

**ANALISIS PENGARUH CORPORATE TAX, LEVERAGE  
EFFECT, RISKY DEBT, MULTIACTIVITY FIRM DAN DEGREE  
OF OPERATING LEVERAGE TERHADAP SYSTEMATIC RISK  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan Kompas100 Tahun 2010-2015)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**Ramos M.I. Lumbanradja**

**NIM. 12010112140208**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG  
2016**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Ramos Michael Immanuel Lumbanradja  
Nomor Induk Mahasiswa : 120101121402312  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH CORPORATE TAX,  
LEVERAGE EFFECT, RISKY DEBT,  
MULTIACTIVITY FIRM DAN DEGREE OF  
OPERATING LEVERAGE (Studi Kasus Pada  
Perusahaan Non-Keuangan Kompas100 2011-  
2015)**  
Dosen Pembimbing : Erman Denny Arfianto, S.E., MM

Semarang, 26 September 2016

Dosen Pembimbing

Erman Denny Arfianto, S.E., MM.

NIP. 19761205 200312 1001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Ramos Michael Immanuel Lumbanradja  
Nomor Induk Mahasiswa : 120101121402312  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH CORPORATE TAX,  
LEVERAGE EFFECT, RISKY DEBT,  
MULTIACTIVITY FIRM DAN DEGREE OF  
OPERATING LEVERAGE (Studi Kasus Pada  
Perusahaan Non-Keuangan Kompas100 2011-  
2015)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 September 2016**

Tim Penguji

1. Erman Denny Arfianto, S.E., MM  
(.....)
2. Drs. A Mulyo Haryanto, M.Si  
(.....)
3. Drs. R Djoko Sampurno, M.M  
(.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Ramos Michael Immanuel Lumbanradja, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“ANALISIS PENGARUH CORPORATE TAX, LEVERAGE EFFECT, RISKY DEBT, MULTIACTIVITY FIRM DAN DEGREE OF OPERATING LEVERAGE (Studi Kasus Pada Perusahaan Non-Keuangan Kompas100 2011- 2015)”**.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin dan meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah – olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah – olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 September 2016

Yang membuat pernyataan

(Ramos M.I. Lumbanradja)

Nim : 12010112140312

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

**“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi  
kekuatan kepadaku.”**

**(Filipi 4:13)**

**Terima kasih Tuhan untuk kasih setiaMu yang kualami dalam  
hidupku**

**The important thing in Life is not triumph, but the struggle;  
the essential thing is not to have conquered but to have fought well.**

**-Pierre de Coubertin-**

Skripsi ini saya persembahkan untuk :  
*Tuhan Yesus Kristus yang penuh kasih dan sumber pengharapanku  
Orang Tua serta keluarga atas doa, cinta dan dukungan yang tidak pernah putus*

## **ABSTRACT**

*This study was conducted to analyze the effect of the corporate tax (CORPTAX), leverage effect (DER), risky debt (RISKYDEBT), Multiactivity Firm (MACT) and the degree of operating leverage (DOL) to the value of systematic risk (BETA). The data used in this study was obtained from the company's financial report data of non - financial listed in the index KOMPAS100 in 2011-2015.*

*This study uses secondary data. Sample Selection using purposive sampling technique and the sample size used by 22 companies. In this study, the method used is multiple regression analysis, descriptive analysis, test classic assumptions (Normality Test, Test Heteroskidastity, Multicollinearity Test, and Test Autokorelitas) ,.*

*The results of this study indicate that the corporate tax, leverage effect, risky debt and DOL positive effect was not significant to systematic risk and Multiactivity only the negative and not significant to systematic risk. The results of this study aims to help investors still consider the positive impact of systematic risk and look at value-added investments owned by the company.*

*Keywords : Corporate Tax, Leverage Effect, Risky Debt, Multiactivity Firm, and Degree of Operating Leverage (DOL)*

