

.....  
**PENGARUH OPERATING LEVERAGE DAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP  
 RISIKO SISTEMATIS SAHAM**  
**(Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek  
 Indonesia Tahun 2017-2021)**

Oleh

Lailatus Sa'adah<sup>1</sup>, Atik Sulistiyo Wati Ningsih<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas KH. A Wahab Hasbullah

Tambakberas Jombang

Email: <sup>1</sup>[lailatus@unwaha.ac.id](mailto:lailatus@unwaha.ac.id), <sup>2</sup>[atyksulis@gmail.com](mailto:atyksulis@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham secara simultan dan parsial pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Jenis penelitian kuantitatif menggunakan data panel dengan teknik analisis regresi linier berganda, analisis statistic deskriptif, model fixed effect, model random effect, uji hausman, uji koefisiensi determinasi, uji T, uji F dengan signifikansi 0,05 yang diolah menggunakan aplikasi Eviews 10. Jumlah sampel memenuhi kriteria pada purposive sampling adalah 6 perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah operating leverage dan financial leverage, variabel terikat dalam penelitian ini adalah risiko sistematis saham. Hasil penelitian adalah Operating Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham; Financial Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham; dan Operating Leverage dan Financial Leverage secara simultan berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham.

**Kata Kunci : Operating Leverage, Financial Leverage, Risiko Sistematis Saham**

**PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peran penting dalam pertumbuhan dan pengembangan perusahaan, dimana pasar modal tersebut memiliki hubungan yang erat antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal menyediakan alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.

Tujuan dari investasi saham yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang berupa penerimaan kas (dividen) dan kenaikan nilai investasi (capital gain). Dalam berinvestasi saham, seorang investor perlu memiliki tolak ukur dan memperhatikan sisi positif dan sisi negatif dalam berinvestasi saham dan juga harus memperhatikan faktor-faktor yang

mempengaruhi risiko dan return yang terjadi apakah dalam berinvestasi tersebut menguntungkan atau tidaknya dan besar kecilnya keuntungan yang didapatkan.

Risiko dapat ditafsirkan sebagai keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini. Dengan return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan [1].

Risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang diukur dengan beta dan menggunakan risiko yang mempengaruhi seluruh perusahaan [2].

Konsep operating dan financial leverage adalah bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan.

Dalam manajemen keuangan, leverage adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan menggunakan operating dan financial leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya assets dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. sebaliknya leverage juga meningkatkan variabelitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham [3].

Objek penelitian di pilih dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena sub sektor makanan dan minuman merupakan kebutuhan sehari-hari dan dapat membantu masyarakat dalam memenuhi kebutuhan hidup. Banyaknya perusahaan sub sektor makanan dan minuman membuat para peneliti, pengguna dan mengkonsumsi produk perusahaan sub sektor makanan dan minuman dapat dilihat dari kebutuhan masyarakat. Masyarakat tidak bisa percaya dengan mudah kepada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang kurang memberikan informasi salah satunya faktor yang mendukung risiko. Dari penelitian ini keadaan laporan keuangan pada lima tahun terakhir dilihat dari apakah nilai Operating Leverage dan Financial Leverage mengalami naik turun yang akan menimbulkan risiko sistematis saham yang tinggi atau rendah.

Dari permasalahan diatas, maka judul dari penelitian ini yaitu "Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

## LANDASAN TEORI

### Operating Leverage

Operating leverage dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasional tetap untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap EBIT. Bagi bagian keuangan perusahaan, operating leverage memberikan informasi sejauh mana dampak perubahan dari volume penjualan terhadap turun dan naiknya EBIT [4].

Menurut Warsono (2003) dalam [1] operating leverage didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya operasi untuk memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak perusahaan. Hal tersebut berarti analisis operating leverage digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar perubahan volume penjualan terhadap EBIT.

### Financial Leverage

Financial Leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga pajak EBIT terhadap EPS [5].

