

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
RISIKO SISTEMATIS SAHAM**
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ROMI IMAM ZARKASYI

NIM. 12010112130197

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Romi Imam Zarkasyi
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130197
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI RISIKO SISTEMATIS
SAHAM (Studi pada Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang Konsumsi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2011—2014)**

Dosen Pembimbing : Drs. Budi Sudaryanto, MT

Semarang, 24 Agustus 2016

Dosen pembimbing

Drs. Budi Sudaryanto, MT

NIP. 195805201985031004

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Romi Imam Zarkasyi
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130197
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI RISIKO SISTEMATIS
SAHAM (Studi pada Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang Konsumsi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2011—2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 14 September 2016

Tim Penguji

1. Dr. Mahfudz, S.E., M.T. (.....)

2. Dr. Harjum Muharram, S.E., M.E. (.....)

3. Erman Deny A., S.E., M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Romi Imam Zarkasyi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO SISTEMATIS SAHAM (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 20 Agustus 2016

Yang membuat pernyataan,

Romi Imam Zarkasyi

NIM : 12010112130197

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Bacalah, dengan (menyebut) nama Tuhanmu Yang menciptakan“

(QS. Al-‘Alaq : 1)

“dan katakanlah (wahai Muhammad) : Ya Tuhanku, tambakanlah
kepadaku ilmu pengetahuan. “

(QS. Taaha: 114)

“Carilah ilmu sejak dari buaian hingga ke liang lahat”.

(Al – Hadits)

Skripsi ini ku persembahkan kepada yang tersayang

Aba, Ummi, Saudara dan Sahabatku.

ABSTRAK

Investasi di pasar modal dengan saham sebagai salah satu instrumennya, menawarkan perolehan tingkat keuntungan dengan disertai tingkat risiko. salah satu risiko investasi saham adalah risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi sehingga harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan untuk dapat mengambil keputusan yang tepat bagi perusahaan. parameter beta saham digunakan untuk mengukur risiko sistematis ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011—2014.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi periode 2011—2014. Sehingga total populasi yang didapat adalah 38 perusahaan. pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan sampel menjadi 31 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan dengan menggunakan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan *firm size* berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham. Secara parsial tiga variabel independen yakni likuiditas (-) solvabilitas (-) dan profitabilitas (-) yang mempengaruhi signifikan terhadap risiko sistematis (beta) saham. Variabel aktivitas dan *firm size* tidak mempengaruhi signifikan terhadap risiko sistematis (beta) saham.

Kata kunci : Risiko Sistematis, Beta Saham, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, *Firm Size*

ABSTRACT

Investing in the capital market with stock as one instrument, offering rate of profit, accompanied by risk level. One risk of stock investing is systematic risk. Systematic risk can not be diversified so that should be considered by the finance manager to be able to take the right decisions for the company. The parameters used to measure the systematic risk is beta stock. This study aims to determine the factors that influence the systematic risk (beta) stock in manufacturing companies sectors consumer goods industry listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) period 2011-2014.

The population used in this study consisted of all manufacturing companies in the industrial sector of consumer goods period 2011-2014. So the total population obtained 38 companies. Sampling method in this study using purposive sampling which resulted 31 sample manufacturing companies sector consumer goods industry. Data analysis method used is multiple linear regression analysis and using classical assumption test.

The results of this study showed that likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas and Firm Size has simultaneous effect on the systematic risk (beta) stocks. Partially three independent variables, liquidity (-), solvency (-), profitability (-) significantly related to the systematic risk (beta) stocks. Activity Variable and firm size did not significantly related to the systematic risk (beta) stocks.

Keywords: Systematic Risk, Beta Stock, Liquidity, Solvency, Activities, Firm Size

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji serta syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT atas ridha dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Analisis yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014)”**. Penulis dengan sekuat tenaga telah mencurahkan segala kemampuan yang dimiliki untuk menyusun skripsi ini dengan harapan dapat menjadi karya yang memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1).