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pajak korporasi(CORPTAX), leverage effect (DER), risky debt (RISKYDEBT), Multiactivity Firm (MACT) dan degree of operating leverage (DOL) terhadap nilai systematic risk (BETA). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan non - keuangan yang terdaftar di indeks Kompas100 pada tahun 2011-2015.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Pemilihan Sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan. Pada penelitian ini, metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda, analisis deskriptif, uji asumsi klasik (Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinieritas, dan Uji Autokorelitas),.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate tax, leverage effect, risky debt* dan DOL berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *systematic risk* dan hanya *multiactivity* yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *systematic risk*. Hasil penelitian ini bertujuan untuk membantu investor untuk tetap memperhatikan dampak positif dari *systematic risk* dan mencermati nilai tambah investasi yang dimiliki oleh perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Tax, Leverage Effect, Risky Debt, Multiactivity Firm, dan Degree of Operating Leverage (DOL)*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kepada Tuhan Yesus atas kasih dan penyertaan-Nya yang begitu sempurna sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Corporate Tax, Leverage Effect, Risky Debt, Multiactivity Firm dan Degree of Operating Leverage terhadap Systematic Risk (Studi kasus pada perusahaan non – keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)” sebagai syarat menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa tanpa adanya doa, dukungan semangat dan bantuan dari berbagai pihak, penulisan skripsi ini tidak dapat terselesaikan sebagaimana yang diharapkan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Suharnomo, S.E.,M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu dan motivasi selama kuliah.
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, yang telah memberikan ilmu serta motivasi selama perkuliahan.
3. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar memberikan waktu, tenaga, saran dan mengajarkan tentang banyak hal- hal baru kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.



4. Dr. Irene Rini demi Pangestuti, ME selaku dosen wali yang telah memberikan pengarahan dan motivasi selama masa perkuliahan.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan.
6. Seluruh staff dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu penulis selama masa perkuliahan.
7. Orang tuaku Bapa dan Mamakbou&Bou yang telah memberikan doa, kasih sayang, dorongan, dan semangat dengan tulus dan sabar untuk kelancaran penyusunan skripsi ini dan untuk abang-abang dan kakak-kakakku yang selalu mendukung dan memotivasi.
8. Sahabatku Kevin Hidayat, MP, Irwanto, Wenwen, Lukas, Ian, Ipam dan Kevin Mario yang selalu memberikan dukungan dan semangat selama proses kuliah. Terimakasih untuk persahabatan selama ini.
9. Sahabat-sahabatku Ale, Dika, Surya, Hekal, Beben, Agung, Torus, Anjur, Taofan, Igun, Pras, Jawa, Gian, Yahya, Rheza DN, Ruben, Brayen, Hendry, Hotasi, Dio Kris. Terima kasih untuk dukungan, keceriaan, dan keseruan selama ini.
10. Keluarga seapaku Daffa Kost : Werdhi dan Hanif. Terimakasih untuk kebersamaan, keceriaan dan pengertiannya selama ini
11. S e l u r u h Keluarga Krida Undip terima kasih untuk dukungan, perhatian dan canda tawa: Lia, Gevin, Ibam, Tacut, Ana, Ujang, Aulikha, Ritmil, Chandrika, abang dan teteh juga rekan serta adik-adik semua.

12. AIESEC Bussiness Development 14/15 : Bos Henri, Bos Brian, Bos April dan Bos Andi. Terimakasih untuk kebersamaan, proses dan pelajaran yang berharga.
13. National Model United Nation 2015, New York. Ale, Bapet, Awe terima kasih atas pengalaman dan keseruan berbagi hidup selama kegiatan berlangsung.
14. Sahabat bimbingan skripsi yang telah memberikan semangat, motivasi serta sharing: Sofia Adha, Ipang, Vijay, Yudha  
Dan juga Torus, Anjur dan Taofan yang selalu memberikan bantuan dan dukungan dalam pembuatan skripsi
15. Rubikost Squadron : Bang Dino, Bang Arab, Bang Nanta, Bang Ipin, Bang Aqsyia, Bang Judin, Bang Ones, Bang Bona, Mas Ramadha, Gombong, Dena, Tides terimakasih untuk keceriaan dan kebersamaan selama ini.
16. Teman-teman KKN Desa Pasuruhan: Acit, Ali, Desi, Fanny, Lintang, Niya dan Udin. Terima kasih keluarga 35 hariku.
17. Untuk semua keluarga Manajemen Undip 2012 yang pernah berjuang bersama, berproses, berbagi ilmu dan pengalaman serta membantu setiap langkah yang tidak bisa disebutkan satu persatu namanya.
18. Seluruh pihak yang tidak dapat ditulis satu per satu yang telah banyak membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang disebabkan. Oleh karena itu penulis mohon maaf apabila terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin

Semarang, 30 September 2016

Penulis,

Ramos M.I Lumbanradja

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	12
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	12
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	13
1.4. Sistematika Penulisan.....	13
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
2.1 Definisi Konsep.....	15
2.1.1 Risiko Investasi.....	15
2.1.2 Beta Sekuritas .....	17
2.1.3 CAPM.....	20
2.1.4 Financial Risk.....	22
2.1.5 Operating Risk.....	24
2.2 Landasan Teori.....	26
2.2.1 Modigliani Miller Theory .....	26
2.2.2 Teori Diversifikasi Portofolio .....	30
2.3 Penelitian Terdahulu .....	33

BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....	42
3.1 Pendekatan Penelitian .....	42
3.2 Variabel Penelitian .....	42
3.2.1 Variabel Terikat ( Variabel Dependen ) .....	42
3.2.2 Variabel Bebas (Variabel Independen).....	44
3.3 Populasi dan Sampel .....	47
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	48
3.5 Pengumpulan Data .....	49
3.6. Metode Analisis Data .....	50
3.6.1 Metode Analisis.....	50
3.6.2 Uji Hipotesis.....	51
3.6.2.1 Uji Statistik F .....	51
3.6.2.2 Koefisien Determinasi .....	51
3.6.2.3 Uji Statistik t .....	52
3.6.3 Uji Asumsi Klasik .....	52
3.6.3.1 Uji Normalitas.....	52
3.6.3.2 Uji Autokorelasi.....	53
3.6.3.3 Uji Multikolinearitas .....	53
3..3.4 Uji Heteroskedastisitas .....	54
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	54
4.1.Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	55
Deskripsi variabel .....	56
4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	58
4.2.2.1. Uji Normalitas.....	58
4.2.2.2. Pengujian Multikolinearitas .....	59
Tabel 4.1 .....	59
Pengujian multikolinieritas dengan VIF .....	59
4.2.2.3. Pengujian Heterokedastisitas .....	60
4.2.2.4. Pengujian Autokorelasi.....	61
<b>Tabel 4.3</b> .....	61

Pengujian autokorelasi .....	61
4.2.3. Hasil Analisis.....	62
4.2.3.1. Hasil Uji F ( Secara Simultan ).....	62
4.2.3.2. Koefisien Determinasi .....	63
4.2.3.3. Hasil Uji Secara Parsial .....	64
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>70</b>
5.1. Kesimpulan.....	70
5.2 Keterbatasan .....	71
5.3 Saran.....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>72</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>76</b>
Lampiran 1 .....	76
Lampiran 2. ....	78

## DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1 .....	16
GAMBAR 4.1 .....	58
GAMBAR 4.3 .....	60
GAMBAR 4.5 .....	61
GAMBAR 4.6 .....	61
GAMBAR 4.7 .....	62

## DAFTAR TABEL

TABEL 1.1 .....	7
TABEL 2.1 .....	34
TABEL 4.1 .....	54
TABEL 4.2 .....	57
TABEL 4.3 .....	59



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Secara teoritis return memiliki hubungan yang positif terhadap risiko, artinya semakin tinggi tingkat return yang diharapkan maka terdapat tingkatan yang tinggi pula terhadap risiko yang dihadapinya. Tujuan investor melakukan investasi saham adalah mengharapkan return di masa yang akan datang namun cukup banyak pihak yang menyadari kegiatan investasi juga mengandung potensi risiko. Menurut Jones (1991) risiko berkaitan dengan ketidakpastian tingkat return atau kemungkinan perbedaan antara actual return dengan expected return. Maka dari itu investor perlu mengetahui hal tersebut sebelum menerima return yang diharapkan. Hal ini akan mempengaruhi calon investor untuk mengumpulkan informasi yang rinci dan faktual demi memperoleh keyakinan yang kuat dalam menentukan keputusan investasi yang akan dilakukannya. Investor juga perlu melihat seberapa besar risiko yang harus ditanggungnya dalam berinvestasi supaya kepentingan investor dalam mendapatkan laba diperusahaan tersebut tidak menjadi terancam.

