pertumbuhan laba. Seperti yang dijabarkan oleh Lockwood & Prombutr (2010) menyatakan bahwa kenaikan

modal entitas akan menghasilkan peningkatan proporsional hutang jika bertujuan untuk memenuhi target rasio modal struktural, dan perusahaan tidak akan menerbitkan saham baru sampai tingkat pertumbuhan berkelanjutan sama dengan tingkat persentase perubahan ekuitas buku. Oleh karena itu telah ditunjukkan adanya hubungan dengan *return* saham karena peningkatan ekuitas digunakan untuk memfasilitasi pengembangan dan penjualan sumber daya. Dalam teori *capital market*, pengembalian yang diperoleh seorang investor melalui penawaran yang dipertukarkan pada pasar saham (bursa efek) biasanya disebut *return*. Dengan demikian adanya hubungan dengan *return* saham selanjutnya karena penambahan ekuitas digunakan untuk mendanai ekspansi aset dan penjualan.

Penelitian-penelitian yang sudah dilakukan tentang faktor-faktor yang menentukan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan sudah diteliti oleh beberapa peneliti. Penelitian oleh Rahim (2017) dan Priyanto et al. (2020) pada penelitiannya menunjukkan bahwa perputaran aset berdampak positif signifikan pada *sustainable growth rate*. Dimana semakin tinggi perputaran aset mengindikasikan bahwa semakin baik entitas menghasilkan penjualan atas setiap rupiah dalam aset, sehingga kebutuhan entitas akan aset baru semakin menurun karena penjualan meningkat, dengan demikian menaikkan pertumbuhan berkelanjutan. Sejalan dengan penelitian oleh Indarti et al. (2021) dan Azhari Hidayat (2022). Setelahnya penelitian terbaru oleh Yanti Budiasih et al. (2023) serta Giovani & Mardiaty (2023) menyatakan hal serupa bahwa adanya pengaruh positif dari *asset turnover* terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Nasim & Irdana (2015) juga melakukan penelitian di sektor jasa telah mendapatkan bahwa

margin keuntungan, perputaran asset dan *leverage* memiliki efek positif yang pada tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan. Yang dibenarkan oleh penelitian Chandradinangga & Rita (2020) terhadap variabel *leverage*. Penelitian berikutnya dilakukan oleh Destikasari & Tandika (2019) dari hasil penelitian menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan dan terhadap pertumbuhan berkelanjutan. Kemudian penelitian oleh Lalit Arora et al. (2018) dan Mihai Carp et al. (2020), telah ditemukan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Sebaliknya pada penelitian Susanto et al. (2019) dan Akhmad Yafiz et al. (2021) yang mengemukakan adanya pengaruh negatif antara hutang jangka panjang (*leverage*) terhadap *sustainable growth rate*. Yang sejalan dengan temuan oleh Priyanto et al. (2020). Terakhir penelitian dari Lockwood & Prombutr (2010) serta penelitian Nova Febriani et al. (2022) menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan dari tingkat pertumbuhan berkelanjutan terhadap *return* saham.

Penelitian ini adalah kelanjutan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan. Namun, yang membedakan adalah periode penelitian dan objek penelitian. Periode penelitiannya pun dalam kurun waktu 2020 hingga 2022 dan secara khusus memfokuskan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hal ini dilakukan karena sektor ini merupakan salah satu emiten dengan kinerja terbaik yang mewakili pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia.

Mengenai fenomena yang telah disajikan dan hasil konsistensi pada hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin melakukan penelitian kembali mengenai hubungan rasio aktivitas, *leverage*, serta *return* saham terhadap

pertumbuhan berkelanjutan dengan berlandaskan teori sinyal. Sehingga didapatkan judul **“Pengaruh Rasio Aktivitas, *Leverage* dan *Return Saham* terhadap Pertumbuhan Berkelanjutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022”**

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dijelaskan, agar permasalahan yang dibahas dalam penelitian tidak terlalu luas ditetapkanlah batasan masalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini berfokus pada pengaruh rasio aktivitas, *leverage* dan *return* saham terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
- b. Data penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan periode 2020-2022.
- c. Pertumbuhan berkelanjutan diproksikan dengan rasio SGR untuk mengukur pertumbuhan yang dipertahankan perusahaan tanpa menambah ekuitas dan utang tambahan.
- d. Rasio Aktivitas diproksikan dengan rasio TATO untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva yang dimiliki .
- e. *Leverage* diproksikan dengan rasio DER untuk mengetahui proporsi antara hutang modal
- f. *Return* saham diproksikan dengan rasio Rit mengukur tingkat keuntungan dari saham hasil investasi.

1.3 Rumusan Masalah

Dari batasan masalah di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana pengaruh rasio aktivitas terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2020-2022
- b. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2020-2022
- c. Bagaimana pengaruh *return* saham terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2020-2022

1.4 Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2020-2022
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return* saham terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022

1.5 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian bertujuan untuk meningkatkan pemahaman dan wawasan mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi terhadap pertumbuhan berkelanjutan antara lain rasio aktivitas, *leverage* dan *return* saham.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Penelitian ini bertujuan untuk menjadi contoh analisa dalam melakukan penilaian serta melihat faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan berkelanjutan perusahaan sehingga investor mampu memprediksi dan melakukan keputusan investasi yang tepat.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan tambahan dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi mengenai kebijakan operasional dan keuangan terkait dengan tingkat pertumbuhan berkelanjutan yang direncanakan perusahaan.

3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menawarkan perspektif dan wawasan baru tentang pengaruh rasio aktivitas, *leverage* dan *return* saham terhadap pertumbuhan berkelanjutan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2020-2022.