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, yang selalu memberikan semangat, dukungan, bimbingan, bantuan saran, dan doa berbagai pihak yang sangat berarti hingga terselesaikannya skripsi ini. Melalui tulisan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Dr. Suharnomo, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Drs. Budi Sudaryanto, M.T. selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan nasihat, dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. selaku dosen wali yang telah memberikan arahan, dukungan, dan motivasi selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

5. Bapak Dr. Mahfudz, S.E., Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., dan Bapak Erman Deny A., S.E., M.M., Selaku dosen-dosen penguji yang telah menguji serta memberikan masukan-masukan demi skripsinyang lebih baik.
6. Seluruh Jajaran Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama proses perkuliahan.
7. Segenap staf, karyawan, dan seluruh anggota keluarga besar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.
8. Ayahanda H. Maulana Syarif Hidayatullah serta Ibunda Imas Tuti H. tercinta, yang senantiasa mendidik, memberikan nasihat, motivasi, dukungan, kasih sayang serta doa untuk keberhasilan penulis. Terima kasih atas segala pengorbanan dan ketulusan yang telah diberikan selama ini.
9. Saudaraku tercinta Teteh Lely Zahro, Aa Lutfi Muhammad Aqib, Aa Rifki Abdul Karim, Teteh Anggi Nur Fitri N., dan Neng Tiffani Bella Dina A., yang selalu memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Aa (alm.) Diqi Kamil yang senantiasa semasa hidupnya selalu memberikan dukungan, mengajarkan serta menemani dan merasa bangga. Semoga aa berada di tempat yang terbaik di sisi Allah SWT.
11. Anggun Mayangsari atas dukungan, perhatian dan semangatnya selama ini. *Baarkallah.*
12. Sahabat-sahabat Genong (Ajeng Putri K., Ashi Aretha., Aulia Nazala R., Destry S. Jingga, Dita Tessa S. Limbong, Noval Kurniawan, Rifqi Wildan N., Rike Yudiawati, Septiyana Shofa, Wisnu Wardana) terima kasih atas doa, dukungan, semangat, dan kebersamaannya selama ini.
13. Keluarga FEPALA khususnya angkatan 23 (D.K. Ramdani, Fat Fauzy P., Giki Gandra P., Priyo Adhi H., Riski Vahdist., Satrio Bahrul H., Yunita Awaliyah), dan seluruh anggota Fepala, semoga terus jaya.
14. Sahabat-sahabat Basket FEB Undip yang telah menjadikan hidup Semarang ini lebih indah dan berwarna.

15. Sahabat Kos Hijau Baru. Terima kasih atas kehidupan bersama kita selama menjadi penghuni kos.
16. Seluruh teman satu Dosen Pembimbing Sandra, Arga, Rikha, Putri, Amalia, Ervinna, Andre, Akhkim, Rheza. Teman-teman manajemen 2012, Arif Okda, Fajar Nugraha, Tiara Tri, Maria Rosandra, Paramitha, Mia, Aida, Retno dan yang tidak bisa disebutkan satu persatu oleh penulis. Terima kasih atas kebersamaan yang telah terjalin selama hampir 4 tahun ini yang sangat berarti bagi penulis, sukses bagi kita semua.
17. Teman-teman KKN Tim II UNDIP 2015 Desa Tegalmati, Kecamatan Petarukan, Kabupaten Pemalang (Anggun Mayangsari, Erna Agustin N., Herni, Jorio N. Wael, M. Syahrial, Prasetyo Abi W., Reza A. Rahman, Sekar Aditya D., Wahyu Puji). Terima kasih atas kebersamaannya selama 35 hari yang sangat berkesan dan berarti, penuh dengan keceriaan dan canda tawa yang tidak akan penulis lupakan.
18. Seluruh sahabat Semarang, Undip, Unnes, Harley, Wahid, Irjun, Theda, Hilda, Asep Virgo, dan lain-lain.
19. Semua pihak yang telah membantu baik secara moral maupun material dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala hormat dan kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karenanya kritik dan saran sangat penulis harapkan guna menuju ke arah perbaikan. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, khususnya bagi para pelaku pasar modal dan umumnya bagi para pembaca.

Semarang, 20 Agustus 2016

Yang membuat pernyataan,

Romi Imam Zarkasyi

NIM : 12010112130197

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	13
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	15
1.4. Manfaat Penelitian	15
1.5. Sistematika Penulisan Penelitian	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	18
2.1. Landasan Teori	18
2.1.1. Investasi	18
2.1.2. Pengembalian (<i>Return</i>) Investasi	19
2.1.3. Risiko (<i>risk</i>) Investasi: Risiko Sistematis Saham	21
2.1.4. Hubungan antara Pengembalian (<i>Return</i>) dan Risiko (<i>Risk</i>) dalam Investasi.....	25
2.1.5. Beta Saham (β) sebagai Pengukur Risiko Sistematis.....	28
2.1.6. Pengukuran Beta Saham	31
2.1.6.1. Single Index Model	31
2.1.6.2. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	32
2.1.7. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis	33
2.1.7.1. Likuiditas	34

