

RINGKASAN

Krisis moneter yang melanda bangsa Indonesia sejak pertengahan Juli 1997, mempengaruhi secara langsung kondisi keuangan badan usaha. Dampak tersebut dapat diidentifikasi antara lain: kerugian dalam bentuk bertambahnya hutang bagi perusahaan yang meminjam mata uang asing, dan terjadi penurunan ekuitas bahkan beberapa perusahaan mengalami defisiensi. Krisis tersebut mengakibatkan naiknya rasio *financial leverage*. Kenaikan ini dipandang sebagai penambahan risiko oleh investor sehingga memperoleh respon negatif dari pasar dan pada gilirannya akan berdampak terhadap pendapatan saham bagi investor yang melakukan investasi pada berbagai saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan teknik penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 50 perusahaan. Sebagai variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cummulative abnormal return* (CAR), sedangkan sebagai variabel independennya yaitu perubahan rasio *financial leverage*. Rasio *financial leverage* tersebut diukur dengan menggunakan tujuh rasio, tiga diantaranya yang dapat diterapkan adalah *total debt to total assets ratio*, *total debt to market value of equity ratio*, dan *long-term debt to (long-term debt - market value of equity) ratio*.

Model analisis penelitian terdiri-dari: (1) regresi linier sederhana, digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta, (2) uji perbedaan rata-rata, digunakan untuk mengetahui perbedaan antara *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya naik dengan *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya turun pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi sederhana, menyimpulkan bahwa perubahan *total debt to total assets ratio* (ΔFL_1), perubahan *total debt to market value of equity ratio* (ΔFL_2), dan perubahan *long-term debt to (long-term*

debt - market value of equity) ratio (ΔFL_3) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR) pada taraf kepercayaan 95%. Hasil penelitian dengan menggunakan uji beda rata-rata, menyimpulkan bahwa rata-rata CAR kelompok perusahaan yang ΔFL_1 , ΔFL_2 , dan ΔFL_3 nya naik mempunyai perbedaan yang tidak nyata dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang ΔFL_1 , ΔFL_2 , dan ΔFL_3 nya turun pada taraf kepercayaan 95%, mulai hari -5 s/d hari +5.

Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa laporan keuangan emiten tahun 2000 dan 2001 yang dipublikasikan pada tahun 2002 tidak berhasil membawa informasi mengenai perubahan *financial leverage* karena tidak mendapat respon yang berarti dari investor, dan oleh karenanya tidak berpengaruh terhadap CAR tahun 2002. Lemahnya pengaruh perubahan *financial leverage* terhadap CAR tersebut dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain: (1) karena dasar penilaian untuk ekuitas berbeda dengan dasar penilaian yang lazim digunakan oleh kebanyakan investor dalam menilai kinerja perusahaan, (2) karena investor di Indonesia pada masa krisis moneter lebih banyak bertransaksi saham dalam jangka pendek, sehingga mereka lebih memperhatikan fenomena yang terjadi disekitar periode peristiwa, dibanding memperhatikan perubahan *financial leverage*; fenomena faktor fundamental yang mendukung adalah: faktor keuangan (EPS, ROA, ROE, NPM, OPM, *Current Ratio* dan PER), faktor ekonomi (suku bunga, kurs dolar, IHSG) dan faktor non-ekonomi (berita dan isu/*rumors*),

Akhirnya penelitian ini menyarankan antara lain: (1) Bagi manajemen perusahaan, seyogyanya mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam menentukan keputusan pembelanjaan perusahaannya dengan tanpa mengabaikan perubahan *financial leverage*; (2) Bagi investor, sebelum menentukan keputusan investasi saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta, disarankan agar tidak mengandalkan analisis fundamental yang berbasis laporan keuangan emiten, sebaiknya juga investor melakukan analisis teknikal yang berbasis informasi masa lalu untuk memprediksi pendapatan saham di masa mendatang.