

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri manufaktur merupakan salah satu sektor unggulan di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan industri manufaktur meningkat setiap tahun (www.idx.co.id). Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh keuntungan yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi, dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki.

Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cukup banyak dibandingkan dengan perusahaan dibidang lainnya. Hal ini yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan makanan dan minuman sebagai objek yang akan diteliti. Tahun 2011 sudah ada 14 emiten yang masuk dalam perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut telah yang melaporkan kinerja tahunan sampai dengan periode tahun 2018.

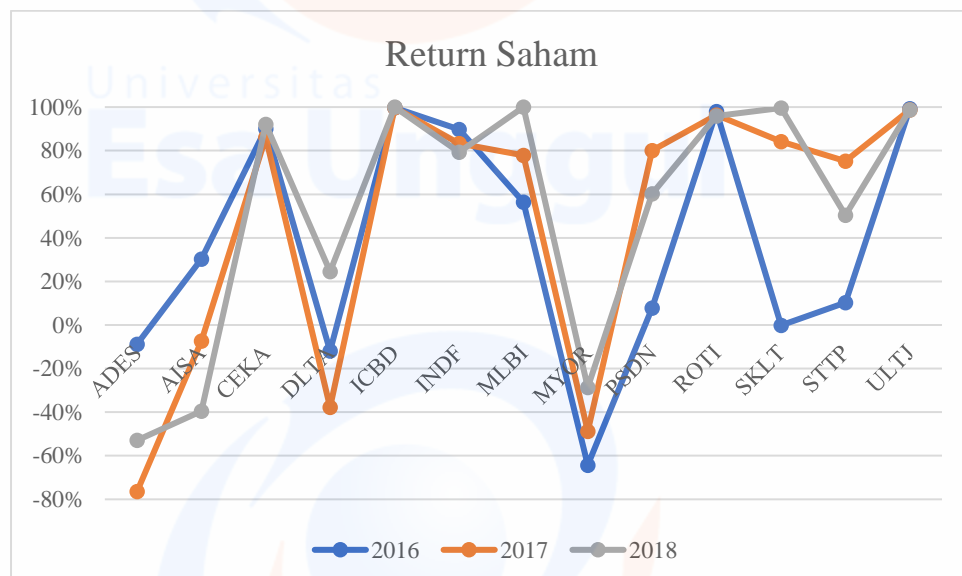
Salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan laba adalah dengan berinvestasi pada pasar modal. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto, 2000). Namun banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam memilih saham yang akan diinvestasikan. Tujuan utama dari aktivitas di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi dan lain-lain. Ketidakpastian dalam menentukan *return* saham tersebut dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham yang sangat cepat dapat naik dan turun. Menurut Hadi, N. (2011:193) “Semakin tinggi *return* yang ditawarkan satu instrumen sekuritas maka semakin tinggi kandungan risiko dalam sekuritas bersangkutan (*high return high risk*)”. Berikut kami sampaikan ringkasan *return saham* pada perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman tahun 2016-2018

Tabel 1 Kondisi Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2016-2018

No.	Kode	Nama Perusahaan	2016	2017	2018
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	-0.015	-0.115	0.040
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.607	-0.755	-0.647
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	1.000	-0.044	0.066
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk	-0.038	-0.082	0.198
5	ICBD	Indofood CBD Sukses Makmur Tbk	63.536	0.038	0.174
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.531	-0.038	-0.023
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	0.433	0.164	0.170
8	MYOR	Mayora Indah Tbk	-0.946	0.228	0.297
9	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk	0.098	0.910	-0.250
10	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	12.638	-0.203	-0.059
11	SKLT	Sekar Laut Tbk	-0.005	1.989	0.364
12	STTP	Siantar Top Tbk	0.058	0.367	-0.140
13	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	115.743	-0.717	0.042

Grafik 1.1

Grafik *Return Saham* Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2016-2018



Menurut Ang (1997) ada dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi

manajemennya; struktur permodalannya; struktur hutang perusahaan; dan sebagainya, kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal; perkembangan sektor industrinya; faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, dan sebagainya. Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima macam yaitu: rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Kedua rasio solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang. Ketiga, rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Keempat, rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya. Dan yang kelima adalah rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukannya.

Kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) dipengaruhi oleh banyak hal antara lain profitabilitas perusahaan itu sendiri. Pentingnya profitabilitas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan mendapatkan laba yang maksimal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Salah satu cara untuk menghitung profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on assets*. *Return on assets* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Menurut Tandelilin (2010:372), *return on asset* (ROA) menggambarkan sejauhmana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba". Karena itu *return on assets* (ROA) penting bagi kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan. Faktor lain yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA) diantaranya *inventory turnover*, *debt to total assets ratio* dan *current ratio* dan efisiensi biaya produksi.

Rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham adalah *return on asset* (ROA) atau *return on investment* (ROI). *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika *Return On Asset* (ROA) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat (Hardiningsih et.al., 2002). Bahkan Ang (1997) mengatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham.

Rasio solvabilitas yang sering dikaitkan dengan *return* saham yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang

ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt To Equity Ratio* (DER) juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. *Debt To Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham.

Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Sofiati (2000) dalam Suwandi (2003) menyatakan bahwa penggunaan hutang oleh suatu perusahaan akan membuat risiko yang ditanggung pemegang saham meningkat. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai (return) saham perusahaan.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Bagi perusahaan, likuid merupakan masalah yang sangat penting karena mewakili kepentingan perusahaan dalam berhubungan dengan pihak lain, baik pihak intern ataupun pihak ekstern. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar (Ang, 1997). Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan return saham.

