

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi pada asset-asset *financial* atau *financial asset* dan investasi pada asset-asset riil atau *real asset*. Investasi pada asset financial dapat dilakukan di pasar uang dan di pasar modal, dengan masing-masing instrument yang berbeda. Pada pasar uang diantaranya deposito, *commercial paper*, surat berharga dan sebagainya, sedangkan pada pasar modal diantaranya saham, obligasi, dan *derivative* atau fungsi turunan, dan lain-lain.

Saat ini investasi dalam bentuk saham merupakan jenis investasi yang menarik di masyarakat, dikutip dari laman idx.co.id 8 Februari 2017 rata-rata frekuensi transaksi perdagangan harian saham di sepanjang 2017 telah mencapai 324.736 kali transaksi, jumlah tersebut tercatat lebih tinggi 22,94% dibandingkan rata-rata frekuensi transaksi perdagangan harian saham di 2016 sebesar 264.127 kali transaksi.

Pada umumnya investor merupakan *risk averse*, yaitu menghindari risiko, sehingga keputusan investasi akan dilakukan dengan mempertimbangkan saham perusahaan yang berkinerja baik. Kinerja perusahaan dapat tercermin dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham.

Ukuran nilai perusahaan yang biasa digunakan peneliti terdahulu adalah PBV. PBV merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Dibawah ini merupakan data PBV perusahaan barang konsumsi selama dua tahun terakhir:

Tabel 1. PBV Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2014

NO	KODE	PBV		Naik / Turun
		2013	2014	
1	AISA	1.78	2.05	0.27
2	CEKA	0.65	0.87	0.22
3	DLTA	8.99	9.33	0.34
4	ICBP	4.48	5.26	0.78
5	INDF	1.51	1.45	(0.06)
6	MLBI	25.6	48.67	23.07
7	MYOR	5.9	4.74	(1.16)
8	PSDN	0.52	0.52	0
9	ROTI	6.56	7.76	1.2
10	STTP	2.93	4.8	1.87
11	ULTJ	6.45	4.91	(1.54)
12	GGRM	2.75	3.66	0.91
13	HMSP	19.32	27.35	8.03
14	RMBA	4.68	(17.41)	(22.09)
15	DVLA	2.69	1.97	(0.72)
16	INAF	0.8	1.98	1.18
17	KAEF	2.02	4.75	2.73
18	KLBF	6.89	9.3	2.41
19	MERK	8.27	6.97	(1.3)
20	PYFA	0.84	0.77	(0.07)
21	TSPC	3.79	3.15	(0.64)
22	MRAT	0.54	0.53	(0.01)
23	TCID	2.02	2.8	0.78
24	UNVR	46.63	45.03	(1.6)
25	KICI	0.5	0.46	(0.04)
26	LMPI	0.55	0.44	(0.11)

Sumber : www.idx.co.id

Dari tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai PBV dari tahun 2013-2014 mengalami penurunan sebesar 46% dari 26 perusahaan. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan mengalami penurunan selama periode tersebut.

Berfluktuasinya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya risiko. Risiko dalam berinvestasi dibedakan menjadi dua jenis risiko yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*) gabungan dari kedua risiko tersebut merupakan risiko total. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat didiversifikasi dengan membentuk suatu portofolio sedangkan risiko sistematis sebaliknya.

Markowitz (1952) menunjukkan bahwa setiap penambahan sekuritas akan mengurangi risiko portofolio, dimana risiko tidak sistematis sekuritas individu dapat didiversifikasikan, tetapi risiko sistematisnya sebaliknya. Oleh karena itu investor dapat fokus pada risiko sistematis.

Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan peneliti terdahulu adalah beta. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas return sekuritas ke-i dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return folio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Dibawah ini merupakan data beta saham perusahaan barang konsumsi selama dua tahun terakhir:

Tabel 2. Beta Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2014

NO	KODE	BETA		Naik / Turun
		2013	2014	
1	AISA	0.905	3.610	2.705
2	CEKA	0.868	2.102	1.234
3	DLTA	0.822	(0.655)	(1.477)
4	ICBP	1.631	(0.118)	(1.749)
5	INDF	0.841	1.174	0.333
6	MLBI	1.442	0.089	(1.353)
7	MYOR	1.396	1.733	0.337
8	PSDN	0.984	(0.176)	(1.160)
9	ROTI	2.550	(1.243)	(3.793)
10	STTP	-0.568	2.513	1.945
11	ULTJ	2.237	(0.479)	(2.716)
12	GGRM	0.589	1.085	0.496
13	HMSP	1.631	0.703	(0.928)
14	RMBA	(0.027)	0.038	0.065
15	DVLA	2.196	1.136	(1.060)
16	INAF	1.210	1.472	0.262
17	KAEF	2.522	4.240	1.718
18	KLBF	1.024	0.164	(0.860)
19	MERK	(0.171)	0.367	0.538
20	PYFA	0.463	0.376	(0.087)
21	TSPC	1.036	0.375	(0.661)
22	MRAT	0.655	1.131	0.476
23	TCID	0.250	1.251	1.001
24	UNVR	0.473	0.679	0.206
25	KICI	1.317	0.040	(1.277)
26	LMPI	0.932	0.201	(0.731)

Sumber : data diolah

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa beta saham perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi periode 2013-2014 mengalami fluktuasi. Beta saham perusahaan barang konsumsi dari tahun 2013 ke tahun 2014 sebanyak 50% dari 26 perusahaan mengalami kenaikan nilai beta saham. Hal ini menunjukkan

peningkatan risiko perusahaan barang konsumsi. Risiko yang tinggi merupakan sinyal buruk bagi investor karena akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Adapun dalam memperhitungkan beta perlu memperhatikan beberapa faktor fundamental. Husnan (2015) faktor- faktor fundamental yang mempengaruhi beta diantaranya *cyclicality*, *operating leverage*, dan *financial leverage*. *Cyclicality* menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh konjungtur perekonomian. *Operating leverage* menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini semakin besar *operating leverage*-nya. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* tinggi akan cenderung mempunyai beta yang tinggi dan sebaliknya. *Financial leverage* perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai *financial leverage*. Semakin besar proporsi hutang semakin besar *financial leverage*-nya. Jadi semakin tinggi *financial leverage* semakin tinggi betanya.