Menurut Hartono (2008), risiko yang melekat pada saham terbagi menjadi dua, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis didefinisikan sebagai bagian risiko yang dapat dihilangkan dengan membentuk

portofolio. Dikarenakan risiko ini tidak terikat pada faktor ekonomi, politik, dan faktor lainnya yang dipengaruhi secara sistematis melainkan risiko yang berasal dari perusahaan atau industri tersebut. Risiko ini dapat dihilangkan dengan diversifikasi asset dalam suatu portofolio.

Sementara risiko sistematis didefinisikan sebagai bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang disebabkan oleh perubahan dalam *return* pasar secara keseluruhan. Dengan adanya risiko sistematis ini maka investor perlu mengidentifikasi penyebab munculnya risiko tersebut. Karena risiko sistematis ini tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio, maka menurut Tandelilin (2003), risiko ini dianggap relevan bagi investor dalam melakukan investasi.

Berdasarkan perilaku investor yang suka menghindari risiko, ada suatu hubungan ekuilibrium antara risiko dan return yang diharapkan untuk setiap sekuritas. Dalam ekuilibrium pasar, sekuritas diharapkan menyediakan *return* yang sesuai dengan risiko sistematis. Hal tersebut menjadi inti dari model penetapan harga modal-aset (*capital-aset pricing model-CAPM*) Sharpe (1964). Model ini memungkinkan untuk menarik kesimpulan tertentu mengenai risiko dan ukuran dari premi risiko yang diperlukan untuk mengkompensasi risiko yang ditanggung.

Salah satu ukuran lain dari risiko sistematis adalah beta. Menurut Jogiyanto (2003) beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas mengukur volatilitas *return* sekuritas dengan *return* pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Menurut Kodrat dan Indonanjaya (2009) beta sebesar 1 artinya setiap kenaikan/penurunan keuntungan pasar sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan/penurunan keuntungan saham sebesar 1%. Dengan demikian semakin besar beta, semakin peka keuntungan saham terhadap perubahan keuntungan pasar, dan semakin berisiko pula saham tersebut.

Mengingat risiko ini relevan bagi investor untuk melakukan investasi, maka faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diidentifikasi. Menurut Penman (2007) *financial leverage* dan *operating leverage* merupakan alat prediksi risiko sistematis yang bersifat fundamental, risiko sistematis dapat diprediksi melalui *financial leverage* dan *operating leverage*. *Operating leverage* diukur dengan menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL), sedangkan pengukuran *financial leverage* ini yaitu dengan menggunakan *Degree of Financial Leverage* (DFL).

Menurut Sembel dan Permadi (2005), DOL merupakan suatu ukuran struktur biaya perusahaan dan pada umumnya ditentukan oleh hubungan antara biaya tetap dan biaya total. Perusahaan dengan DOL yang tinggi cenderung memiliki beta yang tinggi, disebabkan perusahaan dengan biaya tetap yang relatif tinggi dari biaya totalnya memiliki tingkat *operating leverage* yang tinggi. Pada tingkat DOL yang tinggi, *operating income* akan lebih sensitif terhadap perubahan penjualan. Tingginya sensitifitas *operating income* terhadap penjualan akan mengarah pada beta yang lebih tinggi. Penelitian terdahulu menghubungkan DOL dengan ukuran *Multiactivity Firm* sebagai salah satu fokus dari *operating leverage*.

*Multiactivity* diartikan sebagai jumlah anak perusahaan atau jumlah lini perusahaan. Sebuah anak perusahaan itu sendiri adalah perusahaan yang mayoritas sahamnya dikuasai oleh perusahaan lain, biasanya disebut sebagai perusahaan induk atau *holding company*. Menurut Drobotz et.al (2016) jumlah lini perusahaan dapat mengindikasikan proporsi *current asset* sebuah perusahaan, semakin besar proporsi yang dimiliki mempunyai volatilitas yang rendah terhadap *equity return* dan tingkat risiko sistematis yang rendah.

Sedangkan menurut Sembel dan Permadi (2005) DFL mengukur besar perubahan pendapatan bersih (EPS) akibat berubahnya laba operasi. *Leverage* keuangan yang tinggi akan meningkatkan pendapatan selama keadaan ekonomi baik dan menurunkan pendapatan pada keadaan ekonomi buruk. Semakin tinggi DFL suatu perusahaan cenderung akan semakin tinggi beta perusahaan tersebut. Faktor

yang menjadi fokus dari *Financial Leverage* diantaranya *Corporate Tax*, *Leverage Effect*, dan *Risky Debt*.