2.1.7.2.	Solvabilitas	35
2.1.7.3.	Aktivitas	36
2.1.7.4.	Profitabilitas	37
2.1.7.5.	<i>Firm Size</i>	38
2.2.	Penelitian Terdahulu	39
2.3.	Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Ini	49
2.4.	Kerangka Pemikiran Penelitian	50
2.4.1.	Pengaruh Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham)	50
2.4.2.	Pengaruh Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham)	51
2.4.3.	Pengaruh Aktivitas (<i>Total Asset Turnover</i>) terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham).....	52
2.4.4.	Pengaruh Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>) Terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham).....	52
2.4.5.	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham).....	53
2.5.	Perumusan Hipotesis Penelitian.....	55
BAB III METODE PENELITIAN.....		56
3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	56
3.1.1.	Variabel Dependen (Variabel Terikat).....	56
3.1.2.	Variabel Independen (Variabel Bebas).....	59
3.2.	Populasi dan Sampel	63
3.2.1.	Populasi.....	63
3.2.2.	Sampel.....	64
3.3.	Jenis dan Sumber Data.....	66
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	66
3.5.	Metode Analisis Data.....	66
3.5.1.	Uji Asumsi Klasik.....	67
3.5.1.1.	Uji Normalitas	67
3.5.1.2.	Uji Autokorelasi	68
3.5.1.3.	Uji Multikolinearitas	68

3.5.2.	Analisis Regresi Linear Berganda.....	70
3.5.3.	Uji Hipotesis	71
3.5.3.1.	Uji Statistik F.....	71
3.5.3.2.	Pengujian Parsial (Uji Statistik t)	71
3.5.3.3.	Koefisien Determinasi	71
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		73
4.1.	Deskripsi Obyek Penelitian	73
4.1.1.	Variabel Penelitian.....	74
4.1.2.	Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	74
4.2.	Analisis Data.....	77
4.2.1.	Pengujian Asumsi Klasik	78
4.2.1.1.	Uji Normalitas	78
4.2.1.2.	Uji Multikolinearitas	81
4.2.1.3.	Uji Heterokedastisitas.....	82
4.2.1.4.	Uji Autokorelasi	83
4.2.2.	Analisis Koefisien Regresi Berganda	84
4.2.3.	Uji hipotesis	86
4.2.3.1.	Uji F.....	86
4.2.3.2.	Uji Parsial (Uji Statistik t)	87
4.2.3.3.	Koefisien determinasi (R^2)	88
4.3.	Interpretasi Hasil.....	89
4.3.1.	Analisis Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham.....	89
4.3.2.	Analisis Pengaruh Solvabilitas/ <i>Leverage</i> (DER) Terhadap Risiko Sistematis (Beta).....	90
4.3.3.	Analisis Pengaruh Aktivitas (TATO) Terhadap Risiko Sistematis (Beta).....	92
4.3.4.	Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Risiko Sistematis (Beta).....	93
4.3.5.	Analisis Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Risiko Sistematis (Beta).....	94
BAB V PENUTUP.....		96

5.1. Kesimpulan	96
5.2. Keterbatasan.....	99
5.3. Saran	99
5.3.1. Bagi Perusahaan	100
5.3.2. Bagi Investor	100
5.3.3. Bagi akademisi.....	101
5.3.4. Bagi Agenda Penelitian Mendatang.....	101
DAFTAR PUSTAKA	102
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	106

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Nilai Rata-rata Beta, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas dan <i>Firm Size</i> Perusahaan Manufaktur Sektor Industri barang Konsumsi	7
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1	Tabel Deskripsi Operasional Variabel	62
Tabel 3.2	Proses Pengambilan Sampel Penelitian	64
Tabel 3.3	Daftar Perusahaan Sampel	65
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	75
Tabel 4.2	Uji Normalitas.....	78
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas	81
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi	83
Tabel 4.5	Hasil Analisis Regresi.....	84
Tabel 4.6	Uji F Model Regresi.....	86
Tabel 4.7	Koefisien Determinasi.....	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Indeks Sektoral Pada Bursa Efek Indonesia.....	7
Gambar 2.1	Risiko Total, Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis	23
Gambar 2.2	Garis Pasar Sekuritas.....	27
Gambar 2.3	Garis Karakteristik Beta Saham	30
Gambar 2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis	55
Gambar 4.1	Uji Normalitas Analisis Grafik Histogram.....	79
Gambar 4.2	Uji Normalitas Grafik Normal P-Plot	80
Gambar 4.3	Uji Heterokedastisitas	82

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Perusahaan Sampel	106
Lampiran B	Data Sampel Penelitian	107
Lampiran C	Hasil Analisis Regresi	113