Promosi merupakan salah satu hal yang penting dalam pemasaran. Promosi adalah suatu komunikasi informasi dari penjual kepada pembeli yang bertujuan untuk mengubah sikap dan tingkah laku pembeli. Produk yang baik dengan harga jualnya secara tepat, belum dapat menjamin keberhasilan pemasaran terhadap produk tersebut. Hal tersebut disebabkan karena apabila produk dan harga yang baik tersebut tidak dapat dikenal oleh konsumen yang kemudian menyebabkan produk tidak akan berhasil di pasaran. Swastha (2008: 349) mengatakan bahwa promosi adalah arus informasi atau persuasi kepada tindakan yang menciptakan pertukaran

dalam pemasaran. Jadi, promosi merupakan salah satu aspek yang dikatakan dalam manajemen pemasaran dan sering dikatakan sebagai proses berlanjut. Ini disebabkan karena promosi dapat menimbulkan rangkaian kegiatan selanjutnya dari perusahaan.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi dan terstruktur. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, investor dapat memperoleh data mengenai Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Fixed Asset Turnover (ITO), Return on Assets (ROA), Rasio Efisiensi biaya promosi.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan pengkajian masalah ini dengan judul, “Pengaruh Rasio Efisiensi biaya promosi, *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Inventory turnover* (ITO) terhadap *Return Saham* dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2018”

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang dapat identifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Peningkatan biaya produksi dan biaya promosi namun tidak diiringi dengan volume penjualan, serta peningkatan volume penjualan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan laba bersih
2. Perusahaan yang memiliki *current ratio* (CR) yang tinggi belum tentu bisa dikatakan baik karena bisa disebabkan tingginya *current ratio* menunjukkan jumlah persediaan yang tinggi dibandingkan taksiran penjualan yang akan datang, sehingga akan menunjukkan kelebihan persediaan serta memperlihatkan bahwa perusahaan tidak bisa memaksimalkan persediaan yang ada.
3. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menggambarkan bahwa perusahaan kurang baik dan belum bisa untuk memenuhi kewajiban jangka panjang yaitu membayar pokok utang ditambah beban bunga

4. Perusahaan yang memiliki *inventory turnover* (ITO) yang rendah menggambarkan jika persediaan/inventory yang dimiliki oleh perusahaan belum bisa dimanfaatkan secara efisien dan mungkin banyak yang belum dipasarkan.
5. Pengembalian aktiva dalam aktivitas operasi perusahaan atau *return on asset* (ROA) yang rendah dapat menurunkan citra perusahaan oleh investor karena menunjukkan perusahaan dalam kondisi negatif atau rugi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan kami batasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2011-2018 karena merupakan tahun *ter-update* sebelum tahun 2019.
2. Perusahaan yang dijadikan subjek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman karena perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman cenderung sering melakukan promosi untuk membantu pemasaran produknya dan telah memenuhi kriteria tertentu.
3. Variabel independen dalam penelitian ini adalah efisiensi biaya promosi, *current ratio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *inventory turnover* (ITO), sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Sedangkan *return on assets* (ROA) sebagai variabel pemoderasi yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dan independen.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio efisiensi biaya promosi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsector Makanan dan Minuman di BEI tahun 2011-2018
2. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsector Makanan dan Minuman di BEI tahun 2011-2018;
3. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsector Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018;
4. Apakah *inventory turnover* (ITO) berpengaruh positif terhadap terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsector Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018;
5. Apakah *return on assets* (ROA) memoderasi efisiensi biaya promosi terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsector Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018

6. Apakah *return on assets* (ROA) memoderasi *current ratio* (CR) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018
7. Apakah *return on assets* (ROA) memoderasi *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018
8. Apakah *return on assets* (ROA) memoderasi *inventory turnover* (ITO) terhadap *return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018
9. Apakah efisiensi biaya promosi, *current Ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *inventory turnover* (ITO), secara simultan berpengaruh terhadap *return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2018

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh efisiensi biaya promosi terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di BEI tahun 2011-2018
2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di BEI tahun 2011-2018;
3. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018;
4. Untuk mengetahui pengaruh *inventory turnover* (ITO) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018;
5. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA) memoderasi efisiensi biaya promosi terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018
6. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA) memoderasi *current ratio* (CR) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018
7. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA) memoderasi *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018
8. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA) memoderasi *inventory turnover* (ITO) terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2018

9. Untuk mengetahui pengaruh efisiensi biaya produksi, *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *inventory turnover (ITO)*, secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2018

E. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, manfaat yang diperoleh antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini serta menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi mengenai keefektifan laporan tahunan perusahaan dan kontribusi yang nyata yang bisa diharapkan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai *return* yang besar

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Memberikan informasi kepada investor dan calon investor sebagai pertimbangan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan pertimbangan kinerja perusahaan sehingga dana yang diinvestasikan akan memberikan pengembalian yang diharapkan dan meminimalkan resiko yang ditimbulkan dari investasi.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat untuk penerapan ilmu yang sudah didapatkan dalam bangku kuliah dan diaplikasikan dalam penelitian yang memiliki kaidah penulisan ilmiah serta menambah pengalaman dan pengetahuan di bidang pasar modal.