

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Yang bisa dilakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasi, 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 hanya dapat mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula.

Studi ini meneliti tentang pengaruh tingkat *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, *Price Earning Ratio* (PER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap risiko sistematis saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Di dalam struktur modal suatu perusahaan, *leverage* diartikan sebagai penggunaan *asset* dan sebagai akibat dari penggunaan dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau membayar beban tetap. yaitu *Operating Leverage* dan *Financial Leverage*. *Operating Leverage* menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan

manajemen dalam menentukan kombinasi asset perusahaan. Penggunaan aktiva tetap yang relatif tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabel. Proporsi biaya tetap yang tinggi menunjukkan *Operating Leverage* perusahaan yang tinggi, yang berarti semakin tinggi tingkat sensitifikasi kinerja (kembali) perusahaan yang mempunyai *Operating Leverage* yang tinggi akan menimbulkan risiko bisnis yang tinggi. Sedangkan *Financial Leverage* 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. PER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa yang akan datang (*Future Earning Power*). Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh besar biasanya ditandai dengan tingkat PER yang tinggi. PER tidak akan mempunyai arti apabila perusahaan mempunyai tingkat laba yang tidak normal atau perusahaan mengalami kerugian, dikarenakan PER dalam keadaan tersebut akan tinggi secara tidak normal atau negatif. TATO menggambarkan bagaimana aktivitas kinerja perusahaan untuk menciptakan penjualan dan memperoleh keuntungan. Semakin tinggi total aktiva perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Semakin rendah kinerja perusahaan maka semakin berisiko tinggi.

Studi mengenai hubungan *leverage* terhadap risiko sistematis sebenarnya telah banyak dilakukan namun menunjukkan kesimpulan yang tidak 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 dan total risiko. Penelitian Hamada (1972) mengenai pengaruh struktur modal terhadap risiko sistematis dalam saham biasa, menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap risiko sistematis dalam saham biasa. Hal ini dalam penggunaan hutang yang semakin besar akan menyebabkan risiko semakin tinggi. Penelitian Mandelker dan Rhee (1984), memberikan buku empiris yang mengandung bahwa *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* memberikan kontribusi positif terhadap risiko sistematis. Tetapi penelitian yang dilakukan Huffman (1987), menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berhubungan positif dengan risiko sistematis. Sedangkan penelitian di lingkungan pasar modal yang sedang berkembang seperti di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dilakukan oleh Tandelilin (1997), serta Sufiati dan Ainun Na'im (2000), hasilnya tidak juga konsisten. Tandelilin 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. Penelitian yang dilakukan Setiawan (2003) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan pada beta. Sedangkan dalam penelitian Tantri (2000) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* dan *Price to Book Value* mempunyai hubungan signifikan terhadap beta.

Maka penulis tertarik untuk sekali lagi membuat sebuah studi yang menguji pengaruh variable *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, PER dan TATO terhadap risiko sistematis. Selain itu penulis juga akan menganalisis faktor mana yang paling dominan antara *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* dalam memberikan pengaruhnya terhadap risiko sistematis dengan membandingkan nilai koefisien beta dari *Operating Leverage* dengan *Financial Leverage* maka penulis mengambil judul : **“PENGARUH *LEVERAGE* OPERASI, *LEVERAGE* FINANSIAL, *PRICE EARNING RATIO* DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP RISIKO SISTEMATIK SAHAM YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA”**

B. BATASAN MASALAH PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian ini, penulis merasa perlu untuk memberikan batasan masalah agar dalam permasalahan yang diteliti tidak terlalu luas. Maka penulis membatasi permasalahan pada :

- a. Laporan keuangan yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya selama periode 2005-2008.
- b. Laporan keuangan yang diambil adalah laporan keuangan yang labanya positif selama periode 2005-2008.
- c. Perusahaan yang tiap semesternya tercantum dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama 2005-2008.

C. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan uraian diatas, maka poko-pokok masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh positif terhadap Risiko Sistematis?
- b. Apakah *Degree of Financial Leverage* (DFL) berpengaruh positif terhadap Risiko Sistematis?
- c. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap Risiko Sistematis?
- d. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negatif terhadap Risiko Sistematis?

D. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan dalam pertanyaan diatas, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian yang dilakukan penulis sebagai berikut

- a. Untuk menganalisis pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap Risiko Sistematis .
- b. Untuk menganalisis pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) terhadap Risiko Sistematis.
- c. Untuk menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Risiko Sistematis.
- d. Untuk menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Risiko Sistematis.

E. MANFAAT PENELITIAN

- a. Bagi penulis penelitian ini berguna untuk memenuhi tugas akhir untuk akademik disamping itu diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang pengaruh *Degree of Operating Leverage(DOL)*, *Degree of Financial Leverage (DFL)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap Risiko Sistematis saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi akademi diharapkan dapat menambah dan melengkapi perbendaharaan penelitian tentang pengaruh *Degree of Operating Leverage(DOL)*, *Degree of Financial Leverage (DFL)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap Risiko Sistematis saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
- c. Bagi investor diharapkan dapat penelitian ini dapat memberikan masukan tentang pengaruh *Degree of Operating Leverage(DOL)*, *Degree of Financial Leverage (DFL)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap Risiko Sistematis saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.