

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Yang bisa dilakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, maka pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila pemodal mengharapakan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula.

Umumnya risiko ada pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tergantung dari jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan alternatif yang lainnya seperti deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan pendapatan yang diharapkan (*expcted return*) dari investasi saham bersifat tidak pasti. Oleh karena itu, informasi mengenai return dan risiko dari investasi saham penting dan membantu investor untuk mengestimasi *future return* dari saham tersebut. Dengan demikian, dalam investasi saham tidaklah sama antara saham

yang satu dengan yang lainnya. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan keadaan yang spesifik antar perusahaan dan perbedaan tingkat respon harga saham secara keseluruhan di pasar. Pada dasarnya investor berusaha untuk mengurangi risiko yang akan mereka tanggung.

Dalam investasi, ada dua jenis risiko yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko sistematis yaitu risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio, sedangkan risiko tidak sistematis risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi portofolio. Umumnya risiko sistematis diukur dengan pergerakan saham terhadap pasar atau koefisien beta. Beta merupakan alat pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Dari kedua jenis risiko ini, investor lebih cenderung mempertimbangkan risiko sistematis untuk memilih saham bagi portofolio yang dibentuknya.

Studi ini meneliti tentang pengaruh tingkat *leverage* operasi dan *leverage* finansial terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur di Indonesia. Di dalam struktur modal suatu perusahaan, *leverage* diartikan sebagai penggunaan *asset* atau dana dan sebagai akibat dari penggunaan dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau membayar beban tetap. Dalam manajemen keuangan ada dua macam jenis *leverage*, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Leverage* operasi menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi *asset* perusahaan. Penggunaan *asset* tetap yang relatif

tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabel. Proporsi biaya tetap yang tinggi menunjukkan *leverage* operasi perusahaan yang tinggi, yang berarti semakin tinggi tingkat sensitifitas kinerja (kembali) perusahaan terhadap perusahaan kembali pasar atau perusahaan yang mempunyai *leverage* operasi yang tinggi akan menimbulkan risiko bisnis yang tinggi. Sedangkan *leverage* finansial menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan tingkat hutang yang relatif tinggi menimbulkan biaya tetap (berupa beban bunga), sehingga dapat menimbulkan risiko. Jika perusahaan menggunakan pembelanjaan hutang dan kebetulan bisnisnya sukses, maka pemegang saham perusahaan tersebut akan mendapatkan laba yang substansial sebagai pemilik, dengan membayar biaya tetap hutang yang relatif kecil. Tetapi, jika bisnis perusahaan ternyata mengalami kegagalan, kewajiban pembayaran biaya hutang ini akan menyebabkan terjadinya kebangkrutan. Untuk itu, perusahaan harus memutuskan apakah akan menggunakan ekuitas atau hutang, dengan mempertimbangkan atas konsekuensi pada laba potensial dan risiko yang harus ditanggung (Warsono,2003).

Studi mengenai hubungan *leverage* terhadap risiko sistematis sebenarnya telah banyak dilakukan di lingkungan pasar modal, namun hasilnya tidak menunjukkan kesimpulan konsisten. Misalnya penelitian pada lingkungan pasar modal yang sudah mapan seperti di *New York Stock Exchange* (NYSE). Studi yang dilakukan Lev (1974) menguji hipotesis bahwa ada hubungan positif antara *operating leverage* perusahaan dengan risiko

sistematik dan total risiko. Penelitian Hamada (1972) mengenai pengaruh struktur modal terhadap risiko sistematik dalam saham biasa, menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap risiko sistematik dalam saham biasa. Hal ini dalam penggunaan hutang yang semakin besar akan menyebabkan risiko semakin tinggi. Penelitian Mandelker dan Rhee (1984), memberikan bukti empiris yang mengandung bahwa *leverage* operasi dan *leverage* finansial memberikan kontribusi positif terhadap risiko sistematik. Tetapi penelitian yang dilakukan Huffman (1987), menunjukkan bahwa *leverage* finansial berhubungan positif dengan risiko sistematik. Sedangkan penelitian di lingkungan pasar modal yang sedang berkembang seperti di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dilakukan oleh Tandililin (1997), serta Sufiati dan Ainun Na'm (2000), hasilnya tidak juga konsisten. Tandililin menemukan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap beta perusahaan, sedangkan Sufiati dan Ainun Na'im menemukan bahwa *operating leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Dengan melihat latar belakang permasalahan, maka penelitian ini mencoba menganalisis beberapa faktor yang berhubungan dengan faktor yang berhubungan dengan tingkat risiko sistematik (beta saham) dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Jakarta. Secara lebih khusus penulis meneliti besarnya pengaruh pertimbangan manajemen atas variabel-variabel *leverage* operasi dan *leverage* finansial, dan pengaruhnya terhadap risiko sistematik saham. Pembahasan kemudian akan terdapat dalam bab-bab selanjutnya.

keputusan investasi dapat mengoptimalkan return yang diharapkan serta meminimalkan risiko yang akan dihadapi bagi perusahaan dan pemegang saham atau investor. Dengan demikian, penulis mengambil judul: **“ANALISIS PENGARUH LEVERAGE OPERASI DAN LEVERAGE FINANSIAL TERHADAP RISIKO SISTEMATIK SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka pokok masalah yang akan dibahas adalah :

1. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *leverage* operasi dan *leverage* finansial terhadap risiko sistematis pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ periode 2000-2003.
2. Faktor mana yang paling besar pengaruhnya terhadap risiko sistematis pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

C. Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian ini diperlukan adanya batasan masalah agar dalam permasalahan yang diteliti tidak terlalu luas, maka Penulis membatasi permasalahan pada :

1. Laporan keuangan yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ selama periode 2000-2003

2. harga saham yang diambil adalah harga penutupan bulanan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ selama periode 2000-2003.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diambil adalah IHSG bulanan selama periode 2000-2003.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan :

1. Untuk menganalisis pengaruh yang signifikan antara *leverage* operasi dan *leverage* finansial terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ periode 2000-2003.
2. Untuk menganalisis variabel independen yaitu (*leverage* operasi dan *leverage* finansial), mana yang paling besar mempengaruhi variabel dependen yaitu risiko sistematis pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

E. Manfaat Penelitian

Secara garis besar penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat antara lain :

1. memberikan informasi mengenai pengaruh *leverage* operasi dan *leverage* finansial terhadap beta saham perusahaan yang go publik di BEJ.
2. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham

3. Bagi Peneliti, dapat digunakan sebagai wacana baru ilmu pengetahuan dan diharapkan dapat direalisasikan dalam dunia bisnis dimasa yang akan datang.
4. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dan menambah ilmu pengetahuan.