

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

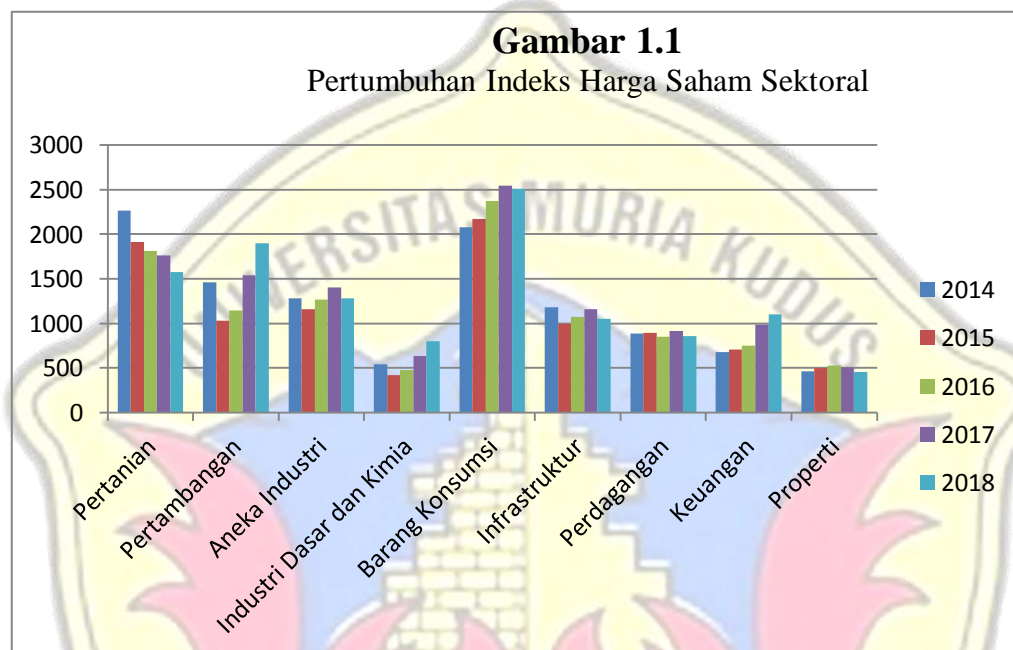
Salah satu faktor penting yang mempengaruhi perekonomian suatu negara adalah Investasi. Investasi ialah mengorbankan sumber daya, baik dalam bentuk barang, maupun surat-surat berharga yang dimiliki saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dengan surat-surat berharga bisa dilakukan melalui pasar uang dan pasar modal.

Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan,2003). Sedangkan menurut Sumariyah (2004), Pasar Modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Penanaman modal atau investasi dapat dilakukan di Bursa Efek, yaitu sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa tersebut. Bursa efek bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah (<https://id.m.wikipedia.org>). Berbagai perusahaan yang tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) digolongkan menjadi beberapa sektor.

Terdapat sembilan sektor antara lain Pertanian, Pertambangan, Aneka Industri, Industri Dasar dan Kimia, Barang Konsumsi, Infrastruktur, Perdagangan, Keuangan serta Properti.

Berikut adalah grafik pertumbuhan indeks harga saham sektoral selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2014-2018 :



Sumber : yahoofinance (data yang diolah)

Berdasarkan grafik yang tersaji dalam gambar 1 diatas menunjukkan bahwa perkembangan harga saham sektoral pada 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi yang berbeda setiap tahunnya. Pada sektor Barang Konsumsi dimana terdapat sektor Makanan dan Minuman di dalamnya, terlihat selalu mengalami kenaikan harga saham dalam kurun waktu 5 tahun terakhir.

Sektor Makanan dan Minuman selama tahun 2014-2018 mengalami perubahan yang beragam. Pada tahun 2014 sektor Makanan dan Minuman masih menjadi investasi favorit, pada triwulan II 2014 realisasi investasi mencapai Rp32,42 triliun (bisnis.tempo.co). Kemudian pada hingga akhir tahun 2015 pertumbuhan serta investasi di sektor makanan dan minuman menurun cukup signifikan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) dan CNN Indonesia).