*Corporate tax* itu sendiri didefinisikan sebagai pajak korporasi yang dikenakan pada perusahaan yang dibebankan pada keuntungan bisnis dan bentuk lain dari pendapatan serta pada keuntungan dikenakan biaya yang diperoleh untuk perusahaan. Korporasi pajak dibebankan pada laba suatu tahun keuangan yang berlangsung dari 1 april. Laba perusahaan dihitung dengan mengacu pada periode akuntansi dan kemudian jika diperlukan dibagi atas dasar waktu antara tahun keuangan dimana periode akuntansi jatuh.

Mohr (1985) menjelaskan bahwa *leverage effect* merupakan rasio utang digunakan untuk mengukur *leverage* keuangan perusahaan dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. *Debt to equity ratio* menunjukkan berapa banyak utang perusahaan digunakan untuk membiayai aset relatif terhadap jumlah nilai diwakili ekuitas . Menurut Purwanto dan Haryanto (2004) bertambah besarnya *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang.

*Risky debt* telah menjadi bagian dari literatur yang luas pada struktur modal yang optimal yaitu, rasio utang terhadap ekuitas untuk perusahaan yang memaksimalkan nilai. Menurut Kleidt (2009) struktur modal yang optimal untuk sebuah perusahaan adalah salah satu yang menawarkan keseimbangan antara yang ideal kisaran *debt to equity* dan meminimalkan biaya modal perusahaan. Hal tersebut menjelaskan keputusan perusahaan untuk menentukan besaran jumlah penggunaan modal berdasarkan sumbernya yang berasal dari jumlah modal sendiri dan jumlah modal yang diperoleh dari pada emiten perusahaan, sehingga risiko yang terdapat pada kedua jenis sumber modal menjadi terukur dan dapat dibandingkan dengan potensi serta kinerja yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Terdapat suatu hubungan yang menunjukkan keterkaitan antara risiko operasional dan risiko keuangan dalam mengelola risiko sistematis. Hawawini dan Viallet (1999) menjelaskan bahwa *financial risk* dijabarkan melalui hubungan antara laba bersih setelah pajak (EAT) dengan laba sebelum pajak (EBIT). Demikian dengan *operational risk* dicerminkan melalui hubungan antara laba sebelum pajak dengan penjualan. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa risiko ekonomi merupakan risiko yang dihadapi oleh semua perusahaan yang merupakan gabungan dari risiko keuangan dan risiko operasional sebagai risiko bisnis.

**Tabel 1.1**  
**Fenomena Gap**

Variabel	Kode Perusahaan			
	ISAT	GIAA	INDF	JSMR
Corp Tax	-257.01 (miliar rupiah)	-19.56 (miliar rupiah)	1.59 (triliun rupiah)	581.50 ((miliar rupiah)
Multiact	73	74	51	72
Beta Saham	0.67	-0.21	1.01	1.47

Sumber : [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

Perkembangan beberapa tahun terakhir mengindikasikan perusahaan yang memiliki tingkat risiko (beta) lebih dari satu memiliki kecenderungan untuk mempunyai jumlah *corporate income tax* rendah dan jumlah lini perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat risiko (beta) kurang dari satu. Dimana perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi diwakili oleh PT Indosat Tbk (ISAT) yang memiliki sebanyak 73 lini perusahaan dengan nilai *corporate tax* rata-rata periode 2013-2015 mencapai -257,01 milliar rupiah dan Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) dengan jumlah lini perusahaan sebanyak 74 perusahaan dan nilai *corporate tax* rata-rata periode 2013-2015 sebesar -19.56 milliar rupiah.

Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang rendah diwakili oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan 51 lini perusahaan dan nilai rata-rata *corporate income tax* periode 2013-2015 sebesar 1,5878 triliun rupiah dan PT Jasa Marga (Persero) Tbk dengan 72 lini perusahaan dan nilai rata-rata *corporate tax* periode 2013-2015 sebesar 581.5 miliar rupiah.