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis yang dinamis dan selalu mengalami pergerakan, berbagai macam perubahan terjadi, ini merupakan suatu hal yang tidak dapat dielakkan, karena pada dasarnya perubahan selalu terjadi dalam kehidupan manusia. Akibatnya bagi perusahaan, perusahaan tidak dapat berdiam diri, perusahaan harus bergerak aktif menentukan strategi-strategi yang sesuai dengan perubahan yang terjadi. Terdapat berbagai macam perubahan yang harus dihadapi oleh perusahaan sebagai pelaku bisnis. Perkembangan teknologi dan globalisasi salah satunya menjadikan sebab perubahan yang mendasar bagi perusahaan. Perubahan lain yang juga dihadapi oleh perusahaan diantaranya, semakin ketatnya persaingan diantara perusahaan sebagai akibat dari semakin banyaknya perusahaan, kebijakan ekonomi, inflasi, berfluktuasinya nilai tukar rupiah, perubahan tingkat suku bunga, penjualan, harga, biaya dan perubahan iklim usaha.

Dampak yang diakibatkan oleh perubahan dan ketidakpastian yang terjadi dapat mempengaruhi operasional usaha dalam sisi penjualan dan sisi pendapatan sehingga jika perusahaan tidak dapat meningkatkan penjualan dan tidak dapat melakukan efisiensi biaya, perusahaan akan mengalami kerugian dan sebaliknya. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan dituntut untuk bisa menyesuaikan serta mengantisipasi ketidakpastian yang timbul dengan baik, karena pada dasarnya ketidakpastian yang terjadi menyebabkan risiko. Perusahaan yang efisien dalam

menghadapi risiko akan dapat bertahan dan berkembang demi tercapainya tujuan perusahaan.

Perusahaan untuk mencapai tujuannya, membutuhkan dukungan secara *financial*. Pasar modal dewasa ini, memainkan peranan penting sebagai penyedia dana dalam mendukung kebutuhan keuangan perusahaan. Kepentingan perusahaan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu dapat diperoleh di pasar modal. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk mendapatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2003).

Risiko erat kaitannya dengan investasi di pasar modal. Risiko yang berhubungan dengan investasi saham pada dasarnya sama dengan risiko yang berkaitan dengan perusahaan pada umumnya (Hanafi dan Halim, 2012). Risiko merupakan kemungkinan terjadinya penyimpangan dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Perusahaan disatu sisi perlu mempertimbangkan risiko agar tidak mengganggu tingkat keuntungan perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan berkaitan dengan keuntungan yang akan didapatkan oleh investor disisi lain. Hal ini disebabkan, seorang investor secara umum biasanya dalam menginvestasikan dana yang dimiliki di dalam suatu perusahaan mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. Dengan demikian perusahaan selaku penerbit saham dan investor yang membeli saham perlu mempertimbangkan seberapa besar risiko yang akan ditanggungnya agar tidak mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan.

Risiko sistematis merupakan salah satu faktor yang paling penting terkait dengan nilai pasar saham yang perlu dipertimbangkan dalam investasi dan pengambilan keputusan keuangan. Pertimbangan ini seperti telah disebutkan sebelumnya, penting bagi dua pihak. Pihak pertama yakni pengambil keputusan didalam perusahaan. Akses terhadap sumber daya modal dengan biaya rendah, tingkat risiko yang rendah dan juga jangka waktu panjang merupakan aspek penting bagi perusahaan, karena setiap dana yang menjadi biaya melalui pengembalian investasi akan menjadi masalah terhadap tingkat keuntungan (*return*) yang didapatkan perusahaan. Pihak kedua yakni investor. Investor akan mencari saham yang memiliki tingkat keuntungan yang diharapkan tinggi tetapi tingkat risiko yang dimiliki saham rendah. Aspek risiko dan *return* ini penting bagi mereka selaku investor. Kedua pihak ingin mengambil keputusan dimana keputusan yang diambil ini menjadi keputusan yang dapat meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan.

Risiko sistematis sangat penting bagi sebuah perusahaan karena dengannya dapat menunjukkan risiko perusahaan dalam kaitannya dengan risiko pasar. Jika risiko sistematis lebih tinggi daripada risiko pasar, hal ini dapat mempengaruhi nilai pemegang saham, selain itu sebagai akibat dari perubahan risiko tersebut, akan segera tercermin dalam harga saham di pasar yang efisien. Risiko dapat menurunkan atau meningkatkan harga saham sehingga meningkatkan atau menurunkan nilai pemegang saham.

