

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Menurut Husnan (2005) “saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”. Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2006) “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.”

Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil (*return*) dan resiko (*risk*). Ada timbal balik setimbang antara hasil dan resiko, umumnya apabila hasil suatu jenis investasi tinggi maka resikonya pun tinggi. Begitu juga dengan investasi saham yang pada umumnya memiliki resiko dan hasil yang tinggi. Dalam investasi saham, selain memperoleh kesempatan mendapatkan dividen dan *capital gain*, investor memiliki keuntungan dari sifat saham yang fleksibel dan liquid. Berikut deskripsinya yaitu: Dua unsur yang

melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil (*return*) dan resiko (*risk*). Menurut Jogiyanto (2010) “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi.” *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

Menurut Mohamad (2006) “*Return* merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi.” Jadi *return* merupakan pendapatan atau hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. *Return* digambarkan sebagai suatu tingkat pengembalian baik berupa keuntungan maupun kerugian dari kegiatan suatu investasi.

Disisi lain risiko terhadap sistematis saham dikelompokkan menjadi dua bagian. Jogiyanto (2003) membagi risiko menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

a. Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko ini adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini ada karena adanya perubahan ekonomi secara makro atau politik seperti kebijakan fiskal pemerintah, pergerakan tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan inflasi. Semua ini dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Risiko sistematis akan selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

b. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang lebih bersumber pada pengaruh-pengaruh yang mengakibatkan penyimpangan pada tingkat pengembalian yang mungkin dapat dikontrol oleh perusahaan. Risiko ini umumnya merupakan masalah khusus perusahaan seperti adanya kerusakan peralatan, pemogokan kerja, bencana alam, dan lain sebagainya. Risiko ini adalah risiko unik karena berasal dari kenyataan bahwa banyak risiko yang dihadapi perusahaan mempunyai sifat khusus yang sesuai dengan perusahaan. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi.

Jogiyanto (2003) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas pendapatan yang diharapkan. Risiko suatu investasi diukur dari besarnya varians atau standar deviasi dari pengembalian yang diharapkan atau kemungkinan tingkat pengembalian yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Semakin besar penyebaran maka investasi tersebut akan semakin berisiko.

Risiko sistematis yang dalam istilah manajemen keuangan disebut sebagai Beta (β), dapat digunakan untuk mengukur volatilitas dari suatu saham atau portofolio saham bila dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-1 mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-1 dengan *return* pasar. Dengan demikian beta adalah pengukur sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2013).

Menurut Brigham dan Houston (2001), *Operating Leverage* adalah seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Irawati (2006) menyatakan bahwa: "*Leverage* Operasi merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas." Hanafi (2004) menyatakan bahwa, "*Operating Leverage* diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional." Salah satu potensi pengaruh *leverage* operasi adalah perubahan dalam volume penjualan akan menghasilkan perubahan yang lebih dari proporsional dalam laba (atau) rugi operasional (Horne dan Wachowicz, 2007). *Leverage* operasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko bisnis. Risiko bisnis dalam artian berdiri

sendiri adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam sebuah perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Suatu tindakan yang meningkatkan risiko bisnis akan meningkatkan risiko sistematis saham (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Warsono (2003) *Leverage* keuangan dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak EBIT terhadap EPS. *Leverage* keuangan tidak mempengaruhi risiko atau tingkat pengembalian yang diharapkan dari aktiva perusahaan, tetapi *leverage* ini akan mendorong risiko dari saham biasa dan mendorong pemegang saham untuk meminta tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Jadi, *leverage* keuangan akan mempengaruhi laba perlembar saham yang diharapkan perusahaan, resiko laba tersebut dan mempengaruhi harga saham perusahaan. *Leverage* keuangan terjadi akibat penggunaan sumber dana yang berasal dari hutang, sehingga menyebabkan perusahaan harus menanggung hutang serta dibebani oleh biaya bunganya. Rasio *leverage* merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Husnan dan Pudjiastuti, 2006).

Pendanaan melalui utang memiliki tingkat risiko yang cukup tinggi karena sangat dipengaruhi faktor-faktor internal perusahaan misalnya kondisi keuangan perusahaan dan faktor eksternal perusahaan misalnya tingkat suku bunga (Brigham dan Houston, 2006). Perubahan dalam penggunaan utang akan menyebabkan terjadinya perubahan pada laba per lembar saham (*earning per*

share-EPS) dan nantinya akan menyebabkan perubahan pada risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.

