

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan bisnis di Indonesia yang diikuti oleh globalisasi dan kemajuan teknologi menciptakan persaingan bisnis yang semakin ketat dalam berbagai sektor industri. Selain itu, keberadaan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) juga turut serta mendorong terciptanya persaingan bisnis yang semakin kompetitif baik di dalam maupun luar negeri. Hal ini terjadi karena berkurangnya hambatan dan tidak adanya batasan wilayah dalam transaksi perdagangan barang dan jasa di kawasan Asia Tenggara. Peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu indikator yang mencerminkan perkembangan dalam dunia bisnis. Pada Oktober 2023 jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 897 perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2023). Dalam perekonomian sebuah negara, perusahaan berperan sebagai pelaku ekonomi yang mengelola faktor-faktor produksi untuk memproduksi produk (barang atau jasa) yang dibutuhkan oleh rumah tangga (konsumen). Kegiatan produksi yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba yang maksimal dengan pengorbanan sumber daya yang minimal. Keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur dari kinerjanya dalam menghasilkan laba.

Pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19 mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2022 mencapai 5,31%, naik signifikan dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya sebesar 3,69% (Badan Pusat Statistik, 2023). Salah satu faktor pendorong yang memberikan kontribusi yang sangat besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah konsumsi rumah tangga yang memberikan kontribusi hingga 53,65% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan tumbuh 4,34% pada kuartal I 2022 (Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, 2023). Data tersebut menunjukkan bahwa peran perusahaan sektor *consumer* sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Peningkatan konsumsi rumah tangga berkaitan dengan optimisme konsumen dalam membelanjakan pendapatannya. Hal ini tercermin dari Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) pada semester I tahun 2022 yang masih berada di level optimis (level 100) (Otoritas Jasa Keuangan, 2022).

Sekitar 14% dari jumlah emiten yang ada di BEI adalah perusahaan sektor *consumer non cyclicals*. Perusahaan sektor *consumer non cyclicals* merupakan perusahaan yang memproduksi dan menjual barang-barang kebutuhan primer kepada masyarakat. Perusahaan sektor *consumer non cyclicals* sering kali disebut sebagai sektor yang defensif karena kinerja bisnisnya cenderung stabil dan tidak mudah dipengaruhi oleh musim maupun kondisi makro ekonomi serta mampu bertahan dalam kondisi krisis. Hal tersebut membuat perusahaan sektor *consumer non cyclicals* memiliki prospek yang sangat baik karena berpotensi menghasilkan laba yang lebih stabil.

Tingkat profitabilitas perusahaan sektor *consumer non cyclicals* sangat dipengaruhi oleh volume penjualan produk. Salah satu faktor yang mempengaruhi peningkatan volume penjualan adalah pertumbuhan jumlah penduduk. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik selama tahun 2018-2022 jumlah penduduk Indonesia terus mengalami peningkatan, pada tahun 2018 jumlah penduduk Indonesia sebanyak 264.162 juta jiwa hingga pada tahun 2022 jumlah penduduk Indonesia mencapai 275.773 juta jiwa (Badan Pusat Statistik, 2023). Selain itu, pertumbuhan jumlah penduduk ini juga diikuti dengan kenaikan Upah Minimum Pekerja (UMP). Kementerian Ketenagakerjaan mencatat UMP pada tahun 2022 naik rata-rata sebesar 1,09% (Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia, 2023). Kenaikan jumlah penduduk yang diikuti dengan tren kenaikan UMP dapat memicu kenaikan daya beli masyarakat dan berpotensi mendorong peningkatan jumlah permintaan terhadap produk *consumer non cyclicals*, sehingga penjualan dari produk-produk *consumer non cyclicals* juga berpotensi mengalami kenaikan. Kemudian, peningkatan penjualan produk akan berdampak juga pada pertumbuhan laba perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur dari kinerjanya dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga harga saham perusahaan tersebut akan cenderung naik. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2015: 167).



Sumber: *Tradingview.com*

**Gambar 1. 1**  
**Harga Saham Sektor *Consumer Non Cyclicals***

Sektor *consumer non cyclicals* mengalami pergerakan harga saham yang berfluktuasi. Dari bulan Januari 2021 sampai bulan Desember 2021 sektor *consumer non cyclicals* mengalami penurunan harga saham dari area 787 hingga area 656. Kemudian, pada bulan Januari 2022 sampai bulan Desember 2021 terjadi kenaikan harga saham dari area 652 hingga area 746. Berdasarkan grafik tersebut, pergerakan harga saham dari sektor *consumer non cyclicals* berfluktuasi namun tidak signifikan, hal ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dari sektor *consumer non cyclicals* cenderung lebih stabil. Terdapat beberapa faktor yang berpotensi dapat mempengaruhi pergerakan harga saham khususnya dari segi kinerja keuangan perusahaan seperti *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio*.