*Financial leverage* yaitu menyangkut penggunaan dana yang diperoleh dengan *Fixed Cost* tertentu dengan harapan bisa meningkatkan keuntungan bagi pemilik modal sendiri. Menguntungkan tidaknya financial leverage (*trading on equity*) dilihat dari pengaruh terhadap laba per lembar (EPS) dengan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibawah alternatif-alternatif pembelanjaan yang berbeda-beda. Leverage financial timbul sebagai akibat penggunaan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban bunga tetap. Leverage financial mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT). Ukuran leverage financial disebut *degree of financial leverage* (DFL) [6].

### Risiko Sistematis Saham

Risiko sistematis adalah risiko yang diukur dengan beta dan menggunakan risiko yang mempengaruhi seluruh perusahaan. Risiko sistematis merupakan ukuran sensitivitas dalam menentukan return sekuritas individu terhadap return portofolio pasar dan hanya risiko sistematis yang relevan dalam menentukan return sekuritas individu [2].

Risiko sistematis atau risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan yang akan mempengaruhi variabelitas return suatu investasi [4].

Risiko sistematis saham dipengaruhi oleh faktor ekonomi, sosial budaya, kekuasaan politik, teknologi dan persaingan [7].

### Hipotesis

H1 : Operating Leverage secara parsial berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

H2 : Financial Leverage secara parsial berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

H3 : Operating Leverage dan Financial Leverage secara simultan berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan rancangan korelasional atau asosiatif. Menurut Sugiyono (2012) dalam [8], penelitian korelasional adalah penelitian yang sifatnya menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik non probabilly sampling yakni *purposive sampling* [9] dengan kriteria perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2017-2021; perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut yakni tahun 2017, 2018, 2019, 2020, dan 2021; perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memperoleh laba positif selama 5 tahun berturut-turut selama 2017-2021. Dari kriteria tersebut diperoleh 6 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder [10] berupa laporan keuangan yang sudah diaudit dan harga saham yang telah diolah dan dipublikasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Yahoo Finance dan lain-lain. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dan studi pustaka.

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Keuangan

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis keuangan dan analisis data panel. Analisis keuangan yang digunakan adalah :

#### 1. Operating Leverage

Dengan rumus [11] :

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan Sales}}$$

#### 2. Financial Leverage

Dengan rumus [12] dan [13] :

$$DFL = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

#### 3. Risiko Sistematis Saham ( $\beta$ )

Dengan rumus Sa'adah 2020:

$$\beta = \frac{n \sum Ri.Rm - \sum Ri \sum Rm}{n \sum Ri^2 - (\sum Ri)^2}$$

### Analisis Data Panel

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel [14]. Secara sederhana regresi data panel dapat diartikan sebagai metode regresi yang digunakan pada data penelitian yang bersifat panel.

#### 1. Pemilihan model regresi

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data cross section dan time series adalah sebagai berikut [15] :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{lit} + e_{it}$$

Dimana :

$Y_{it}$  = Variabel terikat (risiko sistematis saham)

$X_{lit}$  = Variabel bebas (DOL dan DFL)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

$i$  = Intitas ke-i

$t$  = periode ke-t

- 1) Nilai chi square hitung > chi square tabel atau nilai probabilitas square < tarif signifikansi, maka tolak  $H_0$  atau memilih *fixed effect* dari pada *random effect*.
- 2) Nilai chi square < chi square tabel atau nilai probabilitas square > tarif signifikansi, maka diterima  $H_0$  atau memilih *random effect* dari pada *fixed effect*.

### Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengidentifikasi model regresi yang terbentuk layak atau tida untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat [15].

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah pengujian untuk membuktikan keberadaan yang berkaitan pada karakteristik populasi berdasarkan sample data yang digunakan dalam penelitian [16]. Uji hipotesis berguna untuk menguji signifikansi koefisiensi regresi yang tepat.

