

PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP RESIKO SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yusnaini¹, Latersia Br. Gurusinga²

STMB MULTI SMART MEDAN

Jalan Pajak Rambe Martubung, Kec.Medan Labuhan, Medan, Sumatera Utara 20252

E-mail : yusnaini1010@gmail.com¹, latersiabrgurusinga@stmb-multismart.ac.id²

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisis pengaruh dari *Operating Leverage*, dan *Financial Leverage* Terhadap Resiko Saham pada perusahaan Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah 71 perusahaan selama periode 2016-2020, dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* sehingga hanya terdapat 56 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Metode analisis data menggunakan uji analisis regresi data panel dengan alat bantu *software* pengolah data statistik yaitu *Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap resiko saham, sedangkan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Resiko Saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2020

Kata Kunci : *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, Resiko Saham

1. PENDAHULUAN

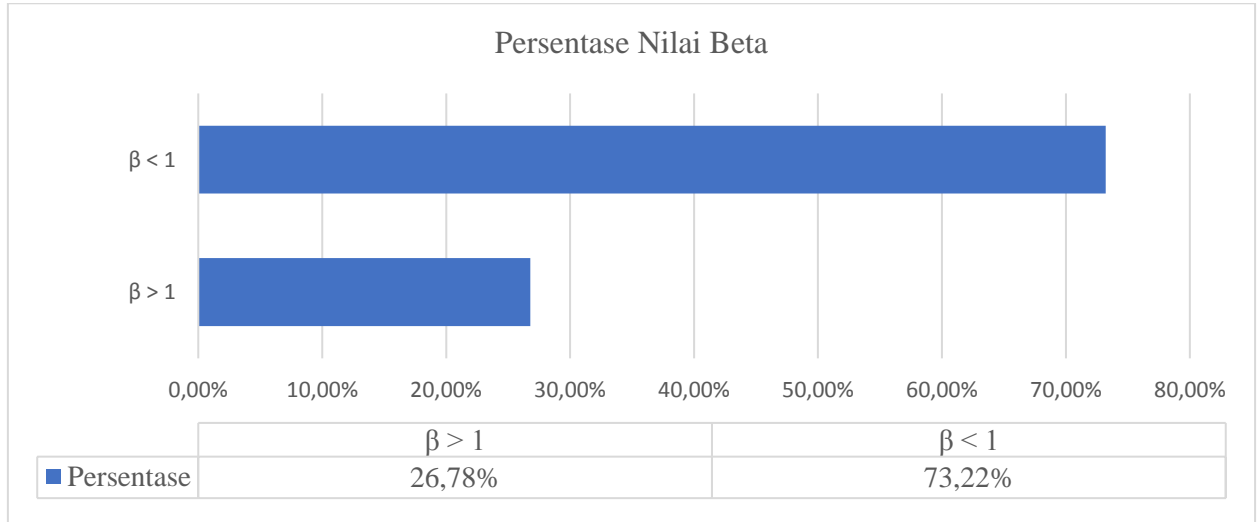
Saham adalah salah satu produk investasi portofolio yang diperjualbelikan di pasar modal. Investasi merupakan komitmen menempatkan harga atau dana dengan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Dalam menanamkan investasi di pasar modal, investor harus memahami dan menyadari bahwa disamping memperoleh keuntungan maka akan ada juga kemungkinan adanya kerugian. Selain itu, investasi juga memiliki unsur ketidakpastian dan resiko yang berkaitan dengan *expexted return* yang diharapkan. Tingkat *return* yang diharapkan dan resiko memiliki arah yang positif, dimana semakin tinggi tingkat return yang diharapkan dari investasi maka semakin tinggi pula tingkat resiko nya, demikian sebaliknya semakin rendah tingkat return yang diharapkan maka semakin rendah pula tingkat resiko yang akan dihadapi (Sugeng, 2017). Pada investasi saham, terdapat dua jenis resiko yaitu resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Resiko sistematis memiliki faktor makro yang mempengaruhi sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan resiko tidak sistematis disebabkan faktor-faktor mikro perusahaan industri tertentu yang pengaruhnya terbatas pada perusahaan industri tersebut (Umam & Sutanto, 2017). Resiko sistematis sendiri merupakan resiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham di pasar modal dan tidak dapat dihindari. Resiko sistematis disebut juga dengan beta. Beta merupakan ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual suatu saham terhadap perubahan keuntungan indeks pasar (Caecilia & Cahyadi, 2014). Resiko beta memperlihatkan tingkat sensitivitas dari pengembalian saham perusahaan terhadap pasar, dimana pada saat kondisi pasar membaik maka saham memiliki nilai beta positif akan menunjukkan kecenderungan harga saham akan meningkat, demikian juga sebaliknya. **Penilaian terhadap Beta (β) sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi seperti dijelaskan pada tabel berikut ini (Husna, 1998).**

