

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Krisis yang dialami Amerika Serikat tahun 2008 memiliki dampak bukan hanya untuk Amerika saja namun juga menyebar secara global, baik di Eropa, Asia, Australia, maupun Timur Tengah. Indonesia yang termasuk dalam kawasan Asia ikut terkena imbas akibat kerugian yang terjadi di pasar perumahan (subprime mortgages) yang berimbas pada sektor keuangan Amerika Serikat. Krisis itu membuat kepanikan bagi para investor akan masa depan investasinya di pasar saham, sehingga indeks harga saham mengalami penurunan secara drastis termasuk harga saham yang memiliki harga stabil juga ikut tergerus tajam.

Indeks harga saham merupakan ukuran bagi para investor dalam berinvestasi. Ketika harga saham mengalami penurunan maka akan terlihat bahwa kinerja perusahaan kurang baik, namun ketika harga saham perusahaan mengalami peningkatan dapat diproyeksikan kinerja perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif. Dari tahun 2009-2012 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami peningkatan setelah terkena imbas krisis keuangan tahun 2008 yang terjadi di Amerika Serikat.

Pergerakan indeks harga saham gabungan menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia dari tahun 2008-2012 mengalami pertumbuhan yang baik setelah melewati masa krisis di tahun 2008. Hal tersebut ditunjukkan pada tahun 2008 IHSG sebesar

1.355,41 kemudian terus meningkat sampai pada tahun 2012 sebesar 4.316,69. Peningkatan dari tahun ke tahun tersebut menggambarkan perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang positif.

Kenaikan dari indeks harga saham tersebut menarik minat investor untuk berinvestasi pada pasar saham. Investor ketika melihat indeks harga saham yang terus meningkat mengetahui bahwa pasar saham memiliki prospek yang baik dan akan memberikan *return* yang menguntungkan bagi investor. Namun, keadaan pasar saham tidak bisa dipastikan baik kenaikan maupun penurunannya. Hal tersebut yang mengakibatkan investasi pada saham memiliki tingkat risiko tinggi jika dibandingkan dengan deposito dan tabungan karena *return* yang didapatkan investor tidak dapat dipastikan. Para investor diharapkan mampu untuk melihat seberapa besar risiko yang ditanggung dan *return* dari investasi yang direncanakan. Jika risiko tinggi, investor akan mengharapkan *return* yang lebih tinggi. Namun, investor akan meminimalisir risiko yang akan ditanggung apabila memilih investasi tersebut dengan *return* yang diharapkan.

Risiko pada pasar modal dapat digolongkan menjadi dua yaitu, risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi semua atau banyak perusahaan, sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang mempengaruhi satu atau kelompok kecil perusahaan.

Alat yang digunakan untuk mengukur risiko yaitu koefisien beta ( $\beta$ ). Beta merupakan ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual (*individual return*) suatu saham terhadap perubahan tingkat keuntungan indeks pasar

(*market return*). Beta sekuritas ke-I mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-I dengan *return* pasar.

Penelitian ini menggunakan industri manufaktur karena pada tahun 2008 harga saham industri manufaktur menurun diakibatkan kepanikan investor terhadap kondisi ekonomi global. Pada tahun 2009 setelah melewati krisis global harga saham industri manufaktur meningkat tajam seiring pemulihan ekonomi Indonesia. Setelah tahun 2009 sampai tahun 2012 harga saham perusahaan manufaktur mengalami peningkatan. Peningkatan dari tahun ke tahun tersebut menggambarkan industri manufaktur di Indonesia memiliki prospek yang baik ke depannya.

Kenaikan maupun penurunan harga saham industri manufaktur merupakan sinyal bagi investor untuk melihat keadaan dari industri manufaktur tersebut. Ketika harga saham pada industri manufaktur mengalami penurunan dapat mengindikasikan bahwa industri manufaktur kurang memiliki prospek yang baik, namun ketika harga saham industri manufaktur mengalami peningkatan maka saham tersebut dapat memberikan *return* tinggi seperti yang diharapkan oleh para investor.

Saham perusahaan yang mengalami penurunan dapat mempengaruhi perilaku investor dalam berinvestasi, karena investor beranggapan perusahaan kurang bisa mengatur kinerjanya dengan baik. Investor dapat melihat *leverage* dari suatu perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam mengatur beban tetapnya. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. Jenis *leverage* ada dua yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Menurut Van Horne dan Wachowicz

(2007) kedua jenis *leverage* tersebut dapat memengaruhi tingkat dan variabilitas pendapatan setelah pajak perusahaan, dan juga risiko serta pengembalian keseluruhan perusahaan.

