

**ANALISIS FINANCIAL LEVERAGE, OPERATING
LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN ASSET SERTA
PENGARUHNYA TERHADAP BETA SAHAM
PADA SAHAM LQ 45 DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh :

LISA WIDIASARI
0813315028 / FE / EA

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

SKRIPSI

**ANALISIS FINANCIAL LEVERAGE, OPERATING
LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN ASSET SERTA
PENGARUHNYA TERHADAP BETA SAHAM
PADA SAHAM LQ 45 DI
BURSA EFEK INDONESIA**

yang diajukan

Lisa Widiarsi
0813315028/FE/EA

disetujui untuk Ujian Lisan oleh

Pembimbing Utama

Rina Mustika, SE, MMA

Tanggal:

Mengetahui Wakil Dekan I

Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi
NIP. 030 194 437

SKRIPSI
**ANALISIS FINANCIAL LEVERAGE, OPERATING
LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN ASSET SERTA
PENGARUHNYA TERHADAP BETA SAHAM PADA SAHAM
LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

LISA WIDIASARI
0813315028/FE/EA

telah dipertahankan dihadapan dan diterima oleh
Tim Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
pada tanggal 11 Juni 2010

**Pembimbing:
Pembimbing Utama**

**Tim Penguji:
Ketua**

Rina Mustika, SE, MMA

Dra. Ec. Hj. Siti Sundari, MSi

Sekretaris

Rina Mustika, SE, MMA

Anggota

Drs. Ec. H. Muslimin, MSi

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

Dr. Dhani Ichsanudin Nur, SE, MM
NIP. 030 202 389

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur dengan judul “ANALISIS FINANCIAL LEVERAGE, OPERATING LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN ASSET SERTA PENGARUHNYA TERHADAP BETA SAHAM PADA SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA”.

Penulis menyadari bahwa tanpa adanya bantuan dari beberapa pihak, maka akan sulit bagi penulis untuk dapat menyusun skripsi ini. Sehubungan dengan hal itu, maka dalam kesempatan istimewa ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam mendukung kelancaran penulisan skripsi baik berupa dukungan, doa maupun bimbingan yang telah diberikan. Secara khusus penulis dengan rasa hormat yang mendalam mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Sudarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur, SE. MM., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Bapak Drs. Ec. Saiful Anwar, MSi., selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

4. Ibu Dr. Sri Trisnaningsih, SE. MSi., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
5. Ibu Rina Mustika, SE, MMA, selaku dosen pembimbing yang telah membimbing penulis dalam mengerjakan skripsi.
6. Seluruh dosen dan staf dosen yang memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
7. Pusat Penelitian Pengembangan dan Pengabdian pada Masyarakat (P4M) yang telah mengolah data penelitian penulis.
8. Kedua orang tua penulis, keluarga besar bapak M.Yunus, suami dan anak penulis, terima kasih atas semua dukungan, doa, semangat dan pengertiannya yang telah diberikan kepada penulis.
9. Serta pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala kritik dan saran sangat penulis harapkan guna meningkatkan mutu dari penulisan skripsi ini. Penulis juga berharap, penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Surabaya, Juni 2010

Penulis

2.2.2. Investasi.....	17
2.2.3. Return dan Beta... ..	22
2.2.3.1. Pengertian Return.....	22
2.2.3.2. Pengertian Beta.....	24
2.2.3.3. Model Indeks Tunggal.....	26
2.2.3.4. <i>Capital Asset Pricing Model</i>	27
2.2.4. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Beta	29
2.2.4.1. Financial Leverage.....	30
2.2.4.2. Operating leverage.....	31
2.2.4.3. Asset Growth.....	33
2.2.5. Hubungan Financial Leverage Terhadap Beta Saham....	34
2.2.6. Hubungan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Beta Saham...	35
2.2.7. Hubungan Asset Growth Terhadap Beta Saham.....	36
2.3. Kerangka Pikir.....	37
2.4. Hipotesis.....	38

BAB III : METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional Dengan Pengukuran Variabel.....	39
3.2. Populasi dan Sampel.....	41
3.2.1. Populasi.....	41
3.2.2. Sampel.....	41
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	43
3.3.1. Jenis dan Sumber Data.....	43