Tabel 1. Penilaian Beta (β) Saham

Nilai Beta	Keterangan
Apabila $\beta = 1$	Artinya, tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa resiko sistematis saham i sama dengan resiko sistematis pasar
Apabila $\beta > 1$	Artinya, tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa resiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan resiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.

Apabila $\beta < 1$ Artinya, tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa resiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan resiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

Investor yang berani menanggung resiko akan mengambil saham yang mempunyai resiko tinggi dan konsekwensinya ia juga berpeluang untuk memperoleh keuntungan yang tinggi. Sedang investor yang tidak berani mengambil resiko akan memilih saham yang memberikan imbal hasil yang relatif stabil walaupun nilainya kecil (Handayani, 2014). Pada pasar modal terdapat berbagai macam sektor industri yang memperdagangkan sahamnya. Sub Sektor Industri Dasar dan kimia merupakan salah satu Industri Manufaktur di BEI yang tingkat pertumbuhannya mencapai 9,85% sejak awal januari 2020 hingga penutupan perdagangan, dan diproyeksi mampu menopang IHSG (Kompas, 2020). Berikut merupakan persentase beta untuk Sub Sektor Industri Dasar dan kimia selama periode 2016-2020 sebanyak 56 perusahaan.



Gambar 1. Trend Nilai Beta

Gambar 1 menunjukkan bahwa terdapat 27,78% atau sekitar 15 dari 56 perusahaan Sub Sektor Manufaktur yang memiliki nilai $\beta > 1$, yang menandakan resiko sistematis saham pada perusahaan lebih besar dibandingkan dengan resiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif. Sedangkan sisanya sebesar 73,22% atau 41 dari 56 perusahaan memiliki nilai $\beta < 1$, menandakan resiko sistematis saham perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan resiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif. Saham agresif menunjukkan keadaan dimana pada saat ekspektasi pemegang saham terhadap saham lebih tinggi dibandingkan dengan pengembalian yang diberikan oleh perusahaan, sedangkan saham defensif terjadi saat tingkat pengembalian saham yang diberikan perusahaan lebih tinggi dari eskpektasi pemegang saham (Bhuva, *et al*, 2021). Dari gambar juga disimpulkan bahwa pada Sub Sektor Industri dasar dan kimia, 73,22% merupakan saham defensif. Sehingga dalam hal ini, Sub Sektor ini dianggap memiliki proyeksi yang baik dimasa yang akan datang. Namun demikian, situasi perekonomian yang tidak pasti dikarenakan kondisi Covid-19 juga menjadi salah satuantisipasi bagi investor untuk terus memperhatikan resiko dari saham yang akan dibeli. Pentingnya bagi investor dalam memahami resiko sistematis saham bermanfaat untuk menghindari terjadi kesalahan dalam berinvestasi dan dapat lebih jeli dalam melihat kinerja perusahaan, sehingga investor mudah dalam dalam mengevaluasi portofolio mana yang menguntungkan dan tidak menguntungkan, sehingga investor dapat menghindari resiko ketidakpastian dari saham yang investasikan (Shankar, *et al.*, 2021). Banyak faktor yang dapat diuji untuk mengetahui penyebab dari munculnya resiko sistematis. Namun dalam penelitian ini, faktor yang digunakan hanya *operating leverage* dan *financial leverage*, dimana kedua faktor tersebut menunjukkan tingkat sensitivitas dari laba operasi perusahaan terhadap perubahan-perubahan penjualan perusahaan dan sumber dana perusahaan yang menimbulkan beban tetap perusahaan yang jika kedua nilai ini meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya resiko sistematis saham perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah berikut:

1. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap resiko saham pada Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap resiko saham pada Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