Tabel 3. Tingkat DFL dan DOL Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2014

NO	KODE	DFL		Naik / Turun	DOL		Naik / Turun
		2013	2014		2013	2014	
1	AISA	1.218	0.886	(0.332)	0.809	0.292	(0.517)
2	CEKA	3.398	1.086	(2.312)	0.027	(0.737)	(0.764)
3	DLTA	0.970	1.137	0.167	(0.497)	4.194	4.691
4	ICBP	(1.053)	1.198	2.251	(0.128)	0.724	0.852
5	INDF	0.892	1.648	0.756	(1.736)	3.297	5.033
6	MLBI	0.991	1.016	0.025	1.254	1.964	0.710
7	MYOR	0.483	0.976	0.493	2.879	(3.406)	(6.285)
8	PSDN	4.650	3.393	(1.257)	7.596	6.046	(1.550)
9	ROTI	(14.299)	0.972	15.271	0.209	0.800	0.591
10	STTP	1.000	0.451	(0.549)	1.666	0.623	(1.043)
11	ULTJ	1.719	0.735	(0.984)	(0.200)	(1.072)	(0.872)
12	GGRM	1.070	1.123	0.053	0.561	1.216	0.655
13	HMSP	1.043	1.080	0.037	0.668	(0.722)	(1.390)
14	RMBA	1.074	3.622	2.548	8.412	2.212	(6.200)
15	DVLA	1.105	0.897	(0.208)	(10.667)	(204.943)	(194.276)
16	INAF	1.128	0.909	(0.219)	(12.877)	(34.192)	(21.315)
17	KAEF	1.441	(0.131)	(1.578)	0.279	5.299	5.020
18	KLBF	2.868	1.007	(0.643)	0.661	0.878	0.217
19	MERK	1.031	(0.280)	(1.311)	2.143	0.442	(1.701)
20	PYFA	2.527	1.130	(1.397)	0.740	(3.269)	(4.009)
21	TSPC	(0.039)	0.828	0.867	0.639	(1.095)	(1.734)
22	MRAT	0.986	1.049	0.063	5.657	(11.361)	(17.018)
23	TCID	0.879	0.914	0.035	0.775	0.700	(0.075)
24	UNVR	0.991	1.482	0.491	0.846	0.593	(0.253)

NO	KODE	DFL		Naik / Turun	DOL		Naik / Turun
		2013	2014		2013	2014	
25	KICI	1.022	1.142	0.120	49.814	(8.052)	(57.866)
26	LMPI	1.005	0.943	(0.064)	(47.003)	5.050	52.053

Sumber : data diolah

Dari tabel 3 di atas dapat dilihat pada tahun 2013 ke tahun 2014 sebanyak 54% dari 26 perusahaan mengalami kenaikan nilai DFL, dan sisannya sebesar 46% mengalami penurunan nilai DFL. Pada tahun 2013 ke tahun 2014 sebanyak 35% dari 26 perusahaan mengalami kenaikan nilai DOL, sisannya sebesar 65% mengalami penurunan nilai DOL.

Artinya dengan adanya kenaikan pada DFL sebesar 54% dan kenaikan DOL sebesar 35% memungkinkan menjadi penyebab kenaikan pada beta saham dan juga penurunan pada nilai perusahaan *operating leverage* menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap sedangkan *Financial leverage* menunjukkan proporsi hutang perusahaan, semakin tinggi proporsi biaya tetap dan hutang perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* Terhadap Risiko Sistematis dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, masalah yang diidentifikasi dalam penelitian ini terbatas pada :

- Apakah *financial leverage* berpengaruh langsung terhadap risiko sistematis.
- Apakah *operating leverage* berpengaruh langsung terhadap risiko sistematis.
- Apakah *financial leverage* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.
- Apakah *operating leverage* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

- e. Apakah risiko sistematis berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

I.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini antara lain :

- a. Mengetahui pengaruh langsung *financial leverage* terhadap risiko sistematis.
- b. Mengetahui pengaruh langsung *operating leverage* terhadap risiko sistematis.
- c. Mengetahui pengaruh langsung *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.
- d. Mengetahui pengaruh langsung *operating leverage* terhadap nilai perusahaan.
- e. Mengetahui pengaruh langsung risiko sistematis terhadap nilai perusahaan.

I.4 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini memiliki manfaat secara teoritis dan manfaat praktis yaitu :

- a. Manfaat teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan, informasi, tambahan referensi dan bahan pertimbangan bagi para peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian ulang.

- b. Manfaat praktis

Sehubungan dengan kepentingan praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi :

- 1) Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam berinvestasi dengan *financial leverage*, *operating leverage*, dan risiko sistematis sebagai bahan pertimbangan.

2) Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dan informasi bagi perusahaan dalam mengelola *financial leverage*, *operating leverage*, dan risiko sistematis guna menghasilkan nilai perusahaan yang diharapkan.