3.3.2. Metode Pengumpulan Data.....	43
3.4. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis.....	43
3.4.1. Teknik Analisis.....	44
3.4.2. Uji Normalitas.....	45
3.4.3. Uji Asumsi Klasik.....	45
3.4.4. Pengujian Hipotesis.....	47
 BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian.....	52
4.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	52
4.1.2. Perkembangan Bursa Efek Indonesia.....	55
4.2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	56
4.2.1. PT Astra Internasional Tbk.....	56
4.2.2. PT Aneka Tambang Tbk.....	57
4.2.3. PT Astra Otoparts.....	58
4.2.4. PT Bank Central Asia.....	59
4.2.5. PT Gajah Tunggal Tbk.....	60
4.2.6. PT Energi Mega Persada.....	61
4.2.7. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.....	62
4.2.8. PT Perusahaan Gas Negara.....	63
4.2.9. PT Indonesiaan Satellite Corporation Tbk.....	63
4.2.10. PT Kalbe Farma Tbk.....	64
4.2.11. PT Matahari Putra Prima Tbk.....	64
4.2.12. PT Bank Negara Indonesia.....	65

4.2.13. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.....	67
4.2.14. PT Semen Gresik Tbk.....	67
4.2.15. PT Tempo Scan Pasific Tbk.....	68
4.2.16. PT United Tractors Tbk.....	69
4.3. Deskripsi Hasil Penelitian.....	69
4.3.1. Deskripsi Mengenai Financial Leverage.....	69
4.3.2. Deskripsi Mengenai Operating Leverage.....	73
4.3.3. Deskripsi Mengenai Asset Growth.....	77
4.3.4. Deskripsi Mengenai Beta Saham.....	79
4.3.5. Hasil Pengujian Normalitas.....	83
4.3.6. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	84
4.3.7. Hasil Pengujian regresi Linier Berganda.....	87
4.3.8. Hasil Pengujian Hipotesis.....	88
4.4. Pembahasan.....	91
4.5. Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu.....	94
4.6. Keterbatasan Penelitian	96

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	97
5.2. Saran.....	98

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tabel Data Beta Saham Perusahaan LQ-45 di BEI	6
Tabel 3.1	Tabel Durbin Watson.....	47
Tabel 4.1	Tabel Data <i>Financial Leverage</i> Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008.....	70
Tabel 4.2	Tabel Data <i>Operating Leverage</i> Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008.....	74
Tabel 4.3	Tabel Data <i>Asset Growth</i> Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008.....	77
Tabel 4.4	Tabel Data <i>Beta Saham</i> Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008.....	80
Tabel 4.5	Tabel Hasil Pengujian Normalitas.....	83
Tabel 4.6	Tabel Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	84
Tabel 4.7	Tabel Hasil Pengujian Heteroskedastisitas.....	85
Tabel 4.8	Tabel Hasil Pengujian Autokorelasi.....	86
Tabel 4.9	Tabel Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	87
Tabel 4.10	Tabel Hasil Uji F.....	88
Tabel 4.11	Tabel Hasil Uji T.....	90
Tabel 4.12	Tabel Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu.....	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Penggambaran Beta.....	27
Gambar 2.2 Gambar <i>Security Market Line</i>	28
Gamabr 2.3 Diagram Kerangka Pikir.....	36
Gamabr 3.1 Kurva Uji F.....	48
Gambar 3.2 Kurva Uji T.....	50
Gambar 4.1 Kurva Hasil Pengujian Durbin Watson.....	85

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Penelitian
- Lampiran 2 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda
- Lampiran 3 Tabel Durbin Watson

**ANALISIS FINANCIAL LEVERAGE, OPERATING LEVERAGE,
DAN PERTUMBUHAN ASSET SERTA PENGARUHNYA
TERHADAP BETA SAHAM PADA SAHAM LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Lisa Widiyasi

Abstrak

Pasar modal merupakan alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Bagi pemodal (investor), pasar modal merupakan sarana untuk menanamkan modalnya pada surat berharga, akan tetapi dalam dunia bisnis hampir semua investasi mengandung risiko. Beta sebagai suatu ukuran risiko dapat digunakan sebagai estimator return yang akan diperoleh investor.