Namun pada tahun 2016 sektor Makanan dan Minuman kembali bangkit dan mengalami pertumbuhan yang stabil yakni tumbuh sebesar 9,8 persen hingga akhir tahun ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)). Selanjutnya pada bulan Oktober tahun 2017 terjadi perlambatan ekonomi serta pelemahan daya beli masyarakat yang sedikit berimbas pada sektor minuman hingga berdampak pada penurunan penjualan serta penurunan laba bersih yang dialami oleh dua perusahaan yakni PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk serta PT Mayora Indah Tbk (CNN Indonesia). Namun secara keseluruhan hingga akhir tahun 2017 sektor Makanan dan Minuman mengalami pertumbuhan hingga 9,23 persen (Detik Finance).

Bahkan Kementerian Perindustrian menuturkan bahwa Industri makanan dan minuman masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur serta ekonomi nasional. Peran penting sektor ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) Industri non migas. Kementerian Perindustrian mencatat sumbangan industri makanan dan minuman pada PDB non migas mencapai 34,95 persen pada triwulan III tahun 2017. Sedangkan jika dilihat dari perkembangan realisasi

investasi, sektor makanan dan minuman untuk penanaman modal dalam negeri pada triwulan III /2017 mencapai 27,92 triliun atau naik 3,85 persen dibanding periode yang sama dari tahun sebelumnya ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)).

Pada tahun 2018 triwulan II Kementrian mencatat bahwa sektor Makanan dan Minuman mengalami pertumbuhan hingga 8,67 persen. Namun hal positif tersebut tidak diikuti oleh dua perusahaan sektor Makanan dan Minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia yakni PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) serta PT Mayora Indah Tbk (MYOR).

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan kinerja yang disebabkan oleh pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar. Berdasarkan laporan keuangan hingga kuartal III 2018, laba bersih INDF tercatat turun 13,6% secara tahunan menjadi Rp 2,82 triliun dari sebelumnya Rp 3,26 triliun. Menurunnya laba bersih INDF salah satunya disebabkan oleh divisi Bogasari yang juga mengalami penurunan laba bersih hingga 14,89% . Divisi ini menurun karena harga gandum dunia naik sehingga INDF harus menaikkan harga jual produk di divisi ini. Namun kenaikan harga jual tersebut tampak tidak cukup mengkompensasi kenaikan beban seiring kenaikan harga gandum serta pelemahan rupiah ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)).

Sedangkan pada PT Mayora Indah Tbk (MYOR) menunjukkan perlemahan saham yang terjadi pada (5/09/2018). Penurunan ini sejalan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang juga ditutup turun 3,76% . Secara fundamental, pada semester I/2018 perusahaan MYOR ini mencatatkan kenaikan



penjualan bersih sebesar 15,19% mencapai Rp10,81 triliun. Kenaikan ini sejalan dengan capaian laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk perusahaan yang meningkat 34,32% mencapai Rp735,86 miliar. Namun meskipun pendapatan bersih mengalami peningkatan, beban pokok penjualan MYOR juga naik 10,38% menjadi Rp8,03 triliun. Kondisi ini tidak terlepas dari sentimen global yang terus membayangi kinerja pasar modal Indonesia. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang nyaris menyentuh level psikologis pada Rp15.000 per dolar AS turut serta memberikan pengaruh terhadap kinerja saham. Tekanan lain juga datang dari perang dagang antara AS dan China yang semakin memanas dan kekhawatiran atas krisis yang terjadi di sejumlah negara *emerging market* (Bisnis.com).