Batasan Masalah

Adapun ruang lingkup dan batasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah terbatas pada perusahaan-perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia periode 2016-2020. Selain itu, faktor-faktor yang akan diteliti dan diperkirakan mempengaruhi harga saham yaitu berupa *operating leverage* dan *financial leverage*.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang maka penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti menganalisis pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* berpengaruh terhadap resiko saham pada Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini ditujukan untuk memberikan informasi yang diharapkan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan resiko saham pada Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

2. LANDASAN TEORI

***Signaling Theory* (Teori Sinyal)**

Teori sinyal menjelaskan mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan informasi sebagai tanda atau sinyal harapan dan tujuan di masa yang akan datang (Godfrey, 2010). Teori signaling ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan akan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Suwardjono, 2015). Perusahaan memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan dalam laporan keuangannya, sehingga investor dapat melihat dan menafsirkan informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) tergantung dari perubahan tingkat resiko yang terjadi, dan membantu investor dalam memutuskan keputusan investasi sebijak mungkin dan dapat menentukan resiko sistematis yang kiranya akan timbul pada suatu perusahaan. Dalam hal ini, jika suatu faktor yang berpengaruh bagi beta saham berubah hingga menyebabkan beta saham bernilai tinggi, maka saham tersebut bisa dinilai sangat beresiko sehingga akan memberikan sinyal buruk (*bad news*) bagi investor yang berniat membeli saham tersebut (Putri, 2018).

Resiko Saham

Saham merupakan salah satu investasi portofolio yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Tingkat resiko saham ini penting diketahui dan dipelajari oleh investor untuk mencegah kesalahan dalam investasi. Resiko dalam investasi saham ini dibagi menjadi 2, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis (*systematic risk*) atau disebut juga dengan resiko pasar karena dipengaruhi keadaan pasar dan kondisi ekonomi yang sedang terjadi. Resiko ini merupakan resiko yang pasti ada di setiap perusahaan yang ada di pasar modal. Sedangkan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) lebih cenderung berhubungan dengan keadaan dan kinerja perusahaan itu sendiri atau perusahaan-perusahaan lain yang berada pada sektor sejenis (Jogiyanto, 2015). Selain itu, resiko sistematis juga merupakan resiko yang sulit dihindari oleh para investor karena berhubungan dengan resiko pasar yang umumnya dialami oleh banyak perusahaan. Sehingga dalam hal ini, resiko sistematis akan lebih relevan bagi manajemen untuk melakukan penilaian terhadap tingkat sekuritas berdasarkan harapan terhadap resiko investasi (Sartono, 2015). Resiko saham dalam penelitian ini diukur dengan melihat nilai beta saham yang merupakan indikator dari pengukuran resiko sistematis. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar (Ramadani dkk. 2019). Beta (β) menunjukkan ukuran angka koefisien yang mencerminkan sensitivitas atau kecenderungan respons suatu saham terhadap pasar. Saham dengan beta satu merupakan saham yang bergerak searah dengan pergerakan pasar, sedangkan saham dengan beta yang kurang dari satu merupakan saham yang bergerak lebih lambat dari pergerakan pasar, sementara saham dengan beta lebih dari satu menggambarkan harga saham perusahaan yang bergerak fluktuatif dibanding pasar (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Resiko saham ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*.

Operating Leverage

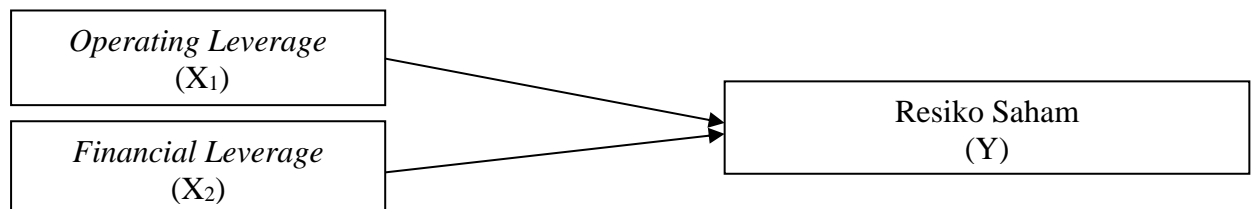
Operating leverage merupakan berbagai unsur biaya tetap operasi seperti biaya depresiasi serta biaya administrasi