Fenomena tersebut menjelaskan jumlah lini perusahaan tidak memiliki pengaruh langsung dengan pendapatan perusahaan. Semakin banyak lini perusahaan akan meringankan beban kerja perusahaan serta meningkatkan produktifitas kinerja perusahaan akan tetapi hal tersebut tidak memiliki pengaruh langsung untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut tidak menjadi daya tarik untuk investor memilih perusahaan yang memiliki kerugian dalam pendapatannya

Hal lainnya adalah perusahaan *consumer goods* tetap menjadi komoditi saham yang difavoritkan para investor. Terlihat dari surplusnya PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Jasa Marga (Persero) Tbk mengindikasikan perusahaan sektor tersebut memiliki risiko yang cenderung lebih minim dibandingkan sektor lainnya, Salah satunya dikarenakan perusahaan ini menyediakan produk yang selalu dibutuhkan konsumen, akan terus menerus dikonsumsi, dan cenderung memiliki sedikit persaingan dalam usahanya.

Oleh karena itu berdasarkan uraian diatas, maka perlu diadakan penelitian lebih jauh menggunakan *Financial Risk* dan *Operating Risk*. Kemudian meneliti



pengaruhnya baik secara parsial maupun bersama-sama terhadap risiko sistematis atau beta. Penelitian ini meneliti “**Analisis Pengaruh *Corporate Tax, Leverage Effect, Risky Debt, Multiactivity Firm* dan *Degree of Operating Leverage* terhadap *Systematic Risk* (Studi pada saham perusahaan non keuangan yang terdaftar di Kompas 100 dengan periode penelitian tahun 2011-2015).**”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Risiko sendiri merupakan bentuk dari keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan suatu pertimbangan (Fahmi dan Hadi, 2011). Maka dari hal tersebut para investor diharapkan mampu memperkecil risiko dimana tidak memperbesar setiap keputusan yang mengandung risiko tinggi. Dengan cara berinvestasi pada saham yang mempunyai beta dibawah 1.

Namun begitu terdapat bagian risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang disebabkan oleh perubahan dalam *return* pasar secara keseluruhan yang disebut risiko sistematis. Dengan adanya risiko sistematis ini maka investor perlu mengidentifikasi penyebab munculnya risiko tersebut. Menurut Penman (2007) *financial leverage* dan *operating leverage* merupakan alat prediksi risiko sistematis yang bersifat fundamental, risiko sistematis dapat diprediksi melalui *financial leverage* dan *operating leverage*.

Dalam penelitian ini faktor yang menjadi fokus dari Financial Leverage diantaranya *corporate tax* yang didefinisikan sebagai pajak korporasi yang dikenakan pada perusahaan yang dibebankan pada keuntungan bisnis dan bentuk lain dari pendapatan serta pada keuntungan dikenakan biaya yang diperoleh untuk perusahaan Kim et al (2011).

*Leverage effect* yang merupakan rasio utang digunakan untuk mengukur *leverage* keuangan perusahaan dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. *Debt to equity ratio* menunjukkan berapa banyak utang perusahaan menggunakan untuk membiayai aset relatif terhadap jumlah nilai diwakili ekuitas (Mohr, 1985) .

Kleidt (2009) menjelaskan bahwa *risky debt* telah menjadi bagian dari literatur yang luas pada struktur modal yang optimal yaitu, rasio utang terhadap ekuitas untuk perusahaan yang memaksimalkan nilai. Struktur modal yang optimal untuk sebuah perusahaan adalah salah satu yang menawarkan keseimbangan antara yang ideal kisaran *debt to equity* dan meminimalkan biaya modal perusahaan .

DOL merupakan salah satu faktor yang menjadi fokus *Operating Leverage*. Perusahaan dengan DOL yang tinggi cenderung memiliki beta yang tinggi, disebabkan perusahaan dengan biaya tetap yang relatif tinggi dari biaya totalnya memiliki tingkat *operating leverage* yang tinggi. Pada tingkat DOL yang tinggi, *operating income* akan lebih sensitif terhadap perubahan penjualan. Tingginya

sensitifitas *operating income* terhadap penjualan akan mengarah pada beta yang lebih tinggi. Penelitian terdahulu menghubungkan DOL dengan ukuran Multiactivity Firm sebagai salah satu focus dari *Operating Leverage*.

*Multiactivity* diartikan sebagai jumlah anak perusahaan atau jumlah lini perusahaan. Sebuah anak perusahaan itu sendiri adalah perusahaan yang mayoritas sahamnya dikuasai oleh perusahaan lain, biasanya disebut sebagai perusahaan induk atau *holding company*. Menurut Drobotz et.al (2016) jumlah lini perusahaan dapat mengindikasikan proporsi *current asset* sebuah perusahaan, semakin besar proporsi yang dimiliki mempunyai volatilitas yang rendah terhadap *equity return* dan tingkat risiko sistematis yang rendah.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dinyatakan dalam rumusan permasalahan pada penelitian ini adalah bahwa terdapat perbedaan perilaku perkembangan beta pada saham perusahaan yang intensitasnya berbeda baik antar tahun ataupun antar perusahaan yang berbeda yang tercatat di indeks Kompas100 jangka waktu 2011-2015. Dan selain itu juga masih terdapat perbedaan temuan perilaku pengaruh variabel *Financial Leverage*, dan *Operating Leverage* dari penelitian– penelitian terdahulu. Untuk Menjawab permasalahan penelitian tersebut diatas maka diajukan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *corporate tax* terhadap *systematic risk*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage effect* terhadap *systematic risk*?

3. Bagaimana pengaruh *risky debt* terhadap *systematic risk*?
4. Bagaimana pengaruh *multiactivity firm* terhadap *systematic risk*?
5. Bagaimana pengaruh *degree of operating leverage* terhadap *systematic risk*?

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini sama dengan tujuan yang ada pada penelitian yang dilakukan oleh Mandleker dan Rhee (1984), Huffman (1989), Chung (1889), Hardianto dan Tjun (2009), maupun Firlika dan Titik (2007) berusaha untuk melakukan verifikasi hubungan antara *leverage*, baik *operating leverage* maupun *financial leverage* dengan beta, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis pengaruh hubungan variabel Corporate Tax terhadap beta.
2. Menganalisis pengaruh hubungan variabel Leverage Effect terhadap beta.
3. Menganalisis pengaruh hubungan variabel Risky Debt terhadap beta.
4. Menganalisis pengaruh hubungan variabel Multiactivity Firm terhadap beta.
5. Menganalisis pengaruh hubungan variabel Degree Operating Leverage terhadap beta.

### 1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan beberapa manfaat, diantaranya:

#### 1. Teoritis

Bagi akademisi penelitian ini dapat menambah dan memperkaya ilmu pengetahuan serta temuan dalam penelitian serupa yang nantinya dapat dikaji ulang sebagai referensi sehingga bisa menyempurnakannya baik teori dan hasil penelitian sebelumnya terutama pada risiko sistematis.

#### 2. Praktis

Bagi investor dan fund manager diharapkan menjadi pertimbangan dalam menerapkan strategi dipasar modal serta penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan kebijakan bagi perusahaan.

### 1.4. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini disusun dalam lima bab yang terdiri dari: Bab Pendahuluan, Bab Telaah Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Hasil dan Analisis Pembahasan, dan Bab Penutup.

#### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan latar belakang masalah mengenai pengaruh *corporate tax*, *leverage effect*, *risky debt*, *multiactivity firm* dan *degree of operating leverage*

terhadap beta saham, identifikasi masalah, tujuan penelitian, metodologi penelitian dan sistematika penulisan karya akhir.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini terdiri dari teori yang diperoleh dari berbagai sumber yaitu buku, artikel, dan sumber-sumber pustaka lainnya yang akan menjadi landasan teori dalam menjelaskan temuan dan analisis hasil penelitian pada bab 4.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri dari penjelasan deksriptif tentang metode pengumpulan *sample*, serta penjelasan mengenai metode riset yang akan digunakan dalam penelitian.

## BAB IV PENGOLAHAN DATA DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan hasil dari pengumpulan data, pengolahan data, serta hasil dan temuan dari penelitian untuk selanjutnya dapat dianalisis sebagai dasar pengambilan keputusan.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memberikan kesimpulan yang diambil berdasarkan hasil temuan dan analisis data serta saran yang dapat digunakan oleh berbagai pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian ini.