Tujuan investor dalam melakukan investasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan yang dapat berupa dividen ataupun kenaikan nilai (*capital gain*). Namun selain memberikan keuntungan (*return*), dalam melakukan investasi saham juga terdapat adanya risiko yang harus ditanggung oleh investor. Risiko dapat didefinisikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini (Fahmi, 2012).

Risiko dibedakan menjadi dua, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang

dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2010). Karena risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi saham, maka sangat penting bagi investor untuk menganalisis risiko sistematis suatu saham dengan tujuan untuk mengetahui kondisi saham tersebut dalam pasar sehingga investor dapat memaksimalkan *return* yang diharapkan. Risiko sistematis dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor-faktor internal yang dapat mempengaruhi risiko sistematis yaitu : *return on asset* (ROA), *dividend payout ratio* (DPR), *asset growth* (AG), *debt to equity ratio* (DER), *operating leverage*, *current ratio* dan *total asset turn over* (TATO).

*Return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan laba. ROA digunakan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Ang (1997) menyatakan bahwa semakin besar nilai ROA, maka semakin efektif suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Tingginya nilai ROA suatu perusahaan menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan (Purbawisesa dan Sampurno, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Purbawisesa dan Sampurno (2016) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.

*Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya satu tahun). *Dividend payout ratio* tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham karena nilai

perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan. Pendapat lain menyebutkan bahwa investor lebih menyukai dividen yang diterima, karena risikonya lebih kecil bila dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan. Tingkat pengembalian akan turun apabila rasio pembagian dividen dinaikkan karena investor kurang yakin terhadap keuntungan modal, sehingga saat DPR tinggi akan membuat risiko sistematis menjadi rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Purbawasesa dan Sampurno (2016) menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ferranti dan Yunita (2015) menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

*Assets Growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pertumbuhan aset yang dimiliki. *Asset Growth* dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva tahun ini dengan total aktiva tahun sebelumnya. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan, pertumbuhan aktiva yang cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi dengan tujuan untuk memperbesar atau memperluas usaha (Purbawisesa dan Sampurno,2016). Penelitian yang dilakukan oleh Purbawasesa dan Sampurno (2016) menunjukkan hasil bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis . Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Kusuma (2016) serta Wahyudi dan Khotimah (2014) yang menunjukkan bahwa *asset growth* juga berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin besar pertumbuhan aset berarti

semakin besar usaha perusahaan. Besarnya pertumbuhan aset tanpa diikuti kinerja yang baik dalam penggunaan aset justru akan meningkatkan risiko terhadap beta saham.

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2011). Semakin tinggi rasio DER mengakibatkan risiko finansial perusahaan akan semakin tinggi. Dengan menggunakan hutang yang semakin besar maka mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang yang ada (Kusuma, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Purbawasesa dan Sampurno (2016) serta Kusuma (2016) menunjukkan hasil yang sama yaitu DER berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suryani (2017) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu DER berpengaruh positif terhadap risiko sistematis.

*Operating Leverage* dapat diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. *Operating leverage* digunakan untuk mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan (Hanafi, 2004). *Operating leverage* timbul sebagai akibat dari adanya beban-beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Beban-beban tetap tersebut misalnya biaya depresiasi atau penyusutan aktiva tetap yang dimiliki. Semakin besar operasional yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar pula *operating leverage*-nya. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi akan cenderung mempunyai beta yang tinggi pula (Sirauli,



Sitorus dan Susanto, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Purbawasesa dan Sampurno (2016), Firlika dan Titik (2014) serta Siranauli, Sitorus dan Susanto (2015) menunjukkan hasil bahwa *operating leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

*Current ratio* yang merupakan rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2011). Perusahaan yang likuiditas-nya tinggi, mengindikasikan bahwa tingkat risiko yang rendah karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, maka semakin baik prospek perusahaan tersebut. Dari sudut pandang investor, rasio ini penting untuk diamati karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan, oleh karena itu investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi. (Ferranti dan Yunita, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Khotimah (2014) menunjukkan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan penelitian Firlika dan Titik (2014) serta Ferranti dan Yunita (2015) menunjukkan hasil yang sebaliknya bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