dan umum yang bertujuan untuk meningkatkan laba operasi pada perusahaan (Irfani, 2020). *Operating leverage* dapat digunakan untuk mengukur perubahan dari pendapatan atau penjualan perusahaan terhadap laba operasinya, dimana tingkat laba yang tinggi akan berpengaruh pada peningkatan laba bersih dan dapat mengurangi resiko keuangan pada perusahaan. *Operating leverage* dapat diukur dengan menggunakan indikator *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang menunjukkan persentase perubahan dari *Earning, Before Interest and Tax* (EBIT) yang disebabkan oleh persentase perubahan penjualan (Keown, 2011). Teori sinyal menjelaskan bahwa, tingginya nilai DOL pada perusahaan akan diikuti oleh meningkatnya EBIT. Hal ini menjadi sinyal buruk (*bad news*) bagi investor dan mengurangi minat investor dalam berinvestasi dan berdampak pada tingginya resiko sistematis perusahaan. Utami & Nuzula (2017) serta Firlika (2020) menyebutkan terdapat pengaruh yang positif antara *operating leverage* dengan resiko sistematis dimana *operating leverage* berkenaan dengan struktur biaya perusahaan, tingkat biaya yang tinggi pada perusahaan akan berdampak pada perusahaan yang berfluktuasi dan muncul yang namanya ketidakpastian sehingga meningkatkan resiko saham.

Financial Leverage

Financial leverage merupakan beban yang timbul dari penggunaan hutang yang berupa biaya bunga yang harus dibayar perusahaan dari hasil kegiatan operasi perusahaan, berapapun tingkat keuntungan operasi yang dihasilkan (Ramadani, dkk. 2019). Menguntungkan atau tidaknya *financial leverage* dapat dilihat dari pengaruhnya pada laba per lembar saham (*earning per share*), pajak, bunga, dan dividen yang merupakan faktor-faktor yang menyebabkan berkurangnya pendapatan pemegang saham biasa, tetapi pajak bukan merupakan kewajiban finansial tetap karena jumlah pajak akan menyesuaikan pendapatan atau laba perusahaan (Handayani, 2014). *Degree of Financial Leverage* (DFL) merupakan indikator dalam mengukur *financial leverage* yang menunjukkan sejauh mana perubahan EPS yang diakibatkan oleh perubahan tertentu dari EBIT (Halim, 2015). Teori sinyal menjelaskan perusahaan yang memiliki *financial leverage* yang rendah menjadi sinyal yang baik (*good news*) bagi investor dan menarik minat dari investor untuk melakukan investasi dan berpengaruh pada minimnya resiko sistematis saham. Ini dikarenakan *financial leverage* perusahaan yang tinggi menjadi pemicu terjadinya resiko kebangkrutan pada perusahaan dan menyebabkan tingginya resiko sistematis. Utami & Nuzula (2017) serta Gaesaputri, et al., (2021) menyatakan terdapat pengaruh yang positif antara *financial leverage* perusahaan dengan resiko sistematis saham.

Kerangka Penelitian/Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Konseptual

HIPOTESIS

Berdasarkan penjelasan pada landasan teori tentang hubungan antara kedua variabel maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : *Operating Leverage* berpengaruh positif terhadap resiko saham.

Hipotesis 2 : *Financial leverag* berpengaruh positif terhadap resiko saham.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausalitas yang berguna untuk menganalisis pengaruh antar satu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia periode 2016-2020 yang terdiri dari 71 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu sehingga diperoleh 56 sampel, sehingga didapat jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 56 x 5 tahun = 280 observasi data.

Indikator masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian, akan dijelaskan sebagai berikut :

Resiko Saham (Y)

$$\beta = \frac{\sum R_t R_m - n \bar{R}_t \bar{R}_m}{\sum R_t^2 - n \bar{R}_t^2}$$

Keterangan:

- β = Beta Saham
- R_t = Return Saham
- R_m = Return Pasar
- n = Jumlah Data
- \bar{R}_t = Rata-rata Return Pasar
- \bar{R}_m = Rata-rata Return Saham. (Jogiyanto, 2015)

Operating Leverage (X_1)

$$DOL = \frac{\text{Perubahan EBIT \%}}{\text{Perubahan Penjualan \%}}, \text{ (Keown, 2011)}$$

Financial Leverage (X_2)

$$DFL = \frac{\text{Perubahan EPS \%}}{\text{Perubahan EBIT \%}}, \text{ (Halim, 2015)}$$

Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji regresi linier data panel dengan alat bantu *software* pengolah data statistik yaitu *Eviews*.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif yang diperoleh dirangkum dalam tabel 5.1 berikut ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Resiko Saham	(1.015)	43.462	3.009	8.521212
Operating Leverage	(16,034.431)	14,374.645	24.059	1435.321
Financial Leverage	(217.081)	380.632	1.936	35.28723

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat nilai min, max, mean dan standar deviasi dari variabel resiko saham, *operating leverage* dan *financial leverage*. Tiga teknik yang ditawarkan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, yaitu Model Efek Common (*common effect models*), Model Efek Tetap (*fixed effect models*) dan Model Efek Random (*random effect models*). Kemudian akan dilakukan tiga uji untuk memilih teknis estimasi data panel, yaitu dengan cara uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange multiplier*. Berdasarkan hasil dari uji *Chou* dan uji *Hausman*, maka model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Models* (REM). Pada model data panel jika model yang terpilih ialah *common effect* atau *fixed effect* maka uji asumsi klasik yang harus dilakukan meliputi uji heteroskedstisitas dan uji multikolinearitas, sedangkan jika model terpilih berupa *random effect* maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik (Sakti, 2018)

Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan analisis koefisien determinasi, pengujian pengaruh simultan (uji F), dan pengujian pengaruh parsial (uji t).

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Operating Leverage	0.000464	0.000248	1.866884	0.0630
Financial Leverage	0.031244	0.010580	2.953088	0.0034
C	2.774236	0.505681	5.486142	0.0000
R-squared	0.140372	Mean dependent var	3.200953	
Adjusted R-squared	0.134165	S.D. dependent var	8.980270	
S.E. of regression	8.356163	Sum squared resid	19341.65	
F-statistic	22.61619	Durbin-Watson stat	1.841696	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah *Software Eviews 10*

Berdasarkan tabel 3, diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar $R^2 = 0,134165$ Nilai tersebut dapat diartikan bahwa *operating leverage* dan *financial leverage* secara simultan atau bersama-sama mampu mempengaruhi struktur resiko saham sebesar 13,42%, sisanya sebesar 86,58% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel yang di teliti. Tabel 3 menunjukkan nilai *Prob. (F-statistics)*, yakni $0,000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas, yakni *operating leverage* dan *financial leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap resiko saham. Tabel 3 juga menunjukkan bahwa *operating*

leverage memiliki nilai koefisien 0.000464 dengan tingkat probabilitas $0.0630 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan *operating leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap resiko saham. Sedangkan *financial leverage* memiliki nilai koefisien 0.031244 dengan tingkat probabilitas $0,0034 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko saham.

Pembahasan

Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Resiko Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap resiko saham, sehingga dalam hal ini Hipotesis 1 ditolak. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa tingginya nilai DOL (*operating leverage*) pada perusahaan akan diikuti oleh meningkatnya EBIT. Hal ini menjadi sinyal buruk (*bad news*) bagi investor dan mengurangi minat investor dalam berinvestasi dan berdampak pada tingginya resiko sistematis perusahaan. *Operating leverage* yang diukur dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL) menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap resiko saham, ini disebabkan oleh perubahan nilai DOL pada perusahaan tidak mempengaruhi minat investor terhadap saham yang dijual atau dalam hal ini investor yang membeli saham tidak memperhatikan perusahaan oeprasinya apakah menggunakan *operating leverage* yang tinggi atau tidak. Hasil ini didukung oleh pernyataan Firlika (2014) yang menyatakan bahwa DOL tidak mempengaruhi perubahan harga saham, sehingga tidak terjadi perubahan return saham akibatnya juga tidak mempengaruhi beta saham. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aji & Prasetiono (2015) serta Pawestri & Sari (2014) yang tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan dari *operating leverage* terhadap resiko saham.