Leverage Total terjadi apabila perusahaan memiliki baik *leverage* operasi maupun *leverage* keuangan dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa (Sartono, 2008:267). Ukuran kuantitatif yang digunakan untuk *leverage* total disebut *degree of total leverage-DTL*. Kombinasi antara *leverage* operasi dan *leverage* keuangan yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko bisnis dan risiko keuangan atau disebut dengan *leverage* total.

Leverage total juga menghitung risiko perusahaan secara keseluruhan, baik risiko bisnis yang muncul akibat adanya biaya tetap operasi maupun risiko financial yang berasal dari biaya tetap keuangan. Apabila nilai dari perhitungan *leverage* total tinggi, dapat diartikan risiko perusahaan secara keseluruhan juga tinggi. Sehingga kemungkinan investor untuk mendapatkan tingkat keuntungan meningkat.

Adopsi IFRS secara penuh bukan hanya sekadar perpindahan pendekatan akuntansi dari *historical cost* ke *fair value*. Inti masalah yang lebih mendasar adalah perubahan konsep, paradigma, atau pola pikir, karena dengan mengadopsi IFRS secara penuh berarti akan terjadi peralihan dari *rule base* ke *principles based* dalam sistem akuntansi. Dampak konvergensi *International Financial Reporting Standards* (IFRS) pada sistem akuntansi antara lain; adanya peningkatan penggunaan nilai wajar (*fair value*) terutama untuk properti investasi, beberapa aset tidak berwujud, aset keuangan, dan aset biologis.

Dampak pada sistem akuntansi selanjutnya adalah akan adanya penggunaan "judgment" karena karakteristik IFRS yang lebih berbasis prinsip (*principle based*). *Principle based* mengandung makna bahwa standar akuntansi tidak bersifat ketat atau rigid, melainkan hanya memberikan prinsip-prinsip umum standar akuntansi yang harus diikuti untuk memastikan pencapaian kualitas informasi tertentu yang relevan, dapat diperbandingkan dan objektif, sedangkan *rule based* mengandung makna bahwa untuk mencapai kualitas informasi tertentu yang relevan, dapat di perbandingkan dan objektif, standar akuntansi harus bersifat ketat dan rigid. Dampak konvergensi *International Financial Reporting Standards* (IFRS) pada sistem akuntansi yang terakhir adalah penggunaan persyaratan pengungkapan yang akan lebih banyak, baik kualitatif maupun kuantitatif, sejalan dengan data/informasi yang digunakan untuk pengambilan keputusan perusahaan.

Perubahan standar akuntansi keuangan di Indonesia yang berbasiskan IFRS akan mempengaruhi nilai *leverage* operasi, *leverage* keuangan dan *leverage total*. Menurut Konsenidis (2010) prinsip biaya historis yang diganti dengan nilai wajar akan mengubah penilaian setiap komponen data akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan. Penerapan nilai wajar sebagai dasar penilaian akan menutup adanya nilai intrinsik sehingga menguntungkan investor karena data akuntansi yang disajikan lebih relevan. Studi-studi empiris sebelumnya menyatakan bahwa adopsi IFRS secara *mandatory* berkaitan dengan likuiditas pasar dan penurunan biaya modal (*cost of capital*) perusahaan.

Return berkaitan erat dengan risiko, semakin tinggi *return* maka semakin tinggi risiko yang ditanggung, sehingga peningkatan nilai korelasi *return* karena konvergensi IFRS juga akan meningkatkan nilai korelasi risiko saham. Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan akan terdapat perbedaan nilai pengaruh *leverage* operasi, *leverage* keuangan, dan *leverage* total terhadap risiko sistematis saham.

Pemaparan di atas telah menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis saham. Untuk itu, penelitian ini akan memfokuskan pada faktor mikro (internal) dengan indikator *leverage* operasi, *leverage* keuangan, dan *leverage* total (kombinasi *leverage* operasi dan *leverage* keuangan) yang mempengaruhi risiko sistematis saham kategori perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah konvergensi IFRS. Selain itu, penelitian ini juga akan meneliti perbedaan risiko sistematis saham sebelum dan sesudah konvergensi IFRS. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) karena perusahaan jenis ini memiliki tingkat kerumitan dalam menentukan biaya suatu produk. Sektor yang dianggap bisa bertahan dalam terjangan krisis global adalah sektor konsumsi terutama Industri *food and beverages*. Alasannya, sejak krisis global yang terjadi pada pertengahan 2008, hanya industri makanan dan minuman yang dapat bertahan. Permintaan pada sektor tersebut tetap tinggi. Industri *food and beverages* adalah yang paling baik dan bertahan pada krisis global. Selain itu, karakteristik masyarakat cenderung

gemar berbelanja makanan, ikut mempertahankan industri makanan dan minuman. (www.kompas.com)