Pada aktivitas investasi saham terdapat dua keuntungan yang umumnya didapatkan oleh para investor yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah

keuntungan yang didapat dari selisih harga jual dan harga beli ketika investor menjual suatu saham. Sedangkan, dividen adalah keuntungan yang didapat dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para investor selama memiliki saham tersebut. Pada sektor *consumer non cyclicals* terdapat tiga emiten yang konsisten selama tahun 2018-2022 terdaftar pada Indeks IDX High Dividend 20 yaitu PT. H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), dan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) (Bursa Efek Indonesia, 2023). IDX High Dividend 20 adalah indeks saham yang mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama tiga tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* yang tinggi dibandingkan dengan saham-saham lain. Saham-saham yang masuk ke dalam indeks IDX High Dividend 20 ini sebagian besar merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang besar dengan laporan keuangan yang baik.

*Dividend payout ratio* merupakan perbandingan mengenai berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2015: 26). Dividen menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. *Signalling Theory* yang dicetuskan oleh Spence menyatakan bahwa dividen dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan kinerja perusahaan kepada investor. Jika perusahaan mampu untuk membagikan dividen dalam jumlah yang besar, maka dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Jika *dividend payout ratio* meningkat, maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Narayanti & Gayatri (2020); Samosir *et.al.* (2019); dan Silalahi & Manik (2019) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Agustin (2017); Asmirantho & Yuliawati (2015); dan Nirmolo & Widjajanti (2018) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selanjutnya, tantangan utama dari sektor *consumer non cyclicals* adalah ketersediaan bahan baku untuk proses produksi. Ketika *supply chain* bahan baku terhambat maka akan sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan. *Supply chain* bahan baku perusahaan sangat bergantung pada kegiatan ekspor bahan baku dari negara lain. Konflik antara Rusia-Ukraina turut serta memberikan dampak pada rantai pasok global. Hal ini terutama terjadi pada komoditas ekspor Ukraina yang mayoritas merupakan komoditas pangan yang digunakan sebagai bahan baku produksi pangan di negara lain sehingga menyebabkan bahan baku di mayoritas negara ekonomi utama mengalami kelangkaan. Kenaikan harga komoditas menjadi dampak utama dari terhambatnya rantai pasok global akibat konflik Rusia-Ukraina.

Rusia dan Ukraina merupakan salah satu pemasok hasil agrikultur dunia dengan total produksi 29% gandum, 19% jagung, dan 78% minyak bunga matahari dari kebutuhan global. Sejak agresi militer yang dilakukan oleh Rusia, harga gandum dan jagung dunia naik hingga 41% dan 28% (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2023). Kemudian, Ukraina merupakan pemasok gandum terbesar kedua bagi Indonesia yaitu sebesar 25,5%, setelah

Australia dengan porsi 34,2% (Damiana, 2023). Di tengah penurunan *supply* gandum global, India sebagai salah satu produsen gandum juga mengeluarkan kebijakan pelarangan ekspor gandum untuk memenuhi kebutuhan domestiknya karena cuaca panas yang menyebabkan gagal panen tanaman gandum (Menon, 2022). Penurunan jumlah pasokan gandum menyebabkan terjadinya kelangkaan sehingga berakibat pada melonjaknya harga gandum dunia. International Grains Council (IGC) Market Indicator melaporkan harga gandum di pasar dunia sudah mencapai US\$335 per ton pada Maret 2022 atau mengalami kenaikan sebesar 46% jika dibandingkan dengan posisi tahun sebelumnya (Rahma, 2022).