Penelitian ini mencoba menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Financial Leverage, Operating Leverage dan Asset Growth diduga mampu mempengaruhi beta saham. Sample penelitian ini berjumlah 16 perusahaan LQ45 selama periode 2005 sampai dengan 2008. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder. Penelitian ini berlandaskan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa dari ketiga variabel yang dipakai yakni variabel *financial leverage*, *operating leverage* dan *asset growth* ternyata ketiga variabel berpengaruh tidak signifikan terhadap beta saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Operating Leverage, financial Leverage, Asset growth dan beta saham

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Bagi negara yang sedang berkembang seperti Indonesia, pasar modal merupakan kesempatan dan tantangan menarik bagi para investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan – perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu tempat bagi badan usaha untuk memperoleh pembiayaan atau dana dengan cara penjualan saham, selain itu pasar modal merupakan salah satu kekuatan bagi perusahaan untuk memobilisasi dana masyarakat.

Pasar modal menjadi alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Bagi pemodal (investor), pasar modal merupakan sarana untuk menanamkan modalnya pada surat berharga, akan tetapi dalam dunia bisnis hampir semua investasi mengandung risiko, dalam kaitannya dengan penanaman modal pada surat berharga, investor dihadapkan pada risiko sehubungan dengan tingkat bunga yang diharapkan, dua kemungkinan yang dihadapi investor perolehan keuntungan yang besar dengan risiko tertentu atau keuntungan tertentu dengan risiko yang kecil (Husnan, 2001:169).

Pelaksanaan investasi harus diperhatikan dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan, yaitu hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang

sebanding. Umumnya semakin tinggi hasil, semakin besar risiko yang diperoleh dan semakin kecil hasil, semakin kecil pula risiko yang diperoleh. Salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi dalam saham. Untuk meminimalkan risiko dalam membeli dan menjual saham, investor dapat juga menghubungi dan meminta nasehat dari analisis sekuritas.

Perkembangan ilmu pengetahuan terutama dalam bidang manajemen keuangan sangat membantu para investor dalam melakukan investasi dalam surat berharga khususnya saham, bagi investor, risiko merupakan salah satu komponen utama dalam investasi selain return, oleh karena itu, dalam pembuatan keputusan investasi, investor akan selalu mencari portofolio optimum yang menawarkan *expected return* maksimum pada tingkat resiko tertentu atau portofolio yang menawarkan *expected return* tertentu dengan risiko yang minimum.

Kondisi pasar saham maupun kondisi perekonomian selalu berubah-ubah, membuat ketidakpastian bagi investor untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Unsur ketidakpastian akan selalu melekat dalam dunia investasi, para investor akan selalu mendapatkan *return* yang berbeda dengan yang diharapkan. Risiko timbul sebagai akibat adanya unsur ketidakpastian. Risiko akan semakin tinggi apabila terjadi penyimpangan yang semakin besar terhadap *return* yang diharapkan, dengan kata lain apabila dari suatu kesempatan investasi diperoleh tingkat

keuntungan yang tinggi, maka risiko yang ditanggungnya akan tinggi pula.

Risiko dalam investasi saham dapat digolongkan menjadi dua komponen :

1. Risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak bisa hilang dengan cara diversifikasi.
2. Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi.

Penjumlahan risiko tersebut disebut risiko total. Risiko sistematis ini dapat disebut juga risiko pasar (*market risk*). Disebut risiko pasar karena fluktuasi yang terjadi disebabkan oleh faktor – faktor yang mempengaruhi semua saham yang beroperasi. Faktor – faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak dan lain sebagainya. Faktor – faktor ini menyebabkan semua saham untuk bergerak bersama dan selamanya selalu ada dalam setiap saham (Husnan, 2009:162).

Untuk mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang didiversifikasi dengan baik, tidak bisa dengan melihat seberapa risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah, tetapi harus dengan mengukur risiko pasarnya dan ini akan mendorong untuk mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan – perubahan pasar disebut sebagai beta investasi tersebut.

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar (Husnan, 2009:112). Beta merupakan koefisien regresi antara dua variabel, yaitu kelebihan tingkat portofolio pasar (*excess return of market portfolio*) dan kelebihan

keuntungan suatu saham (*excess return of stock*). Beta sebagai suatu ukuran risiko dapat digunakan sebagai suatu estimator berapa *return* yang akan diperoleh investor.

Penggunaan beta bukan hanya bisa memperkecil jumlah variabel yang bisa ditaksir dan penggunaan data histories lebih bisa diandalkan, tetapi penggunaan beta juga memungkinkan untuk mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Beaver, Kettler dan Scholes (1970) menggunakan beta sebagai pengukur risiko dikaitkan dengan beberapa rasio akuntansi, yaitu : *dividend payout, growth, leverage, liquidity, asset size, earning variability* dan *accounting beta*.