1. Uji F diperuntukkan guna menggunakan uji hipotesis koefisien (slope) regresi secara bersamaan dan memastikan bahwa model yang dipilih layak atau tidak untuk mengintepretasi perangruh variabel bebas terhadap variebal terikat.
2. Uji T, digunakan untuk menguji koefisiensi secara individu.
3. Koefisiensi Determinasi ( $R^2$ ), nilai koefisiensi determinasi mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Keuangan

#### 1. Perhitungan Operating Leverage

**Tabel 1. Hasil Perhitungan Persentase Perubahan EBIT**

Kode	EBIT				
	2017	2018	2019	2020	2021
ADES	-5,472	23,075	32,480	34,166	102,653
CEKA	-49,466	-14,996	100,702	-24,431	9,454
MYOR	6,277	6,801	20,715	-10,760	-37,395
ROTI	-41,955	-24,401	83,592	-28,474	60,470
SKBM	-10,561	-11,204	3,390	-0,373	78,855
STTP	15,374	3,879	83,119	20,896	-16,014

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai maksimum pada Persentase Perubahan EBIT pada data perusahaan diatas adalah 102,653 oleh perusahaan dengan kode ADES pada tahun 2021, dan nilai minimum sebesar -49,466 oleh perusahaan dengan kode CEKA pada tahun 2017.

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Persentase Perubahan Sales**

Kode	Penjualan (Sales)				
	2017	2018	2019	2020	2021
ADES	-8,198	-1,299	-4,923	-11,944	38,866
CEKA	3,455	-14,759	-14,008	16,449	47,468
MYOR	13,443	15,584	4,015	-2,197	14,003
ROTI	-1,222	11,057	20,621	-3,745	2,353
SKBM	22,675	6,105	7,718	50,403	21,556
STTP	7,466	0,055	24,251	9,503	10,284

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai maksimum persentase perubahan Sales pada data perusahaan diatas adalah 50,403 oleh perusahaan dengan kode SKBM pada tahun 2020, dan nilai minimum sebesar -14,759 oleh perusahaan dengan kode CEKA pada tahun 2018.

**Tabel 3. Hasil Perhitungan DOL**

Kode	DOL					Rata-Rata	Kinerja
	2017	2018	2019	2020	2021		
ADES	0,667	-	-	-	2,641	-4,782	Baik
CEKA	-	1,016	-	-	0,199	-4,355	Baik
MYOR	0,467	0,436	5,160	4,898	-	1,658	Baik
ROTI	34,330	-2,207	4,054	7,602	25,696	13,895	Kurang Baik
SKBM	-0,466	-1,835	0,439	-	0,007	3,658	Baik
STTP	2,059	70,800	3,428	2,199	-	15,386	Kurang Baik

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Kriteria penilaian untuk hasil DOL yaitu Apabila nilai DOL semakin naik maka risiko yang dihasilkan akan semakin meningkat (kurang baik). Apabila nilai DOL semakin turun maka risiko yang dihasilkan akan semakin rendah (baik). Kondisi tingkat operating leverage bisa dilihat dari persentase perubahan Earning Before Interest and Tax (EBIT) dibagi dengan persentase Penjualan (Sales). Dari tabel diatas terdapat empat perusahaan yang kinerja dikatakan baik dengan nilai DOL yang turun, maka risiko juga akan turun dan dua perusahaan dua perusahaan kinerja dikatakan kurang baik dengan nilai DOL yang tinggi, maka risiko juga tinggi.

## 2. Perhitungan Financial Leverage

**Tabel 4. Hasil Perhitungan Persentase Perubahan EPS**

Kode	EPS				
	2017	2018	2019	2020	2021
ADES	-31,579	38,462	57,778	61,972	96,087
CEKA	-56,905	-13,812	132,051	-15,470	2,614
MYOR	16,393	8,451	15,584	3,371	-42,391
ROTI	-49,991	1,482	75,597	-27,003	28,155
SKBM	-49,392	-47,987	-69,663	146,502	185,643
STTP	24,013	17,952	89,112	30,241	-1,759

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai maksimum EPS pada data perusahaan diatas adalah 185,643 oleh perusahaan dengan kode SKBM pada tahun 2021, dan nilai

minimum sebesar -69,663 oleh perusahaan dengan kode SKBM pada tahun 2019.