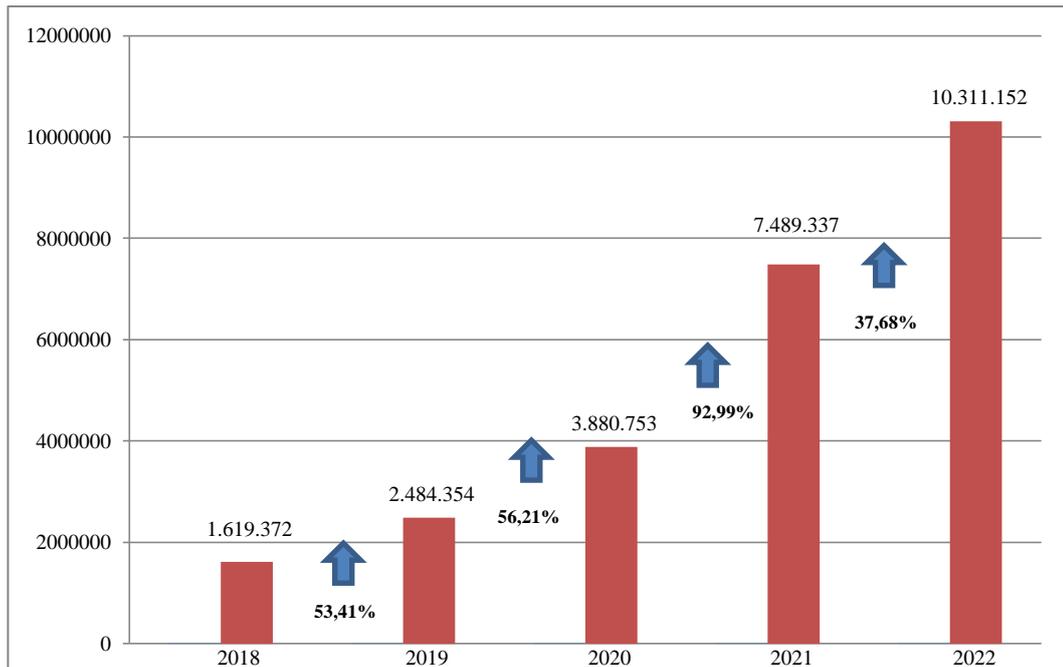
Selain itu, gangguan cuaca panas yang terjadi di berbagai negara juga ikut mempengaruhi hasil produksi tebu. Pada tahun 2017 harga gula rafinasi untuk kebutuhan industri naik sehingga 18%, hal ini terjadi karena penurunan produksi gula di Thailand, India, dan China akibat anomali cuaca (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2023). Kenaikan harga gula rafinasi sangat berdampak pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* terutama yang memproduksi makanan dan minuman. Kenaikan harga bahan baku menyebabkan beban produksi perusahaan meningkat dan mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan. Kenaikan harga dan minimnya pasokan bahan baku membuat perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang ada dengan efektif dan efisien agar mampu mencapai tingkat profitabilitas yang maksimal. Dalam meningkatkan nilai dan kinerja operasional untuk mempertahankan eksistensi produknya dalam kawasan industri global setiap perusahaan harus mampu mengelola bisnisnya dengan efektif dan efisien sehingga dapat menarik

minat para *stakeholder* baik secara internal maupun eksternal. Tingkat efektif dan efisiensi penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *total asset turnover* (TATO).

*Total asset turnover* merupakan perbandingan mengenai efektivitas dan efisiensi penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar nilai *total asset turnover* berarti semakin efektif pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015: 25). *Resource Based Theory* yang dicetuskan oleh Wernerfelt menyatakan bahwa ketika perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan baik maka perusahaan akan memiliki kinerja yang baik serta menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam mengambil peluang dan menghadapi ancaman sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang berbeda dengan pesaing dalam menguasai pasar. Perusahaan yang seperti ini sangat disukai oleh para investor, sehingga ketika nilai *total asset turnover* perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020); Istiyowati & Putri (2022); dan Nainggolan *et.al.* (2022) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2020); Hidayah & Dwiyanto (2023); dan Handayani & Arif (2021) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pada umumnya pendanaan perusahaan terdiri dari dua sumber yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal berasal dari laba ditahan, modal pemilik dan dana tambahan dari

pemegang saham, sedangkan sumber pendanaan eksternal umumnya berasal dari utang. Jumlah investor di pasar modal Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ini memberikan peluang kepada perusahaan untuk memperoleh dana tambahan dari pemegang saham yang lebih besar.