Risiko beta mencerminkan tingkat sensitivitas imbal hasil saham perusahaan individual terhadap pasar, jika kondisi pasar membaik maka saham yang memiliki beta positif akan menunjukkan kecenderungan harga saham meningkat, demikian juga sebaliknya jika pasar memburuk maka harga saham cenderung turun. Beta dapat diukur berdasarkan *judgement* investor dan dapat juga diukur berdasarkan data historis. Beta historis diukur dengan koefisien regresi antara imbal hasil saham individual dengan tingkat imbal hasil pasar. Telah banyak studi empirik yang memberikan bukti bahwa beta historis memberikan informasi tentang beta di masa yang akan datang (Brealey and Myers, 1991).

Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai *financial leverage*. Semakin besar proporsi hutang yang

dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung risiko yang makin besar. Karena itu semakin tinggi *financial leverage*, semakin tinggi beta (Utami, 2001)

Operating leverage menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Dipilih sebagai faktor yang menentukan tingkat risiko, karena adanya biaya tetap, yaitu biaya yang tidak ikut berubah apabila perusahaan merubah tingkat aktivitasnya, semakin besar *operating leverage* yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan berakibat semakin peka laba terhadap pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin berakibat semakin peka laba terhadap penjualan, oleh karena itu perusahaan dihadapkan pada risiko yang semakin besar (Utami, 2001).

Asset growth menunjukkan pertumbuhan per tahun pemakaian aktiva. *Asset growth* yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi pula, hal ini dapat dijelaskan bahwa pemakaian aktiva yang tinggi akan memberikan tanggungan terhadap pengembalian investasi yang tinggi dan merupakan risiko yang tinggi apabila tidak dapat menutup pengembalian investasi tersebut. (Utami, 2001)

Dari pengertian diatas, karena pemodal bersikap tidak menyukai risiko (*risk averse*) maka mereka baru bersedia mengambil suatu kesempatan investasi yang lebih berisiko kalau mereka mengharapkan akan memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Disini risiko sistematislah yang lebih relevan diperhatikan dalam kepemilikan saham jika dikaitkan dengan tingkat keuntungan yang diterima. Demikian juga

pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang memiliki nilai beta saham yang cukup fluktuatif. Berikut ada data tentang beta saham.

Tabel 1.1 : Tabel Data Beta Saham Perusahaan LQ-45 di BEI

	Nama Perusahaan	Tahun	Beta Saham
1	Bank Central Asia Tbk	2005	0,14646
		2006	-0,35442
		2007	0,31497
		2008	0,01893
2	Semen Gresik (Persero) Tbk	2005	0,35059
		2006	0,02045
		2007	0,0312
		2008	0,54697
3	PT. Astra Otoparts Tbk	2005	0,19858
		2006	-0,03753
		2007	-0,35678
		2008	0,7459
4	Perusahaan Gas Negara Tbk	2005	0,28462
		2006	-0,24148
		2007	0,22777
		2008	0,11687
5	Bank Negara Indonesia Tbk	2005	0,04942
		2006	-0,04229
		2007	0,34342
		2008	0,08718
6	Indosat Tbk	2005	0,06449
		2006	-0,17557
		2007	0,14063
		2008	-0,29227

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa nilai beta saham pada perusahaan LQ 45 mengalami nilai yang cukup fluktuatif tentunya hal ini berdampak pada risiko saham yang ditimbulkan pada perusahaan LQ 45. Oleh karena itu penelitian ini juga untuk mengkaji konsistensi pengaruh faktor – faktor yang mempengaruhi beta untuk periode 2005 sampai dengan 2008. Atas dasar permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini

diangkat judul “**Analisis Financial Leverage, Operating Leverage Dan Pertumbuhan Asset Serta Pengaruhnya Terhadap Beta Saham Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis dapat merumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

Apakah *financial leverage*, *operating leverage*, *asset growth* berpengaruh pada beta saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *financial leverage*, *operating leverage*, *asset growth* terhadap beta saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran, ide – ide terutama dalam bidang manajemen keuangan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sesuatu yang berharga sebagai tambahan perbendaharaan referensi dan dapat memberikan ide untuk pengembangan lebih lanjut bagi rekan – rekan yang ingin mengadakan penelitian dalam bidang yang berkaitan di masa yang akan datang.