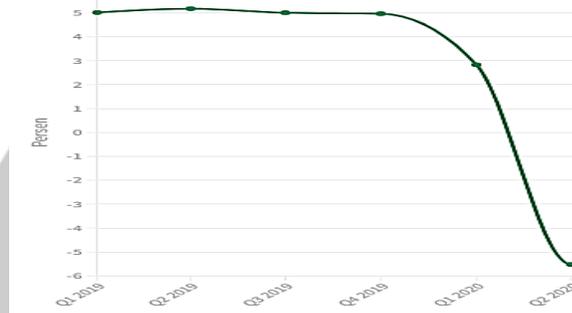


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sistem keuangan mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian, termasuk pada sektor industri manufaktur. Berdasarkan pendapat dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2022), dinyatakan bahwa perekonomian Indonesia semakin meningkat sejalan dengan adanya peningkatan konsumsi rumah tangga, oleh karena itu data juga menyebutkan bahwa salah satu industri dengan perkembangan pesat berada pada industri makanan dan minuman. Hal ini secara tidak langsung menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan tentu juga dipengaruhi oleh adanya peningkatan atas pengeluaran untuk keperluan makanan dan minuman. Namun, jika ditarik kembali pada 2020, Indonesia menjadi salah satu negara yang terkena dampak dari pandemi Covid-19. Data Badan Pusat Statistik menunjukkan adanya penurunan daya beli masyarakat, terutama konsumsi rumah tangga yang secara pertumbuhannya menurun hingga -5,52.



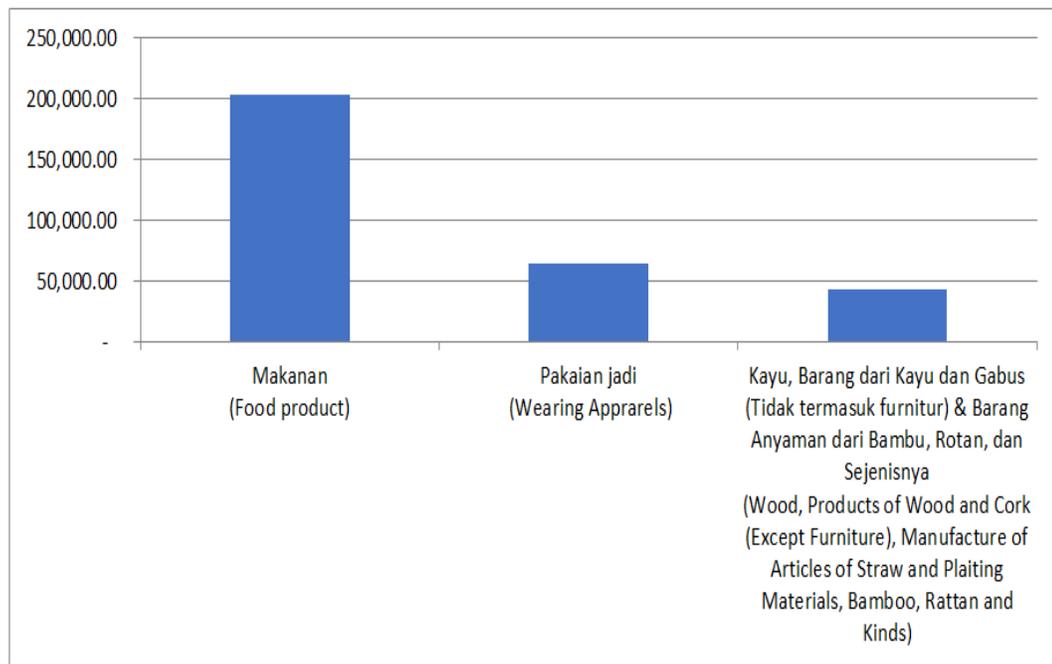
Sumber : Badan Pusat Statistik (2020)

Gambar 1.1
Laju Pertumbuhan Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga
Kuartal I 2019- Kuartal I 2020

