

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara prosentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah. Pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistemologi Islam (Auliyah, 2006).

Pasar modal baik syariah maupun konvensional memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko berbeda – beda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi. Risiko tinggi dapat tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa depan. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe dalam (Auliyah,2006) yaitu investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan. Dengan demikian, ada dua aspek yang melekat dalam suatu investasi, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif.

Semakin besar *return* yang diharapkan diterima, maka semakin besar risiko yang harus ditanggung, begitu pula sebaliknya.

Jones (2000) dan Hartono (2000) membagi jenis risiko yang dihadapi pemodal yaitu *unsystematic risk*, merupakan risiko yang mempengaruhi satu perusahaan dan *systematic risk*, merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan. *Unsystematic risk* hanya melekat pada satu perusahaan sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan yang bersangkutan. Risiko ini disebabkan oleh hal – hal seperti pemogokan buruh, perubahan manajemen, program pemasaran yang berhasil, dan kejadian – kejadian unik bagi perusahaan tertentu. Oleh karena kejadian ini pada hakekatnya adalah bersifat acak, maka pengaruhnya terhadap portofolio dapat dieliminasi atau dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan *systematic risk* tidak hanya melekat pada satu perusahaan, tetapi pada melekat pada seluruh perusahaan. Risiko ini berasal dari faktor – faktor yang secara sistematis mempengaruhi perusahaan, seperti perang, inflasi, resesi, dan suku bunga yang tinggi.

Menurut Beaver *at al*, (1970) dalam (Indra:2006) risiko sistematis : "*A systematic component reflects common movement of a single security's return with the average return of all other securities in the market, the larger the value, the greater the riskiness of the security a of the implies an averages riskiness*".

Dari definisi tersebut di atas dapat diketahui bahwa beta atau risiko sistematis suatu saham merupakan indikator yang menunjukkan sensitivitas pergerakan return saham terhadap pergerakan return saham –saham lainnya di pasar.

Perubahan risiko dan *return* akan berdampak pada kepercayaan investor dan respon investor terhadap perusahaan. Perubahan kepercayaan dan respon investor ini akan berpengaruh pada perubahan harga saham yang akhirnya mempengaruhi beta pasar dan *variance return* saham perusahaan. Dengan mengasumsikan bahwa tidak terdapat transaksi keuangan lainnya seperti penawaran obligasi, maka penawaran saham tambahan akan mempengaruhi leverage keuangan (Husaini, 2003).

Leverage keuangan adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Sedangkan seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam membiayai operasi perusahaan disebut leverage operasi (Weston, 1994:154).

Menurut Qiyam (2007), penelitian – penelitian yang menghubungkan leverage dengan risiko sistematis telah banyak dilakukan diluar negeri dan secara umum dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis (beta saham) dapat dipengaruhi (variabel dependen) oleh *leverage* baik yang *operating leverage* maupun *financial leverage*, *size*, *dividen*, *unexpected earning covariability* and *covariability* dan lini bisnis, namun masih ada beberapa ketidakseragaman, terutama mengenai tanda (positif atau negatif) hubungan atau pengaruh antar beberapa variabel dan beberapa variabel terhadap beta.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Keuangan terhadap Risiko Sistematis Saham Syariah".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka perumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Apakah leverage operasi dan leverage keuangan secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap risiko sistematis saham syariah ?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji seberapa besar pengaruh leverage operasi dan leverage keuangan secara simultan maupun parsial terhadap risiko sistematis terhadap saham syariah.

1.3.2. Manfaat Penelitian

1.3.2.1. Untuk Pengembangan Pengetahuan

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian – penelitian terdahulu yang berhubungan dengan pasar modal syariah, risiko sistematis saham, leverage operasi dan leverage keuangan.
2. Mengetahui berbagai faktor yang mempengaruhi hubungan antara leverage operasi dan leverage keuangan dengan risiko sistematis secara lebih intens akan dapat mempertegas dan memperluas temuan riset sebelumnya sehingga kemampuan prediksi teori risiko (sistematis) akan semakin baik (akurat).
3. Menambah kajian dan dapat dijadikan referensi untuk penelitian – penelitian yang berbasis pasar modal syariah.

1.3.2.2. Untuk Pelaku Pasar Modal Syariah

1. Dapat membantu para investor dan kreditor pasar modal syariah dan para pemegang saham dalam melakukan investasi (pembuatan keputusan), terutama dalam menganalisis risiko-risiko sistematis saham yang akan dibeli atau dijual.
2. Dapat membantu para manajer dalam mengelola risiko sistematis yang ada dalam perusahaan.

1.3.2.3. Untuk Peneliti

1. Mampu menerapkan ilmu (teoritis) yang sudah didapat dibangku kuliah, sehingga peneliti lebih terampil dalam menghadapi dunia kerja yang sesungguhnya.
2. Menambah pengetahuan / pengalaman yang secara berkesinambungan sebagai bekal ketika dihadapkan pada dunia kerja.