Dalam menentukan keputusan investasinya, seorang investor perlu menilai dan menganalisis suatu sekuritas, sehingga dalam membuat keputusan investasi

akan menghasilkan *return* yang diharapkan. Rasio keuangan dapat digunakan dalam analisis fundamental untuk membandingkan risiko dengan *return* dari berbagai sekuritas perusahaan. Analisis fundamental merupakan analisis yang melibatkan variabel keuangan dasar perusahaan dalam memperkirakan nilai intrinsik perusahaan (Jones, 2004). Pengukuran dengan variabel rasio keuangan ini melibatkan beberapa kategori rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur berbagai macam aspek dari hubungan terkait risiko dan *return* yang meliputi, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas serta *firm size*.

Dwiarti (2009) dalam penelitiannya menyebutkan investor menilai semakin besar likuiditas juga dinilai bahwa kemampuan membayarkan dividen juga tinggi, sehingga akan meningkatkan minat para investor untuk memiliki atau membeli suatu sekuritas. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan jangka pendek dengan menggunakan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Van Horne dan Wachowicz, 2012). Rasio likuiditas dapat mengandung sinyal yang positif dari perusahaan karena mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mudah. Tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan akan menentukan prospek perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap penanganan risiko perusahaan. Bila risiko likuiditas dapat tertangani, likuiditas ini akan menjadi salah satu faktor kemungkinan perusahaan mendapatkan keuntungan. Selain itu, terdapat kemungkinan semakin kecil perusahaan mengalami kerugian atas risiko. Investasi pada sekuritas perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dinilai berisiko rendah.

Rasio solvabilitas (*leverage*) keuangan merupakan rasio yang digunakan dalam menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam (Van Horne dan Wachowicz, 2009). Pengambilan keputusan menggunakan hutang di dalam struktur keuangan perusahaan berarti bahwa siapa saja pemegang saham dalam perusahaan tersebut akan menghadapi risiko keuangan. Dengan demikian semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan, maka semakin tinggi risiko finansialnya, hal ini dikemukakan oleh Hidayat (2001, dalam Aji, 2013). Van Horne dan Wachowicz menyebutkan bahwa, apabila rasio *leverage* sebuah perusahaan semakin tinggi, akan berdampak pada semakin besar risiko keuangannya, meskipun akan berdampak pada profit yang lebih besar. Akan tetapi, apabila tingkat rasio *leverage* ini rendah, maka akan semakin rendah risiko keuangan yang timbul.

Lebih efisien operasional sebuah perusahaan, menghasilkan keuntungan yang lebih banyak yang akan mengakibatkan risiko sistematis berkurang. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari.

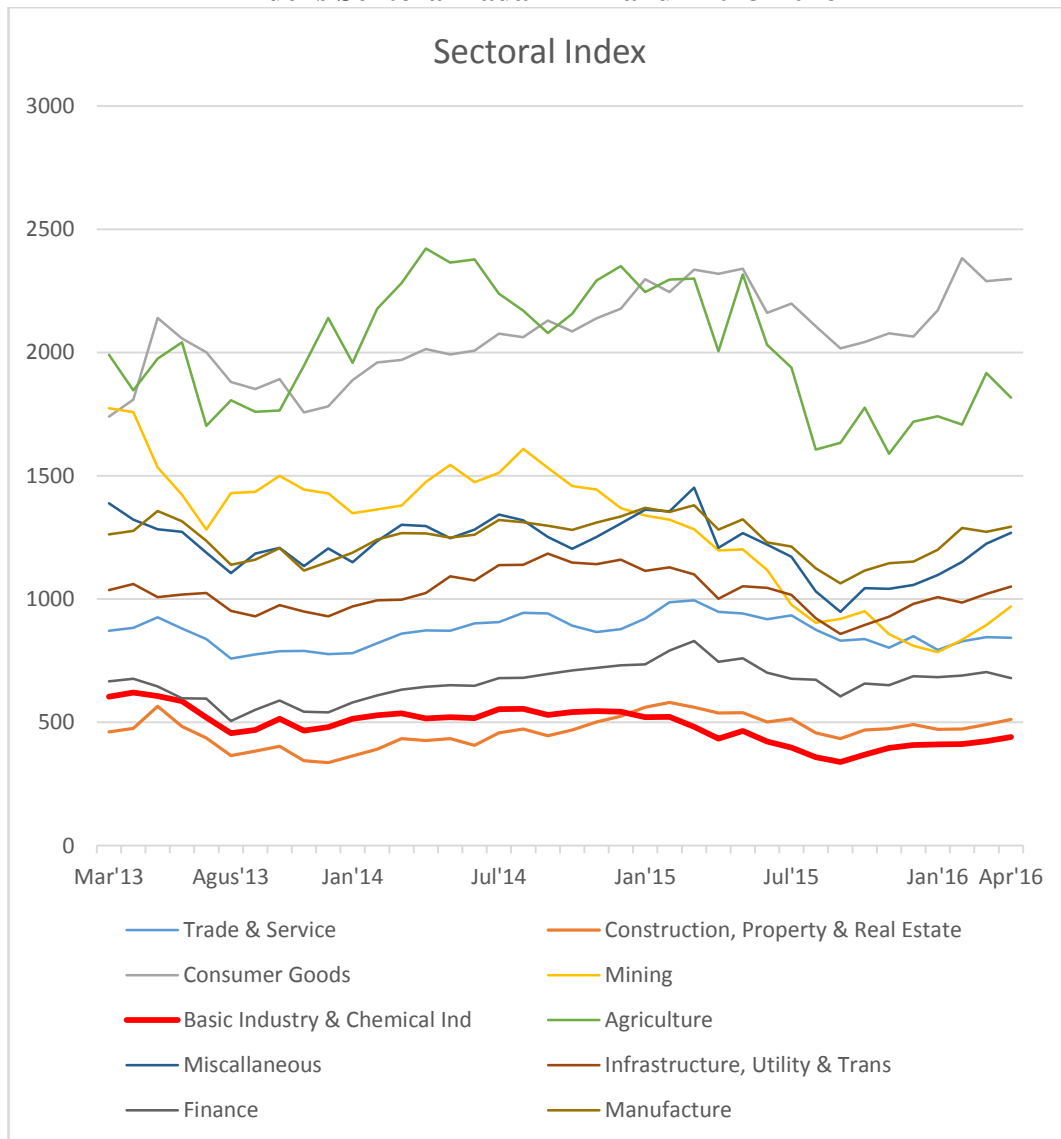
Setiap perusahaan tentu memiliki keinginan untuk mencapai profitabilitas yang tinggi karena profitabilitas yang tinggi menandakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan aktivitya maupun berdasarkan modal sendiri. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan dalam menjaga tingkat