**Tabel 5. Hasil Perhitungan DFL**

Kode	DFL					Rata-Rata	Kinerja
	2017	2018	2019	2020	2021		
ADES	5,771	1,667	1,779	1,814	0,936	2,393	Baik
CEKA	1,150	0,921	1,311	0,633	0,277	0,858	Baik
MYOR	2,612	1,243	0,752	-0,313	1,134	1,085	Baik
ROTI	1,192	-0,061	0,904	0,948	0,466	0,690	Baik
SKBM	4,677	4,283	-	-392,352	2,354	-80,318	Baik
STTP	1,562	4,628	1,072	1,447	0,110	1,764	Baik

Kriteria penilaian untuk hasil DFL yaitu Apabila nilai DFL semakin naik maka risiko yang dihasilkan akan semakin meningkat (kurang baik). Apabila nilai DFL semakin turun maka risiko yang dihasilkan akan semakin rendah (baik). Kondisi tingkat Financial leverage bisa dilihat dari persentase perubahan Earning Per Share (EPS) dibagi dengan persentase Earning Before Interest and Tax (EBIT). Dari tabel diatas terdapat enam perusahaan yang kinerja dikatakan baik dengan nilai DFL yang turun, maka risiko yang dihasilkan akan turun.

## 3. Perhitungan Risiko Sistematis Saham ( $\beta$ )

**Tabel 6. Hasil Perhitungan Ri**

Kode	Ri				
	2017	2018	2019	2020	2021
ADES	-0,100	0,042	0,158	0,448	0,934
CEKA	0,108	0,165	0,281	0,166	0,064
MYOR	0,242	0,298	-0,236	0,306	-0,265
ROTI	-0,204	-0,024	0,091	0,056	0,007
SKBM	0,301	0,137	-0,361	-0,004	0,230
STTP	0,334	-0,124	0,261	1,432	-0,166

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai maksimum Ri pada data perusahaan diatas adalah 1,432 oleh perusahaan dengan kode STTP pada tahun 2020, dan nilai minimum sebesar -0,361 oleh perusahaan dengan kode SKBM pada tahun 2019.

**Tabel 7. Hasil Perhitungan Rm**

Kode	Rm				
	2017	2018	2019	2020	2021
ADES	0,080	0,116	0,101	0,285	0,164
CEKA	0,316	0,512	0,034	0,156	0,026
MYOR	0,012	0,076	-0,008	0,171	-0,159
ROTI	-0,039	0,140	-0,047	0,070	0,021
SKBM	0,883	0,392	0,092	0,608	0,048
STTP	0,147	-0,050	0,230	1,292	-0,044

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai maksimum Rm pada data perusahaan diatas adalah 1,292 oleh perusahaan dengan kode SKBM pada tahun 2020, dan nilai minimum sebesar -0,159 oleh perusahaan dengan kode MYOR pada tahun 2021.

**Tabel 8. Hasil Perhitungan Beta**

Kode	Beta ( $\beta$ )					Rata-Rata	Kriteria
	2017	2018	2019	2020	2021		
ADES	1,226	1,108	1,434	0,881	0,996	1,129	$\beta > 1$
CEKA	1,071	1,158	1,320	1,270	1,324	1,229	$\beta > 1$
MYOR	1,069	0,676	0,952	0,843	0,780	0,864	$\beta < 1$
ROTI	0,931	0,912	1,461	1,247	1,201	1,150	$\beta > 1$
SKBM	1,072	1,359	1,230	1,480	1,205	1,269	$\beta > 1$
STTP	1,100	1,016	1,051	1,109	0,736	1,002	$\beta = 1$

