

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk memperoleh sumber pendanaan yang diminati oleh para investor. Pasar modal memperdagangkan sekuritas, seperti saham dan obligasi. Dalam penelitian ini akan difokuskan pada saham, investor yang mempunyai dana dapat melakukan investasi di pasar modal. Caranya adalah dengan membeli saham perusahaan yang diminati oleh investor tersebut. Pasar modal menjadi perantara antara pihak investor (yang memiliki kelebihan dana) dengan pihak perusahaan (yang membutuhkan dana).

Jika investor bermaksud untuk menyimpan saham yang dibelinya itu untuk waktu yang lama, berarti investor hanya mengharapkan deviden saham saja. Akan tetapi, jika investor bermaksud untuk menjual sahamnya pada suatu waktu nantinya, berarti investor mengharapkan deviden saham serta keuntungan akibat kenaikan harga saham (*capital gain*). Sedangkan bagi pihak perusahaan, akan dapat menggunakan dana yang diperolehnya dari pihak investor untuk melaksanakan aktivitasnya atau kegiatan operasionalnya, dan sekaligus tentunya akan meningkatkan kemakmuran perusahaan itu, yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Berinvestasi pada perusahaan besar memberikan penghasilan yang lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan kecil karena harga saham pada perusahaan besar biasanya cukup stabil. Hal ini terjadi karena perusahaan besar tentunya mempunyai sumber dana yang besar pula dan transaksi yang dilakukannya pun banyak, sehingga akan memberikan tingkat keuntungan yang stabil kepada investor dari waktu ke waktu. Berbeda dengan perusahaan kecil yang pada umumnya memiliki sumber dana yang kecil pula, sehingga tingkat keuntungan yang diberikan kepada pemodal pun tidak stabil. Jadi, dengan memegang saham perusahaan besar, investor menghadapi resiko yang lebih kecil bila dibandingkan dengan resiko bila memegang saham perusahaan kecil. Tetapi semua kembali dan tergantung pada mekanisme pasar yang tidak menentu.

Teori manajemen keuangan menjelaskan pilihan antara risiko dan *return*. Suatu kondisi yang lebih realistis yang dihadapi oleh seseorang adalah risiko. Sedangkan *return* merupakan laba atau *net cash flow* yang diterima karena melakukan investasi. Jika risiko tinggi, investor mengharapkan *return* yang lebih tinggi. Namun demikian, investor akan berusaha meminimalisasikan risiko dalam berinvestasi terhadap *return* yang diharapkan.

Menurut Hartono (2008) risiko yang melekat pada saham terbagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, risiko sistematis di definisikan sebagai bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio, sedangkan risiko tidak

sistematik dapat didefinisikan sebagai bagian risiko yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio.

Menurut Halim (2003) risiko sistematik merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya ada perubahan tingkat bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Sedangkan risiko tidak sistematik merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Dengan adanya perbedaan tersebut maka masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar, misalnya faktor struktur modal, struktur *asset*, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan dan sebagainya.

Mengingat risiko ini relevan bagi investor untuk melakukan investasi, maka faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diidentifikasi. Menurut Penman (2007) dalam Hadiano dan Tjun Tjun (2009) *financial leverage* dan *operating leverage* merupakan alat prediksi risiko sistematik yang bersifat fundamental. Risiko sistematik dalam penelitian ini adalah risiko saham yang diproksi dengan menggunakan beta. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematik, faktor fundamental sebagai faktor yang mempengaruhi risiko sistematik dalam penelitian ini adalah *leverage* finansial, *leverage* operasi, dan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Insiatiningsih (2000) dalam Reny (2005) mengenai pengaruh tingkat *leverage* operasi dan *leverage* keuangan terhadap risiko sistematis saham, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat *leverage* operasi (DOL) dan *leverage* Finansial (DFL) baik secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis atau beta saham

Reny (2005) meneliti tentang pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* finansial terhadap risiko sistematis, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* operasi dan *leverage* finansial tidak berpengaruh terhadap beta.

Kartikasari (2007), yang meneliti tentang pengaruh variabel fundamental terhadap risiko sistematis, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* operasi berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis pada saat kondisi normal, sedangkan dalam kondisi krisis *leverage* operasi berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan *leverage* finansial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada periode perekonomian normal maupun krisis. Sedangkan profitabilitas dan *size* berpengaruh tidak signifikan pada saat kondisi perekonomian normal, pada saat perekonomian dalam kondisi krisis profitabilitas dan *size* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap risiko sistematis. Namun pengujian hipotesis yang dilakukan secara serempak menunjukkan bahwa *leverage* operasi, *leverage* keuangan, *size*, dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap

risiko sistematis pada saat perekonomian dalam kondisi normal maupun krisis.

Hadianto dan Tjun Tjun (2009), yang berjudul “ pengaruh *leverage* operasi, *leverage* finansial, dan karakteristik perusahaan terhadap risiko sistematis saham” hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa DOL dan DFL tidak berpengaruh terhadap beta saham, sedangkan beta saham sektor pertambangan yang tergabung dalam indeks LQ45 lebih tinggi dari pada beta saham sektor pertambangan yang tidak tergabung dalam indeks LQ45.

Penelitian ini akan di fokuskan pada sektor pertambangan. Sektor pertambangan mempunyai risiko yang relatif lebih tinggi, dan pengusahaannya mempunyai dampak lingkungan baik fisik maupun sosial yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan komoditi lain pada umumnya. Beberapa risiko dibidang pertambangan, yaitu risiko geologi yang berhubungan dengan ketidakpastian penemuan cadangan, risiko teknologi yang berhubungan dengan ketidakpastian biaya, risiko pasar yang berhubungan dengan perubahan harga, dan risiko kebijakan pemerintah yang berhubungan dengan perubahan pajak dan harga domestik. Risiko-risiko tersebut sangat berhubungan yang mempengaruhi keuntungan usaha yaitu, produksi, harga, biaya, dan pajak.

Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “ Pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Finansial, dan Profitabilitas perusahaan terhadap Risiko Sistemik Saham pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

B. Batasan Masalah

Agar pembahasa dapat terfokus dan tidak meluas, maka dalam penelitian ini dibatasi :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian tahun 2004-2008

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage* Operasi berpengaruh secara parsial terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage* Finansial berpengaruh secara parsial terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah *Leverage* Operasi, *Leverage* Finansial, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dengan mengadakan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah *Leverage* Operasi berpengaruh secara parsial terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji apakah *Leverage* Finansial berpengaruh secara parsial terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji apakah Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji apakah *Leverage* Operasi, *Leverage* Finansial, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Risiko Sistemik pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Teori.

Penelitian ini dilakukan dengan maksud agar memberikan manfaat dalam mengetahui dan memahami Pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Finansial, dan Profitabilitas perusahaan terhadap Risiko Sistemik Saham.

2. Bagi Praktek.

Penelitian ini bisa menjadi pedoman, tolak ukur dikemudian hari bagi yang ingin mengembangkan penelitian yang sama, dan mencari benar atau tidaknya/kuat atau lemahnya hasil penelitian terdahulu.