profitabilitas karena profitabilitas yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan. Jika dari perkembangan rasio profitabilitas menunjukkan suatu peningkatan hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang efisien, begitu juga sebaliknya (Arista, 2012). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi berarti mampu menekan risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

Pada dasarnya *Firm size* mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat pada nilai total aset perusahaan dalam neraca (Sujoko dan Subiantoro, 2007). Ukuran besar kecilnya perusahaan dinilai mempengaruhi besar kecilnya tingkat risiko yang dihadapi perusahaan.

Perkembangan teknologi dewasa ini, semakin memudahkan penyaluran dana oleh investor ke emiten di pasar modal, hal ini menandakan semakin mudahnya perusahaan sebagai emiten mendapatkan dukungan *financial* yang memberikan sinyal positif bagi perkembangan bisnis di berbagai sektor, termasuk pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu industri yang sangat penting karena kontribusinya yang cukup besar bagi perekonomian di Indonesia, terbukti dengan sektor ini merupakan sektor dengan memiliki indeks tertinggi. Perkembangan seluruh indeks sektor yang terdapat di Indonesia ditunjukkan pada **Gambar 1.1**.

Gambar 1.1
Indeks Sektoral Pada BEI Tahun 2013-2016



Sumber : Yahoo Finance yang diolah, 2016

Selanjutnya, untuk dapat melihat fenomena nilai rata-rata beta dan rasio keuangan serta ukuran perusahaan dalam kaitannya dengan *return* dan risiko, disajikan tabel 1.1 berikut ini.

Tabel 1.1

Rata-rata Beta, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas, serta *Firm Size* Pada Industri Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2011-2014

Tahun	Beta Saham	Likuiditas	Solvabilitas	Aktivitas	Profitabilitas	Firm Size
		CR	DER	TATO	ROA	
2011	0,88	309,69	1,11	1,40	12,45	14,09
2012	1,77	263,34	1,51	1,38	12,17	14,25
2013	1,82	245,70	3,16	1,40	13,04	14,08
2014	0,39	269,34	-0,36	1,36	9,10	14,68

Sumber : Laporan Keuangan Tahunan Industri Manufaktur yang telah diolah (www.idx.co.id dan www.bloomberg.com)

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat dilihat adanya fenomena pergerakan beta saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan variabel-variabel yang ada secara garis besar mengalami fluktuasi selama kurun waktu tahun 2011—2014. Beta saham perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2011 ke tahun 2014 mengalami penurunan yang cukup tinggi. Sedangkan pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 beta saham terus mengalami kenaikan. Fluktuasi pada beta saham tersebut menggambarkan respon dari portofolio perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terhadap portofolio pasar mengalami perubahan sensitivitas.