Pada tanggal 25 Januari 2021, Bursa Efek Indonesia mengimplementasikan klasifikasi baru atas sektor dan industri perusahaan tercatat yang bernama “Indonesia Stock Exchange Industrial Classification” atau IDX-IC (BEI, 2024). Sistem klasifikasi ini ini memperbarui dari yang sebelumnya Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) yang digunakan bursa sejak 1996, di mana dalam IDX-IC ditinjau berdasarkan eksposur pasar dengan mengklasifikasikan sektor menjadi 11 bidang, sedangkan JASICA menggunakan aktivitas ekonomi dengan jumlah sektor sebanyak 9 bidang (OJK, 2020). Untuk sub sektor *food and baverage* yang awalnya menjadi bagian dari sektor industri barang konsumsi, kemudian beralih menjadi sektor barang konsumen primer atau *Consumer non-cyclical*. Industri *consumer non-cyclical* ini mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen namun tetapi untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer/dasar sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi

pertumbuhan ekonomi, seperti halnya subsektor makanan yang tergolong sebagai *processed food* dan subsektor minuman tergolong sebagai *bverages*.

Dilansir dari Liputan 6 (2020), dijelaskan bahwa industri yang secara signifikan terdampak pandemi yaitu industri subsektor makanan dan minuman (*food and baverage*), hal ini dijelaskan lebih detail berdasarkan observasi terhadap 17 kota, menunjukkan bahwa 13 kota mengalami penurunan signifikan atas omset hariannya. Secara hasil survey dari Badan Pusat Statistik (2020), juga menunjukkan prosentase penurunan omset dari industri sektor makanan dan minuman hingga 90%. Namun, secara realita sektor makanan dan minuman diketahui menjadi industri yang paling menopang perekonomian Indonesia, hal ini ditunjukkan berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2023) bahwa subsektor makanan masih menjadi industri manufaktur yang mampu memberikan nilai pendapatan terbesar pada tahun 2023. Data dapat diilustrasikan melalui gambar sebagai berikut.



Sumber : Data diolah (2024)

Gambar 1.2
Tiga Kelompok Industri Manufaktur
dengan Nilai Pendapatan Terbesar (miliar rupiah)

Pertumbuhan termasuk salah satu tujuan yang cukup sulit bagi sebagian besar perusahaan. Selain itu, pertumbuhan selalu disertakan dalam pertimbangan kinerja perusahaan ketika menghitung nilai perusahaan (Arora *et al.*, 2018). Oleh karena itu, tidak mengherankan jika banyak perusahaan mengupayakan penjualan dan pertumbuhan keuangan yang tinggi. Namun pertumbuhan perusahaan juga harus diperhatikan dari segi sumber pendanaan. Jika suatu perusahaan mengalami pertumbuhan keuangan yang berlebihan dan menggunakan pembiayaan utang, maka perusahaan berisiko mengalami masalah likuiditas dan solvabilitas. Namun jika pertumbuhan keuangan suatu perusahaan terlalu rendah, maka perusahaan tersebut

juga berisiko mengalami kebangkrutan karena tidak dapat mengoptimalkan penggunaan sumber dayanya. Di sini, peran tingkat pertumbuhan berkelanjutan, yang dikenal sebagai Sustainable Growth Rate (SGR), membantu perusahaan mengidentifikasi masalah pertumbuhan. Oleh karena itu, perusahaan harus memasukkan perhitungan pertumbuhan berkelanjutan ketika mengukur kinerja (Nasim & Irnama, 2015; Nastiti et al., 2019).

SGR adalah tingkat pertumbuhan penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa menghabiskan sumber daya keuangannya secara berkelanjutan (Mamilla, 2019). *Sustainable Growth Rate* merujuk pada konsistensi antara tujuan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan keuangan, seperti target struktur modal dan kebijakan dividen yang harus dipertahankan (Higgins, 1977). Sebaliknya, jika pertumbuhan penjualan ternyata lebih rendah dari yang diharapkan, perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen, mengurangi utang, mengurangi aset lancar, dan lain-lain. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi indikator pertumbuhan semakin besar. Hal ini secara khusus dirancang untuk mengembangkan keterampilan manajemen *financial* yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan secara internal. Penting bagi suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya untuk mampu tumbuh secara berkelanjutan setiap tahunnya. Penggunaan SGR bermanfaat bagi bisnis sebagai alat perencanaan keuangan yang efektif untuk kelangsungan bisnis. Dengan menggunakan SGR, perusahaan dapat memilih dan mengidentifikasi potensi tantangan pertumbuhan bagi sektor korporasi dan mengevaluasi kinerja keuangan dalam

pendekatan holistik yang berfokus pada manajemen pertumbuhan perusahaan (Sahin dan Ergun, 2018). SGR juga membantu manajer menyeimbangkan strategi operasional dan keuangan perusahaan (Arora *et al.*, 2018).