Dengan tidak terpengaruhnya industri makanan dan minuman terhadap krisis global yang terjadi maka saham pada kelompok perusahaan makanan dan minuman ini lebih banyak menarik minat investor karena tingkat konsumsi masyarakat akan semakin bertambah sejalan dengan tuntutan kebutuhan manusia yang semakin kompleks. Dari data yang didapat dari Bursa Efek Indonesia, ditemukan adanya beberapa fenomena-fenomena yang terjadi antara risiko sistematis saham dengan beberapa variabel-variabel yang akan diteliti.

Tabel 1.1 Tabel Rata-Rata Rasio Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Beta Saham	16,5	63,5	105,3	1916,8	-0,44	144
<i>Leverage</i> Operasi	23	4	6	64,3	15	8
<i>Leverage</i> Keuangan	-14,4	10,2	6,9	-1,1	15,1	-7,8
<i>Leverage</i> Total	17	4	4,9	-1,1	39,7	-17,8

Sumber www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com, data diolah (2017)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat adanya fenomena fluktuasi antara beta dengan variabel-variabel yang ada. Beta saham perusahaan makanan dan minuman dari tahun ke tahun cenderung tidak stabil. Beta lebih besar dari 1 ($\beta > 1$) yang berarti perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) lebih besar daripada yang terjadi di pasar. Saham tersebut memiliki *return* yang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar (Husnan, 1998). Sedangkan hubungan variabel-variabel independen dengan beta saham perusahaan makanan dan minuman juga menunjukkan fluktuasi yang berbeda. Jika fenomena ini

dikaitkan dengan penelitian penelitian terdahulu maka tampak adanya *gap* antara hasil penelitian terdahulu dengan fakta yang terjadi.

Karena terjadi ketidakkonsistenan yang sangat berbeda antara fenomena dengan teori yang ada, maka hal tersebut perlu diteliti sehingga memerlukan penelitian lebih lanjut. Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk membahas dan menjabarkan penelitian tersebut dengan judul penelitian **“Pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Keuangan, Dan *Leverage* Total Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Sebelum Dan Sesudah Konvergensi IFRS”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka dapat dikemukakan rumusan masalah penelitian ini yaitu :

1. Apakah *leverage* operasi berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum konvergensi IFRS?
2. Apakah *leverage* keuangan berpengaruh terhadap risiko saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum konvergensi IFRS?
3. Apakah *leverage* total berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum konvergensi IFRS?

4. Apakah *leverage* operasi, *leverage* keuangan dan *leverage* total secara simultan berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum konvergensi IFRS?
5. Apakah *leverage* operasi berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sesudah konvergensi IFRS?
6. Apakah *leverage* keuangan berpengaruh terhadap risiko saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sesudah konvergensi IFRS?
7. Apakah *leverage* total berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sesudah konvergensi IFRS?
8. Apakah *leverage* operasi, *leverage* keuangan dan *leverage* total secara simultan berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sesudah konvergensi IFRS?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latarbelakang masalah tersebut maka dapat dikemukakan tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Operasi terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sebelum konvergensi IFRS.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sebelum konvergensi IFRS.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Total terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sebelum konvergensi IFRS.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Keuangan dan *Leverage* Total terhadap risiko sistematis saham secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sebelum konvergensi IFRS.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Operasi terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sesudah konvergensi IFRS.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sesudah konvergensi IFRS.
7. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Total terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sesudah konvergensi IFRS.
8. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Keuangan dan *Leverage* Total terhadap risiko sistematis saham secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode sesudah konvergensi IFRS.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka dapat dikemukakan manfaat penelitian ini yaitu:

1. Bagi perusahaan, untuk bahan informasi bagi perusahaan khususnya manajer untuk mengambil keputusan dalam membentuk struktur modal dan struktur biaya perusahaan dalam membentuk risiko sistematis saham (beta) perusahaan.

2. Bagi akademik, untuk bahan masukan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan sebuah penelian tentang *Leverage* operasi, *leverage* keuangan, dan *leverage* total terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode sebelum dan sesudah konvergensi IFRS.
3. Bagi masyarakat dan peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan berguna untuk menambah pengetahuan dan sebagai dasar penelitian selanjutnya.