*Sumber : Kustodian Sentral Efek Indonesia (diolah kembali)*

**Gambar 1. 2**  
**Jumlah Investor Pasar Modal**

Berdasarkan data statistik yang diterbitkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada tahun 2021 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data jumlah investor pada tahun 2020 hingga 2021 meningkat hingga 92,99% yaitu dari 3.880.753 menjadi 7.489.337. Periode ini merupakan peningkatan paling tinggi dari tahun 2018 hingga 2022. Pada tahun 2022 jumlah investor di pasar modal mencapai 10.311.152 investor (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2023). Peningkatan jumlah investor ini mencerminkan

bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal cukup besar, sehingga memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk memperoleh modal yang lebih besar dari para investor untuk membiayai kegiatan operasional hingga melakukan ekspansi.

Salah satu instrumen keuangan yang dapat digunakan untuk membandingkan antara penggunaan sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal perusahaan adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sujarweni, 2022: 61). Menurut *Pecking Order Theory* yang dicetuskan oleh Donaldson menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang minim risiko yaitu lebih menyukai pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal serta perusahaan yang *profitable* adalah perusahaan yang memperoleh sumber dana eksternal (utang) yang rendah. Perusahaan yang memiliki utang yang besar cenderung memiliki risiko pailit yang besar apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar utang tersebut. Salah satu kasus pailit yang disebabkan karena ketidakmampuan dalam membayar utang terjadi pada PT Sariwangi Agricultural Estate Agency. Perusahaan tersebut dinyatakan pailit pada tahun 2018 karena tidak bisa membayar cicilan utang kepada Bank ICBC Indonesia sebesar US\$20.505.166 atau sekitar Rp 317 miliar (Brilian, 2022). Maka dari itu, para investor tidak menyukai perusahaan dengan utang yang besar karena memiliki risiko pailit yang lebih besar pula, sehingga ketika nilai *debt to equity ratio* meningkat maka harga

saham akan menurun. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I'niswatin, Purbayati, & Setiawan (2020); Sohilauw, Leiwakabessy, & Sososutiksno (2022); dan Girsang *et.al.* (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani & Arif (2021); Hidayat (2020); dan Hidayah & Dwiyanto (2023) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dari uraian tersebut terdapat beberapa fenomena yang terjadi. Beberapa emiten di sektor *consumer non cyclicals* yang membagikan dividen (*dividend payout ratio*) dalam jumlah yang besar berpotensi menaikkan harga saham. Kemudian, melonjaknya harga bahan baku karena penurunan pasokan bahan baku global yang diakibatkan oleh kondisi geopolitik dan perubahan iklim mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam kegiatan produksinya. Peningkatan efisiensi dan efektivitas perusahaan membuat nilai *total asset turnover* perusahaan meningkat sehingga harga saham perusahaan berpotensi mengalami kenaikan. Selanjutnya, peningkatan jumlah investor di pasar modal memberikan peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan modal saham yang lebih besar menyebabkan ketergantungan perusahaan terhadap utang menjadi berkurang. Hal ini akan berakibat pada penurunan nilai *debt to equity ratio* dan selanjutnya akan berdampak pula pada kenaikan harga saham perusahaan karena risiko pailit yang dimiliki perusahaan semakin berkurang. Berdasarkan uraian dan fenomena yang terjadi, maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Total*

*Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)”.  
2022)”.  
2022)”.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, beberapa pertanyaan dalam ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, dan harga saham perusahaan sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* secara simultan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, dan harga saham perusahaan sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

2. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* secara simultan terhadap harga saham perusahaan sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

## **1.4 Kegunaan Hasil Penelitian**

### **1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam perkembangan ilmu akuntansi sebagai implementasi penerapan keilmuan semasa perkuliahan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi suatu rujukan untuk mengetahui keterkaitan antara *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham sebagai bahan informasi bagi peneliti lain.

### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis dalam menambah dan meningkatkan wawasan dan pengetahuan serta dapat mengimplementasikan ilmu yang telah didapat selama perkuliahan. Kemudian, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pembaca dan akademisi dalam menambah pengetahuan dan referensi serta dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan. Disamping itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh para *stakeholder* khususnya investor guna menambah

pengetahuan mengenai kondisi *dividend payout ratio*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah kajian literatur bagi Universitas Siliwangi yang dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran bagi mahasiswa.

## **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini telah dilaksanakan pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2022. Data yang diperlukan diperoleh secara sekunder melalui situs resmi setiap perusahaan, situs resmi Kustodian Sentral Efek Indonesia ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)), situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), dan situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Penelitian ini telah dilaksanakan selama 7 bulan dimulai pada bulan Oktober 2023 sampai dengan bulan April 2024.