Meski fokus pada SGR sangat penting, namun penelitian mengenai SGR saat ini masih sangat jarang. Padahal, perhitungan tingkat pertumbuhan berkelanjutan sangat bermanfaat bagi perusahaan, terutama untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan agar tidak terjerumus dalam kesulitan keuangan. Hal ini menekankan bahwa peningkatan perhatian terhadap penghitungan SGR sangat diperlukan karena angka pertumbuhan berkelanjutan berguna dalam memperkirakan independensi perusahaan dalam mengandalkan pendanaan internalnya, yang kemudian dapat membantu perusahaan untuk dapat melakukan perencanaan keuangan dengan lebih baik. Realistis karena perhitungannya mengandung unsur operasional dan keuangan (Mamilla, 2019).

Teori *pecking order* (Myers dan Majluf, 1984), menjabarkan asumsinya terkait struktur modal bahwa sumber utama permodalan dalam perusahaan harus berasal dari hasil usaha perusahaan berupa keuntungan bersih setelah dikurangi dengan beban pajak dan keuntungan tersebut tidak dibagikan kepada pemegang saham atau pemilik perusahaan atau yang sering disebut dengan istilah laba ditahan. Jika laba ditahan ini tidak mampu untuk membiayai operasional perusahaan maupun investasi lainnya, maka ada beberapa langkah yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu meningkatkan permodalan dari pengajuan dana hutang, atau dengan opsi terakhir berupa peningkatan

modal atau ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa dalam hal struktur modal, sistem keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu alat analisis untuk membantu mempertimbangkan kebijakan yang akan diambil.

Profitabilitas termasuk salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan ataupun kinerja perusahaan pada suatu periode tertentu dalam rangka memaksimalkan tingkat keuntungan. Ariesa (2023), menyebutkan bahwa indikator ini dapat menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Profitabilitas dapat dihitung dari beberapa sumber milik perusahaan, meliputi aset, modal, pendapatan, dan lain sebagainya. Terdapat beberapa penelitian yang telah menguji unsur profitabilitas terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan atau *Sustainability Growth Rate*, diantaranya penelitian Nasim & Imama (2015) dan Pandit & Rachanatejani (2011), bahwa profitabilitas dalam segi *net profit margin* hasil kinerja perusahaan jika menunjukkan tingkat yang semakin tinggi, maka semakin besar pula tingkat SGR. Selain itu, Aqila dan Prasetyono (2021), Meilani, *et.al.*, (2024), meneliti profitabilitas dari segi rasio *Return on Asset* juga memberikan pengaruh secara langsung terhadap SGR perusahaan tersebut dan teori yang dipakai pada penelitian tersebut menyebutkan semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil risiko yang akan dihadapi perusahaan dalam segi likuiditas atau hutang sehingga peluang bertahan serta keberlanjutan perusahaan semakin meningkat. Namun, terdapat pula penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara tingkat profitabilitas dengan SGR, salah satunya Giovani dan Mardiyati (2023), membuktikan hasil bahwa

profitabilitas dalam segi *net profit margin* tidak mempengaruhi SGR yang artinya tinggi rendahnya perusahaan dalam menghasilkan laba bersih tidak ada pengaruhnya terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan.