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Resiko Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap resiko saham, sehingga dalam hal ini Hipotesis 2 diterima. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *financial leverage* yang rendah menjadi sinyal yang baik (*good news*) bagi investor dan menarik minat dari investor untuk melakukan investasi dan berpengaruh pada minimnya resiko sistematis saham. *Financial leverage* yang diukur dengan menggunakan *Degree of Financial Leverage* (DFL) yang menunjukkan sejauh mana perubahan EPS yang terjadi akibat adanya perubahan dari EBIT. Meningkatnya nilai DFL ini akan berdampak pada meningkatnya resiko saham pada perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Utami dan Nuzula (2017) serta Ramadani, dkk (2019) yang menemukan hasil yang sama dimana terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari *financial leverage* terhadap resiko saham. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Caeli, dkk (2020) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara *financial leverage* terhadap resiko saham.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat diperoleh kesimpulan yaitu *operating leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap resiko saham, sedangkan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Resiko Saham pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu variabel independen yang diteliti hanya sebatas *operating leverage* dan *financial leverage*. Selain itu, sampel perusahaan yang digunakan hanya 56 dari 71 perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dianggap tidak mampu mewakili keseluruhan populasi.

Saran

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam melakukan kegiatan pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi. Dalam proses tersebut sebaiknya investor mencari kembali faktor dan rasio keuangan lain yang dapat berpengaruh terhadap resiko saham agar investor memiliki keyakinan yang tinggi untuk melakukan proses penanaman modal pada perusahaan yang bersangkutan. Bagi perusahaan atau emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi manajer sebagai dasar untuk melakukan lebih meningkatkan kinerjanya sehingga memberikan peningkatan pada kinerja perusahaan sehingga dapat menghindari munculnya resiko saham. Hal ini berkaitan dengan adanya peningkatan ketertarikan bagi investor untuk melakukan proses penanaman modal bagi perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, kiranya dapat menambah variabel lainnya yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas dan lain sebagainya. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan jumlah sampel penelitian dan variabel independent lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhuva, K. K., Mankad, Y. B., & Bhat, P. B. (2021). Validity of Capital Asset Pricing Model & Stability of Systematic Risk (Beta) of FMCG - A Study on Indian Stock Market. *Journal of Management Research and Analysis*, Vol. 4, No. 2, 69-73. DOI: 10.18231/2394-2770.2017.0009.
- Caecilia, C., & Cahyadi, S. (2014). Kajian Empiris Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Beta Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Kompas 100 Periode 2009-2013. *Akrual Jurnal Akuntansi*, 6(1), 51-65.
- Caeli, R. RG., Komalasari, A., & Komaruddin. (2020). Pengaruh Asset Growth, Financial Leverage, dan Liquidity Terhadap Resiko Sistematis pada Saham LQ 45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2018. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, Vol. 5 (1), 1-12. <https://doi.org/10.23960/jak.v25i1.190>.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Kedua*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Firlika, R. (2014). The Influence Of Operating Leverage, Financial Leverage, And Current Ratio On Systematic Risk (Beta) Of Stock In Food And Beverage Sub Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2010-2013. *e-Proceeding of Management: Vol.1, No.3. ISSN: 2355-9357*, 122-137.
- Gesaputri, I. A. B., Rasmini, N. K., Ratnadi, N. M. D., & Gayatri. (2021). Determinants of Systematic Risk in Manufacturing Sector of Indonesia. *Review of International Geographical Education Online*, 11(8), 326-336. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.08.32>.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory (7th ed.)*. New York: McGraw Hill.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Handayani, D. W. (2014). Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 1(2), 169-182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v1i2.3586>.
- Handayani, D. W. (2014). Pengaruh Financial Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 1(2), 169-182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v1i2.3586>.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, Jr. D. F. (2011). *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan, Edisi ke-10 Jilid 1*. Jakarta: Indeks.
- Putri, N. K. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Resiko Sistematis (Beta) Saham Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Vol. 6, No. 2. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/5149>.
- Ramadani, S., Mulyati, S., & Ichi, I. (2019). Pengaruh Dividen Payout Ratio, Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Beta Saham. *TSARWATICA (Islamic Economic, Accounting, and Management Journal)*, 1(01), 29-44. <https://doi.org/10.35310/tsarwatica.v1i01.79>.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Shankar, K. U., Ahmad, W., & Kareem, S. A. (2021). Beta Volatility and Its Consequences for Hedging Systematic Risk With Reference To Stock Market During Covid-19. *Information Technology in Industry*, 9(3), 482-492. <http://it-in-industry.org/index.php/itii/article/view/566>.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. CV. Budi Utama.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta : KANISIUS.
- Umam, K., & Sutanto, H. (2017). *Manajemen Investasi*. Bandung : CV. Pustaka Setia.
- Utami, D. A., & Nuzula, N. F. (2017). Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Resiko Sistematis Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 50 (2), 152-161.