Dalam hubungannya antara risiko sistematis (beta) saham dengan variabel-variabel independen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi juga menunjukkan fluktuasi yang berbeda-beda. Variabel likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, pada saat beta mengalami kenaikan atau penurunan, *current ratio* menunjukkan hal yang bertentangan, dimana pada tahun 2011—2013 nilai rata-rata beta mengalami

kenaikan, nilai rata-rata *current ratio* mengalami penurunan. Dengan demikian, hal tersebut menyatakan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh secara negatif terhadap beta saham.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mewakili variabel solvabilitas atau *leverage* menunjukkan fenomena fluktuasi dimana pada saat rata-rata beta mengalami kenaikan, rata-rata DER mengalami kenaikan, dan pada saat beta mengalami penurunan, sama halnya dengan DER yang juga mengalami penurunan. Dengan kata lain, sebuah perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan risiko sistematis yang juga tinggi.

Variabel *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap beta saham. Pada 2012 tampak ketika nilai rata-rata beta naik, nilai rata-rata TATO juga mengalami kenaikan, dan pada tahun berikutnya, nilai rata-rata beta mengalami penurunan, begitu pula dengan nilai rata-rata TATO. Fenomena tersebut berbeda dengan penelitian terdahulu, dimana dinyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh negatif terhadap beta saham (Iqbal, 2012).

Kemudian jika dilihat dari hubungan profitabilitas dengan beta, rata-rata *Return on Assets* (ROA) dapat disimpulkan menunjukkan hasil yang dinamis terhadap beta saham. Pada tahun 2011—2012 nilai rata-rata ROA mengalami penurunan sebesar 0,28 dari angka 12,45 menjadi 12,17, sedangkan nilai rata-rata beta mengalami kenaikan pada tahun tersebut. Pada tahun berikutnya nilai rata-rata ROA mengalami fluktuasi yang searah dengan nilai rata-rata beta. Pada tahun 2012—2013, nilai rata-rata ROA mengalami kenaikan begitu juga nilai rata-rata

beta. Hal ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa ROA berhubungan secara negatif terhadap beta saham (Nurdina, 2014). Ia menyebutkan bahwa terdapat pergerakan yang berfluktuasi apabila ROA yang meningkat menunjukkan bahwa semakin baik nilai suatu perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan *return* saham akan meningkat, sehingga akan menekan nilai beta saham sehingga mengakibatkan risiko yang akan dihadapi menurun.

Pada tabel 1.1 di atas tampak ketika nilai rata-rata beta naik pada tahun 2011, nilai rata-rata *firm size* mengalami kenaikan, keadaan ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa variabel *firm size* berpengaruh negatif terhadap beta (Aji, 2015). Perkembangan *firm size* dari tahun ke tahun relatif stabil, sehingga dapat dikatakan perusahaan memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lama dan menyebabkan saham perusahaan tetap menarik bagi investor.

Berdasarkan pada data yang tertera pada tabel 1.1, pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka perlu untuk mengadakan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Sebab risiko sistematis (beta) saham merupakan risiko, dimana risiko merupakan salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Investor umumnya termotivasi untuk melakukan investasi dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian yang sesuai dengan tingkat risiko yang rendah.

Peneliti-peneliti terdahulu telah banyak yang melakukan penelitian mengenai hubungan antara rasio keuangan terhadap risiko sistematis (beta) saham. Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Alaghi (2013), Aji (2015), Brata (2015), Adhikari (2015), Iqbal, dkk. (2015), Nurdina (2014), Grahani dan Pasaribu (2013), dan Prakosa (2012). Terdapat ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu dalam beberapa variabel seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan *firm size*.

Berdasarkan pada hasil penelitian terdahulu, terdapat kesenjangan variabel independen terhadap variabel dependen. Kesenjangan tersebut diantaranya pada penelitian Aji (2015), yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas berpengaruh secara negatif tetapi tidak signifikan terhadap beta saham. Di lain pihak, Rina Dwiarti (2009) pada penelitiannya menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara positif terhadap beta saham baik sebelum maupun selama periode krisis.

Variabel solvabilitas menurut penelitian yang dilakukan oleh Iqbal dan Shah (2015) menunjukkan pengaruh solvabilitas/*leverage* terhadap risiko sistematis secara negatif. Sedangkan menurut Al-Qaisi (2011) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa solvabilitas atau *leverage* secara positif dan signifikan mempengaruhi beta saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rowe dan Jungsun (2010) menunjukkan bahwa variabel aktivitas yang diwakili *total assets turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham dengan koefisien korelasi yang positif. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Alaghi

(2013) menunjukkan bahwa pada variabel TATO berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.

