

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Abdul, 2003: 2). Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup. Investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham dan harus meninggalkan budaya ikut-ikutan, *gambling* dan sebagainya yang tidak rasional. Dalam melakukan investasi, investor akan memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya di masa yang akan datang. Akan tetapi tingkat keuntungan yang terealisasi belum tentu sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Artinya bahwa investor akan mendapatkan tingkat keuntungan yang direalisasikan lebih tinggi maupun lebih rendah. Ketidakpastian akan tingkat keuntungan inilah yang diidentifikasi sebagai risiko investasi yaitu bahwa pemodal harus selalu mempertimbangkan unsur ketidakpastian dalam suatu investasi (Dwi, 2000).

Ada dua aspek yang melekat dalam suatu investasi yaitu tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan (Supriyadi, 2001). Dengan demikian pemahaman dua aspek tersebut mutlak diperlukan dalam melakukan investasi.

Menurut Abdul (2003: 38) dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan

(*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. Pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, namun besar kecilnya risiko tergantung jenis investasinya. Investor pada umumnya menginginkan *rate of return* atau tingkat kembalikan yang wajar dari investasinya dengan memperhatikan risiko yang harus dihadapi (Slamet, 2002: 268).

Terdapat dua jenis risiko yang dihadapi investor yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Menurut Jogiyanto (2000: 160), bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang *well-diversified* (dapat didiversifikasi dengan baik) disebut dengan *diversifiable risk* atau risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). Portofolio yang dapat didiversifikasi dengan baik dilakukan investor dengan membeli berbagai jenis saham (*portfolio*). Dengan diversifikasi maka penurunan tingkat keuntungan atau risiko satu jenis sekuritas akan ditutup oleh kenaikan tingkat keuntungan sekuritas yang lain (Dwi, 2000). Risiko tidak sistematis hanya terbatas pada suatu perusahaan atau industri sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri yang bersangkutan, maka pengaruhnya terhadap portofolio dapat dihilangkan melalui diversifikasi. *Unsystematic risk* diantaranya disebabkan oleh pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, penelitian yang tidak berhasil, dan lain sebagainya. Sebaliknya risiko yang tidak dapat didiversifikasikan oleh portofolio disebut dengan *non diversifiable risk* atau risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko ini berasal dari faktor-faktor yang secara

sistematik mempengaruhi perusahaan atau kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan, seperti inflasi, perang, resesi, suku bunga yang tinggi, dan lain sebagainya. Faktor-faktor ini dapat menimbulkan dampak buruk bagi semua saham dan pengaruhnya tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Beta merupakan pengukur risiko sistematik (*systematic risk*) dari suatu sekuritas (Jogiyanto, 1997: 237).

Analisis atas pertumbuhan dan kesinambungan (*growth and sustainable earning*) adalah sangat penting untuk mengetahui prospek keuangan perusahaan di masa mendatang (Slamet, 2002: 269). Analisis terhadap informasi keuangan difokuskan pada penilaian kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan laba di masa mendatang. Laporan keuangan mencerminkan semua transaksi usaha sepanjang waktu yang menghasilkan baik peningkatan maupun penurunan bersih nilai ekonomi bagi pemilik modal (Erich, 1997: 23).

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini: (a) neraca, (b) laporan laba rugi, (c) laporan perubahan ekuitas, (d) laporan arus kas, dan (e) catatan atas laporan keuangan (PSAK No. 1, per 1 April 2002).

Menurut Warsono (1999: 138), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aset atau dana, dan sebagai konsekuensi dari penggunaan ini, perusahaan harus mengeluarkan beban atau biaya tetap. Maksud *leverage* adalah untuk meningkatkan hasil pengembalian (*return*) bagi para pemegang saham biasa (pemilik) perusahaan. Dengan adanya harapan kenaikan hasil pengembalian ini, kenaikan *leverage* juga akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan bagi para pemegang saham biasa.

Bila dilihat dari *income statement* ada dua macam *leverage* yaitu bagian dari *statement* yang berhubungan dengan *operating leverage*, dan bagian dari *statement* yang berkaitan dengan *financial leverage* (Syafaruddin, 1993: 295).

Penelitian-penelitian sebelumnya telah menguji mengenai variabel-variabel apa yang berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun hasilnya tidak konsisten. Hamada (1972) dalam Supriyadi (2001) telah memperlihatkan secara teoritis bahwa beta merupakan fungsi positif dari *leverage*, dan ini telah dibuktikan secara empiris melalui pengamatannya terhadap 304 perusahaan mulai dari tahun 1948 hingga tahun 1967.

Penelitian yang lainnya menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *leverage* keuangan dengan risiko sistematis (Breen dan Westerfield dalam Insiatiningsih, 2000).

Lev (1974) dalam Dwi (2000) menguji hipotesa bahwa ada hubungan positif antara *operating leverage* perusahaan dengan risiko sistematis dan semua risiko dari saham biasa. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *operating leverage* dengan risiko sistematis dan total risiko.

Penelitian Mendelker dan Rhee (1984) dalam Insiatiningsih (2000) menunjukkan bahwa *leverage* operasi dan *leverage* keuangan berpengaruh secara positif terhadap risiko sistematis.

Penelitian Ferri dan Jones (1997) dalam Sufiyati (1997) menemukan adanya hubungan negatif antara struktur modal perusahaan dengan *operating leverage* dan menolak *null hypothesis* bahwa tidak ada hubungan antara *operating leverage* dengan *financial leverage*.

Penelitian Insiatiningsih (2000) yang menguji pengaruh tingkat *leverage* operasi dan *leverage* keuangan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur, hasilnya baik secara simultan maupun parsial tingkat *leverage* operasi dan *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis atau beta saham.

Penelitian ini akan menguji pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* keuangan terhadap risiko sistematis saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian sebelumnya dan masih sedikit penelitian tersebut dilakukan di Indonesia, kiranya dapat menarik penulis untuk melakukan penelitian kembali. Penelitian ini didasarkan pada penelitian Insiatiningsih (2000) yang mengulang kembali penelitian dari Mendelker dan Rhee, dengan memilih perusahaan-perusahaan aneka industri yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi konfirmasi terhadap temuan penelitian terdahulu. Oleh karena itu, penulis mengambil judul skripsi :

“PENGARUH TINGKAT *LEVERAGE* OPERASI DAN *LEVERAGE* KEUANGAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIK SAHAM PADA PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK JAKARTA”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

Apakah *leverage* operasi dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap risiko sistematis saham (beta saham) pada perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *leverage* operasi dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham) pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Jakarta.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
 2. Memberikan informasi mengenai pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* keuangan terhadap risiko sistematis perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
 3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal dan penelitian selanjutnya.
-