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Kriteria penilaian nilai Risiko Sistematis Saham (Beta) yaitu Apabila  $\beta = 1$ , berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar. Apabila  $\beta > 1$ , berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Apabila  $\beta < 1$ , berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Dari 6 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 terdapat empat perusahaan

yang kinerja dikatakan  $\beta > 1$ , satu perusahaan yang kinerja dikatakan  $\beta < 1$ , dan satu perusahaan yang kinerja dikatakan  $\beta = 1$ . Empat perusahaan yang kinerjanya dikatakan  $\beta > 1$  hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis saham lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Satu perusahaan yang kinerjanya dikatakan  $\beta < 1$  hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis saham lebih kecil dibandingkan risiko sistematis pasar. Satu perusahaan yang kinerjanya dikatakan  $\beta = 1$  hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis saham sama dengan risiko sistematis pasar.

### Analisis Data Panel

#### Uji Hausman

**Tabel 9. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.751787	2	0.6867

Sumber : Data Primer diolah, 2022

Dari hasil uji hausman dapat dilihat bahwa nilai probabilitas chi square yang di dapat sebesar 0,6867. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari pada nilai tarif signifikansi yang telah ditetapkan yakni  $\alpha = 0,05$ . Karena nilai probabilitas chi square lebih besar dari tarif signifikansi ( $0,6867 > 0,05$ ), berarti tidak menolak  $H_0$  atau model random effect lebih tepat dari pada model fixed effect.

**Tabel 10. Hasil Random Effect Model**

Cross-section random effects test equation:  
Dependent Variable: RISIKO  
Method: Panel Least Squares  
Date: 08/13/22 Time: 11:57  
Sample: 2017 2021  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 6  
Total panel (balanced) observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.099772	0.033763	32.57364	0.0000
DOL	-0.000179	0.002407	-0.074323	0.9414
DFL	-0.000666	0.000501	-1.329204	0.1974

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.479732	Mean dependent var	1.107270
Adjusted R-squared	0.314193	S.D. dependent var	0.211405
S.E. of regression	0.175072	Akaike info criterion	-0.424058
Sum squared resid	0.674306	Schwarz criterion	-0.050405
Log likelihood	14.36087	Hannan-Quinn criter.	-0.304523
F-statistic	2.897991	Durbin-Watson stat	2.370426
Prob(F-statistic)	0.026331		

Sumber : Data diolah Eviwv 10, 2022

Setelah dilakukan hasil uji Hausman dapat dibuat model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

Berdasarkan dari olahan data tabel 10 dapat dirumuskan bahwa model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{Risiko} = 1.099772 - 0.000179\text{DOL} - 0.000666\text{DFL} + e$$

1. Jika tidak terdapat variabel DOL dan DFL dan variabel bebas lainnya didalam model regresi, maka risiko dihasilkan 1,099772.
2. Jika nilai DOL meningkat sebesar 1%, maka risiko akan meningkat sebesar 0,0179% dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
3. Jika nilai DFL meningkat sebesar 1%, maka risiko akan meningkat sebesar -0,000666 atau sebesar 0,0666% dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Uji T**

Hasil uji T yang didapat dari analisis regresi data panel menunjukkan nilai probabilitas untuk Operating Leverage sebesar 0,9414 yang lebih besar dari 0,05 yaitu  $0,9414 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak artinya menunjukkan bahwa Operating Leverage tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham.

Hasil uji T yang didapat dari analisis regresi data panel menunjukkan nilai probabilitas untuk Financial Leverage sebesar 0,1974 atau lebih besar dari 0,05 yakni  $0,1974 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak artinya menunjukkan bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham.

#### **Uji F**

Nilai uji F dari hasil analisis regresi data panel menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,026331 dimana nilai probabilitas dibawah tingkat signifikansi sebesar 0,05 yakni  $0,026331 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa secara simultan  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima artinya menunjukkan bahwa variabel Operating

Leverage dan Financial Leverage berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham.