Variabel profitabilitas dengan proksi *return on assets* (ROA) menurut temuan penelitian yang dilakukan oleh Iqbal dan Shah (2015) mempengaruhi beta saham secara positif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sisca Rachmawati (2011) menunjukkan bahwa ROA negatif mempengaruhi beta saham secara signifikan.

Variabel *Firm Size* menurut penelitian yang dilakukan oleh Prakosa (2012), menunjukkan pengaruh *firm size* terhadap beta saham secara negatif. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aji (2015) menjelaskan sebaliknya bahwa *firm size* mempengaruhi beta saham secara positif tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan dari fakta empiris yang terjadi yang telah ditunjukkan dalam tabel 1.1 serta kesenjangan pada penelitian terdahulu, maka perlu adanya pengkajian lebih lanjut mengenai risiko keuangan perusahaan. Selanjutnya, diajukan judul penelitian: **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014)”**.

1.2.Rumusan Masalah

Pada saat ini, selalu terjadi perubahan lingkungan usaha berakibat pada risiko bisnis karena risiko bisnis menghalangi pencapaian tujuan perusahaan/meningkatkan nilai perusahaan. Perlu dilakukan penelitian tentang dampak rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan *firm size* terhadap risiko sistematis sahamperusahaan.

Bagi perusahaan, sumber pendanaan yang berasal dari investor melalui pasar modal merupakan alternatif untuk memenuhi kebutuhan *financial* perusahaan. Dalam kegiatan investasi, investor akan memilih jenis investasi yang memberikan keuntungan paling besar untuknya. Dalam hal ini, saham adalah instrumen investasi yang memiliki *return* yang paling besar dibandingkan instrumen investasi lainnya, namun saham juga memiliki risiko yang tinggi sehingga saham dikatakan instrumen bersifat *high risk high return*. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi untuk menganalisis saham agar dapat mengurangi risiko kerugian yang mungkin terjadi, sehingga informasi tersebut digunakan oleh investor untuk memutuskan saham mana yang berpotensi mendatangkan keuntungan dimasa depan. Risiko total saham terbagi ke dalam risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Oleh karena risiko tidak sistematis ini dapat didiversifikasi kedalam portofolio-portofolio saham sehingga akan mengurangi risiko saham. Sehingga risiko sistematis perlu dianalisis secara lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang diprediksi mempengaruhi risiko sistematis saham.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, didukung dengan adanya gejala pergerakan pada nilai rata-rata variabel yang mempengaruhi beta sebagai pengukur dari risiko sistematis serta terdapat ketidak-konsistenan mengenai hasil yang diperoleh oleh para peneliti terdahulu mengenai pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas dan *Firm Size* terhadap Risiko Sistematis saham, maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah rasio keuangan Likuiditas mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. Apakah rasio keuangan Solvabilitas mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. Apakah rasio keuangan Aktivitas mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
4. Apakah rasio keuangan Profitabilitas mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
5. Apakah *Firm size* (Ukuran Perusahaan) mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisa pengaruh variabel Likuiditas terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. Menganalisis variabel Solvabilitas terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. Menganalisis variabel Aktivitas terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
4. Menganalisis pengaruh variabel Profitabilitas terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
5. Menganalisis pengaruh variabel *Firm Size* terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini diantaranya adalah:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi perusahaan mengenai risiko sistematis saham juga memberikan gambaran dan masukan bagi

manajemen perusahaan agar mampu meningkatkan pengelolaan risiko keuangan perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi dalam berinvestasi bagi calon investor atau para investor, sehingga calon investor atau para investor dapat secara tepat menentukan keputusan investasi sehingga tingkat *return* yang didapatkan sesuai dengan harapan dengan tingkat risiko yang minimal.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan dapat dijadikan bahan referensi bagi penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

1.5.Sistematika Penulisan Penelitian

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan ringkasan dari keseluruhan isi penelitian yang berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan landasan teori mengenai investasi, risiko investasi (risiko sistematis dan risiko tidak sistematis) hubungan antara *return* dan risiko. Beta saham, faktor yang mempengaruhi risiko sistematis (beta saham), perbedaan penelitian antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, pengaruh masing-masing variabel independen (Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas,

Profitabilitas dan *firm size*) terhadap variabel dependen (beta saham), kerangka pemikiran serta perumusan hipotesis penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan deskripsi variabel penelitian yang akan digunakan, penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang diperlukan, metode pengumpulan data dan metode analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menyajikan pengujian dan hasil pengolahan data yang dilakukan dan pembuktian hipotesis.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, saran-saran penelitian serta keterbatasan penelitian.