Pada perusahaan manufaktur yang bersifat padat modal, perusahaan tentu menanggung *operating leverage*. *Operating leverage* timbul apabila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Aktiva tetap tersebut bisa berupa mesin-mesin yang modern untuk memproduksi produk yang berkualitas, sehingga menimbulkan beban tetap berupa penyusutan yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan juga membutuhkan tambahan modal untuk membiayai kegiatan operasinya sehingga perusahaan menambah modal dengan berhutang. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan menanggung *financial leverage* yang besar. Hutang tersebut menyebabkan perusahaan menanggung beban tetap berupa beban bunga yang harus dibayar.

Alat untuk mengukur *operating leverage* disebut *degree of operating leverage* (DOL). DOL mengukur sensitivitas perubahan EBIT sebagai akibat dari perubahan penjualan. Hal tersebut menunjukkan perusahaan memiliki risiko bisnis yang besar. Sedangkan alat untuk mengukur *financial leverage* adalah *degree of financial leverage* (DFL). DFL mengukur elastisitas pendapatan bersih dalam menanggapi perubahan pada EBIT. Semakin besar nilai DOL atau DFL, menyebabkan perusahaan sangat sensitif terhadap pasar.

Investor melihat DOL dan DFL yang tinggi akan mengharapkan *return* yang besar karena risiko yang ada pada perusahaan tinggi (*high risk high return*).

Perusahaan dengan DOL dan DFL yang tinggi harus dapat meningkatkan penjualannya untuk menekan biaya tetap yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan memaksimalkan aktiva tetapnya untuk memproduksi produknya. Peningkatan volume produksi tersebut menyebabkan perusahaan dapat memenuhi permintaan konsumen sehingga pendapatan perusahaan juga dapat meningkat. Peningkatan pendapatan tersebut dapat memberikan *return* yang lebih besar pada investor dan menjadikan kinerja perusahaan baik dimata investor. Kinerja perusahaan yang baik meningkatkan harga saham perusahaan karena tingginya harga saham memproyeksikan *return* yang akan diperoleh investor.

Penelitian Hamada (1972), Lev (1974), Mandelker and Rhee (1984), Medeiros *et al.* (2006) dan Hung (2005) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang positif terhadap risiko sistematis. Berbeda dengan hasil penelitian Hamada dan Lev, penelitian yang dilakukan Rena Tri Oktaviani (2008) menjelaskan bahwa DFL dan DOL tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham pada industri manufaktur yang tercatat di BEJ. Huffman (1987) menyimpulkan adanya hubungan negatif antara *degree of operating leverage* dan *degree of financial leverage* terhadap risiko sistematis. Sufiyati (1997) menyimpulkan pada penelitiannya *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Dari beberapa penelitian tersebut didapatkan hasil yang tidak konsisten antara pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* terhadap risiko sistematis, sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian

sebelumnya, dengan harapan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan yang dibahas yaitu apakah *operating leverage* dan *financial leverage* berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari uraian penilaian dan pelaksanaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang *go public*, penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi mengenai pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* terhadap risiko sistematis saham.
2. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan praktis berupa pertimbangan bagi investor dalam memilih investasi yang tepat.
3. Sebagai acuan penelitian-penelitian selanjutnya yang membahas mengenai *operating leverage*, *financial leverage* dan pengaruhnya terhadap risiko sistematis saham.

4. Bagi penulis menambah wawasan ilmu dalam bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan *operating leverage* dan *financial leverage* yang mempengaruhi risiko sistematis saham.

## **1.5. Sistematika Penulisan Skripsi**

### **BAB 1 : PENDAHULUAN**

Pendahuluan ini berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan dari penelitian ini. Dalam bab ini akan dijelaskan penelitian yang dilakukan secara garis besar.

### **BAB 2 : LANDASAN TEORI**

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai tinjauan teori-teori yang berkaitan dengan *systematic risk*, *operating leverage*, *financial leverage* dan studi literatur tentang hasil temuan sebelumnya.

### **BAB 3 : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi metode yang digunakan dalam pengelolaan data untuk mendapatkan hasil yang sesuai dengan tujuan penelitian ini dilakukan.

**BAB 4 : ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN**

Dalam bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan. Selain itu, bab ini juga akan menjelaskan bagaimana temuan yang didapatkan dan hasil penelitian tersebut.

**BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN**

Merupakan bagian akhir dari skripsi yang berisikan simpulan serta saran dari hasil penelitian.