#### **Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Nilai yang dihasilkan untuk R-square dari hasil uji model random effect sebesar 0,479732. Nilai ini menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 47,97%.

#### **Pembahasan**

Analisis pengaruh Operating Leverage serta Pengaruhnya terhadap Risiko Sistematis Saham

Kriteria penilai untuk hasil DOL yaitu Apabila nilai DOL semakin naik maka risiko yang dihasilkan akan semakin meningkat (kurang baik). Apabila nilai DOL semakin turun maka risiko yang dihasilkan akan semakin rendah (baik). Kondisi tingkat operating leverage bisa dilihat dari persentase perubahan Earning Before Interest and Tax (EBIT) dibagi dengan persentase Penjualan (Sales). Dari tabel diatas terdapat empat perusahaan yang kinerja dikatakan baik dengan nilai DOL yang turun, maka risiko juga akan turun dan dua perusahaan dua perusahaan kinerja dikatakan kurang baik dengan nilai DOL yang tinggi, maka risiko juga tinggi. Hasil dari analisis regresi diatas pengaruh Operating Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,9414 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak yang berarti Operating Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil ini relevan dengan penelitian [7] yang menyatakan bahwa Operating Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham.

Analisis pengaruh Financial Leverage serta Pengaruhnya terhadap Risiko Sistematis Saham

Kriteria penilaian untuk hasil DFL yaitu Apabila nilai DFL semakin naik maka risiko yang dihasilkan akan semakin meningkat. Apabila nilai DFL semakin turun maka risiko yang dihasilkan akan semakin rendah. Dari 6 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 semua dikatakan baik yang mana selama lima nilai DFL yang rendah, maka risiko yang dihadapi akan menurun yang disebabkan oleh tingkat perubahan EBIT tidak terlalu tinggi dengan tingkat perubahan Earning Per Share (EPS). Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Financial Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel Risiko Sistematis Saham. Dari analisis regresi di atas pengaruh Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1974 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak yang berarti Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil ini relevan dengan penelitian [2] yang menyatakan bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham.

#### **Analisis pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage serta Pengaruhnya terhadap Risiko Sistematis Saham**

Kriteria penilaian nilai Risiko Sistematis Saham (Beta) yaitu Apabila  $\beta = 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  sama dengan risiko sistematis pasar. Apabila  $\beta > 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Apabila  $\beta < 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  meningkat

lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Dari 6 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 terdapat empat perusahaan yang kinerja dikatakan  $\beta > 1$ , satu perusahaan yang kinerja dikatakan  $\beta < 1$ , dan satu perusahaan yang kinerja dikatakan  $\beta = 1$ . Empat perusahaan yang kinerjanya dikatakan  $\beta > 1$  hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis saham lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Satu perusahaan yang kinerjanya dikatakan  $\beta < 1$  hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis saham lebih kecil dibandingkan risiko sistematis pasar. Satu perusahaan yang kinerjanya dikatakan  $\beta = 1$  hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis saham sama dengan risiko sistematis pasar. Pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) di atas pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham memberikan nilai probabilitas sebesar 0,026331, yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Secara simultan Operating Leverage dan Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

#### **KESIMPULAN**

Dari pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel Operating Leverage (X1) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham (Y) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Variabel Financial Leverage (X2) secara parsial berpengaruh negatif dan

tidak signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham (Y) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

3. Variabel Operating Leverage (X1) dan Financial Leverage (X2) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Risiko Sistematis Saham (Y) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

### SARAN

Berdasarkan hasil dan kesimpulan diatas, maka saran dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebaiknya memperhatikan dan memahami informasi yang relevan yang tersedia di pasar modal melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.
2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain karena masih banyak variabel lain yang mempengaruhi risiko sistematis saham dan juga disarankan untuk menggunakan sektor lain supaya dapat dijadikan sebagai pembanding.