Berdasarkan teori *packing order*, selain aspek laba terdapat indikator lain yang menjadi langkah atau kebijakan selanjutnya jika keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan perusahaan yaitu rasio leverage. Rahim dan Saad (2014), melakukan penelitian terhadap perusahaan yang ada di Malaysia dan Singapura dan menghasilkan sebuah temuan bahwa struktur modal yang salah satunya diukur menggunakan indikator leverage berupa *debt to equity* memiliki hubungan dalam menganalisis SGR. Ada juga hasil penelitian dari Utami, *et.al.* (2018) dan Nasim & Imama (2015), mereka menyebutkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap *sustainable growth rate* yang artinya bahwa perusahaan dengan SGR yang tinggi memiliki utang yang lebih tinggi sebagai sumber pendanaanya. Namun, Meilani, *et.al.*, (2024), menyebutkan bahwa dengan *debt to equity* yang rendah cenderung lebih menarik bagi investor dan pemberi pinjaman karena memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Ini dapat membuka pintu untuk akses lebih besar ke modal tambahan yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan, baik melalui penawaran saham baru maupun pinjaman tambahan. Sebaliknya, hasil penelitian dari Giovani dan Mardiaty (2023), menunjukkan hasil bahwa *debt to equity* tidak memiliki pengaruh terhadap SGR, di mana hal ini disebabkan karena terdapat banyak alternatif lain yang diambil

perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional serta melakukan pengembangan bisnisnya.

Sumber pendanaan internal selain diukur menggunakan rasio profitabilitas, terdapat indikator lain, salah satunya *turnover asset*. Meilani, *et.al.*, (2024), Giovani dan Mardiaty (2023), mengatakan bahwa semakin tinggi perputaran aset dalam artian penggunaan aset yang dinilai mampu secara efektif meningkatkan pendapatan serta mampu dengan cepat mengubah aset menjadi uang tunai dapat menunjukkan kinerja yang semakin baik. Hal ini juga sesuai dengan pernyataan dari Rahim (2017), bahwa perputaran aset yang tinggi menandakan perusahaan mengelola asetnya dengan baik dan secara efektif dapat meningkatkan penjualan, dengan demikian perusahaan dinilai mampu menghasilkan dana internal dan nantinya dapat mendorong tingkat pertumbuhan berkelanjutan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali atas teori dan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian sebelumnya yang direplikasi dalam penelitian ini adalah Giovani dan Mardiaty (2023) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Perputaran Aset, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan”. Rasio yang digunakan dalam penelitian tersebut untuk profitabilitas menggunakan rasio *net profit margin*, solvabilitas diproksikan menggunakan rasio *debt to equity*. Perbedaan dengan penelitian ini adalah rasio yang digunakan untuk profitabilitas berupa *net profit margin* dan *return on asset*. Objek penelitian ini meliputi sub sektor makanan dan minuman

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2019-2023. Berbeda dengan penelitian Giovani dan Mardiaty (2023), di mana sampel yang digunakan meliputi sub sektor farmasi dan periode penelitian mulai dari tahun 2015-2020.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan pada latar belakang di atas, maka menghasilkan rumusan masalah antara lain:

1. Apakah rasio *net profit margin* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*?
2. Apakah rasio *return on asset* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*?
3. Apakah rasio *debt to equity* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*?
4. Apakah *asset turnover* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari adanya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah rasio *net profit margin* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*
2. Untuk mengetahui apakah rasio *return on asset* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*
3. Untuk mengetahui apakah rasio *debt to equity* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*
4. Untuk mengetahui apakah *asset turnover* berpengaruh terhadap *sustainable growth rate*

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini mampu memberikan kontribusi pada literatur aspek analisis rasio keuangan.
2. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengembangan ilmu dan wawasan pengetahuan terkait indikator tingkat pertumbuhan berkelanjutan dan bagaimana rasio keuangan lainnya dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan berkelanjutan yang diperoleh dalam penelitian ini.
3. Penelitian ini memberikan sebuah hasil penelitian yang diharapkan dapat menjadi sumber atau referensi penelitian masa mendatang.

1.4.2 Manfaat Teoritis

1. Bagi Peneliti, tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan baru mengenai rasio keuangan ditinjau untuk peningkatan pertumbuhan berkelanjutan.
2. Bagi *stakeholder*, penelitian ini sebagai pengetahuan mengenai rasio keuangan dalam pengaruhnya terhadap tingkat pertumbuhan berkelanjutan, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil kebijakan dalam pendanaan perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini mendapatkan hasil untuk dijadikan sebagai sumber atau referensi dalam pengembangan penelitian lingkup kecurangan laporan keuangan.