*Total assets turn over* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2011). Apabila semakin kecil rasio tingkat efisiensi penggunaan aktiva maka semakin besar risiko yang dimiliki. Apabila semakin besar rasio yang dimiliki

maka akan semakin kecil risiko yang ditanggung (Wahyudi dan Khotimah, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Khotimah (2014) menunjukkan hasil bahwa *total assets turn over* (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2016) yang menunjukkan bahwa *total assets turn over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Purbawisesa dan Sampurno (2016), variabel yang digunakan dalam penelitian Purbawisesa dan Sampurno (2016) menggunakan variabel independen yaitu ROA, DPR, *Asset Growth*, DER, dan *Operating Leverage*. Dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel independen *Current Ratio* dan *Total Assets Turn Over* atas dasar hasil penelitian Purbawisesa dan Sampurno (2016) yang menyatakan bahwa kelima variabel yang diteliti hanya memberikan pengaruh sebesar 15,4% terhadap risiko sistematis. Sehingga peneliti menambahkan 2 variabel lain yang juga merupakan faktor internal perusahaan dengan harapan mendapatkan hasil penelitian yang lebih signifikan. Penelitian Purbawisesa dan Sampurno, (2016) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014, sedangkan pada penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Alasan peneliti memilih sektor makanan dan minuman adalah yang pertama karena selama tahun 2014-2018 sektor tersebut selalu mengalami pertumbuhan yang signifikan serta menjadi andalan dalam sektor manufaktur dalam pasar modal dan bahkan menjadi penopang dalam

pertumbuhan ekonomi nasional sehingga peneliti ingin mengetahui seberapa besar pengaruh risiko sistematis yang terdapat pada sektor tersebut. Yang kedua setelah diteliti lebih lanjut, pada tahun 2018 peneliti menemukan sebuah fenomena yang terjadi pada dua perusahaan yang terdapat dalam sektor makanan dan minuman dan fenomena tersebut telah dipaparkan pada penjelasan sebelumnya.

Berdasarkan hasil uraian diatas serta hasil penelitian terdahulu yang bervariasi, sulit untuk mendeteksi seberapa besar kemampuan variabel bebas dari faktor fundamental perusahaan dalam menjelaskan pengaruh tingkat risiko sistematis saham. Hal ini memberi peluang untuk melakukan penelitian lebih lanjut, maka peneliti mengambil judul : “ **Pengaruh *Return On Asset, Dividend Payout Ratio, Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Operating Leverage, Current Ratio* dan *Total Asset Turn Over* terhadap Risiko Sistematis (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018)”.**

## **1.2 Ruang Lingkup**

Adapun ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independen yaitu *return of asset, dividend payout ratio, asset growth, debt to equity ratio, operating leverage, current ratio, dan total asset turn over*. Sedangkan variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah risiko sistematis.

2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian ini dilakukan selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2014-2018.

### 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
2. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
3. Apakah *asset growth* (AG) berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
4. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
5. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?



6. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
7. Apakah *total asset turn over* (TATO) berpengaruh terhadap risiko sistematis di perusahaan sektor makanan & minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *return of asset* (ROA) terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh *asset growth* (AG) terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
4. Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
5. Untuk menganalisis pengaruh *operating leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

6. Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
7. Untuk menganalisis pengaruh *total assets turn over* (TATO) terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

### 1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Bagi Investor maupun calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham, dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis saham, sehingga investor dapat mengambil keputusan dengan tepat dalam melakukan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan petunjuk seberapa besar pentingnya laporan keuangan perusahaan bagi investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap harga saham.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lanjutan di masa mendatang.

### 4. Bagi Pembaca

Diharapkan dapat digunakan sebagai penambah wawasan dan bahan bacaan yang bermanfaat.