### DAFTAR PUSTAKA

- [1] R. Fahmi, "Pengaruh Financial Leverage, Operating Leverage, dan Total Asset Turnover terhadap Earning Per Share pada Perusahaan Oil And Gas dan Coal Mining yang Ada di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 4, no. 1, p. 287528, 2014.
- [2] D. M. Syafira and Z. R. Zainul, "Pengaruh operating leverage dan financial leverage terhadap risiko sistematis pada perusahaan infrastruktur , utilitas , dan transportasi yang go public di bursa efek indonesia Effect of operating leverage and financial leverage on systematic risk in infr," vol. 17, no. 3, pp. 539–548, 2021.
- [3] Supatmin, "Financial leverage, operating leverage," vol. 1, no. 2, pp. 287–303, 2018.
- [4] D. A. Utami, "TERHADAP RISIKO SISTEMATIS SAHAM ( Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 )," vol. 50, no. 2, pp. 152–161, 2015.
- [5] I. R. Putra, "Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI (2007-2011)," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 1, no. 1, pp. 318–328, 2013.
- [6] L. Sa'adah, *Manajemen Keuangan*, 1st ed. Jombang: LPPM Universitas KH. A Wahab Hasbullah, 2020.
- [7] S. I. Pawestri and R. C. Sari, "Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan Dan Leverage Total Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Sebelum Dan Sesudah Konvergensi Ifrs," *Nominal, Barom. Ris. Akunt. dan Manaj.*, vol. 3, no. 1, 2014, doi: 10.21831/nominal.v3i1.2156.
- [8] L. Sa'adah, *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 1st ed. Jombang: LPPM Universitas KH. A Wahab Hasbullah, 2021.
- [9] T. Pratiwi, D. S. Danisworo, and M. E. Syarief, "Dampak Peningkatan Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi," vol. 2, no. 3, pp. 477–485, 2022.
- [10] Yuliana Ulfidatul Hoiriyah, "Jurnal Kajian Ilmu Manajemen," *J. Kaji. Ilmu Manaj.*, vol. 1, no. 2, pp. 115–120, 2021.

- 
- [11] M. Hidayat and M. Galib, "Analisis Leverage Operasi dan Leverage Keuangan Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Industri Pabrik Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Econ. Manag. Account. Technol.*, vol. 2, no. 1, pp. 33–42, 2019, doi: 10.32500/jematech.v2i1.491.
- [12] L. Amanah, "Maria Setyowati," vol. 5, no. November, 2016.
- [13] O. E. Setiawan, Y. Iskandar, M. A. Basari, F. Ekonomi, and U. Galuh, "PENGARUH DEGREE OF OPERATING LEVERAGE (DOL) DAN DEGREE OF FINANCIAL LEVERAGE (DFL) TERHADAP PROFITABILITAS (suatu studi pada PT. Waskita Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017)," *Fak. Ekon. Univ. Galuh, Bus. Manag. J. Enterpreursh. J.*, vol. 1, no. 2, pp. 149–157, 2019, [Online]. Available: <https://jurnal.unigal.ac.id/index.php/bmej/article/view/2300>
- [14] M. R. Azis, M. U. Mai, and R. Pakpahan, "Return on Equity Sebagai Antesenden Degree of Operating Leverage dan Degree of Financial Leverage: Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman Return on equity as an antecedent of degree of operating leverage and degree of financial leverage : Empi," vol. 2, no. 3, pp. 458–467, 2022.
- [15] L. Sa'adah, *Analisis Data Statistik dengan Aplikasi IBM SPSS 25 dan EVIEWS 10*, 1st ed. Jombang: LPPM Universitas KH. A Wahab Hasbullah, 2019.
- [16] A. N. Rahmah, D. A. D. Tamara, and R. Pakpahan, "Pengaruh DOL dan DFL terhadap ROE pada Subsektor Makanan dan Minuman di BEI periode 2014-2019," *Indones. J. Econ. Manag.*, vol. 1, no. 2, pp. 465–477, 2021, doi: 10.35313/ijem.v1i2.2513.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN