



**ANALISIS PERBANDINGAN *OPERATING LEVEREGE* DAN
FINANCIAL LEVEREGE SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS
EKONOMI GLOBAL TAHUN 2008 PADA PERUSAHAAN
SUBSEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

COMPARATIVE ANALYSIS OF OPERATING LEVERAGE AND
FINANCIAL LEVERAGE BEFORE AND AFTER THE 2008 GLOBAL
ECONOMIC CRISIS ON THE PLANTATION SUBSECTOR COMPANIES
THAT LISTED IN BEI

SKRIPSI

Oleh :

Shela Zenyanto

NIM.110810201269

UNIVERSITAS JEMBER

FAKULTAS EKONOMI

2015



**ANALISIS PERBANDINGAN *OPERATING LEVEREGE* DAN
FINANCIAL LEVEREGE SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS
EKONOMI GLOBAL TAHUN 2008 PADA PERUSAHAAN
SUBSEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

COMPARATIVE ANALYSIS OF OPERATING LEVERAGE AND FINANCIAL
LEVERAGE BEFORE AND AFTER THE 2008 GLOBAL ECONOMIC CRISIS
ON THE PLANTATION SUBSECTOR COMPANIES THAT LISTED IN BEI

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada
Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Oleh :

Shela Zenyanto

NIM.110810201269

UNIVERSITAS JEMBER

FAKULTAS EKONOMI

2015

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI

SURAT PERNYATAAN

Nama : Shela Zenyanto
NIM : 110810201269
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Analisis Perbandingan *Operating Leverage* Dan *Financial Leverage*
Sebelum Dan Sesudah Krisis Ekonomi Global Tahun 2008 Pada
Perusahaan SubSektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 18 November 2015

Yang menyatakan,

Materai

6000

Shela Zenyanto

NIM : 110810201269

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Operating Leverage dan Financial
Leverage Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi Global
Tahun 2008 Pada Perusahaan SubSektor Perkebunan
yang Terdaftar di BEI

Nama Mahasiswa : Shela Zenyanto
NIM : 110810201269
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Disetujui Tanggal : 18 November 2015

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Hadi Paramu, SE.,MBA.,Ph. D
NIP. 19690120 199303 1 002

Dr. Sumani M.Si
NIP. 19690114 200501 1 002

Mengetahui,
Ketua Program Studi
S1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE., MM.
NIP. 19780525 200312 2 002

PENGESAHAN

Analisis Perbandingan *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi Global Tahun 2008 Pada Perusahaan SubSektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Shela Zenyanto

NIM : 110810201269

Jurusan : Manajemen

Telah dipertahankan di depan panitia Penguji pada tanggal :

02 Desember 2015

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Elok Sri Utami M.Si : (.....)
NIP. 196412281990022001

Sekretaris : Dr. Imam Suroso M.Si. : (.....)
NIP. 195910131988021001

Anggota : Drs. Agus Priyono M.M : (.....)
NIP. 196010161987021001

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi
Univeristas Jember

FOTO

4 X 6

Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP. 19630614 199002 1 001

PERSEMBAHAN

Sembah sujud syukur saya terhadap Tuhan Yang Maha Esa, dengan setulus hati saya persembahkan skripsi ini untuk :

1. Orang tua biologisku tercinta Jennianto dan Mariana serta orang tua angkatku tercinta Slamet Hariyadi dan Sujianingsih;
2. Adikku tersayang Selly W.Y;
3. Teristimewa Pandu Winoto;
4. Bapak Hadi Paramu, SE.,MBA.,Ph. D selaku Dosen Pembimbing Utama
5. Dr.Sumani M.Si selaku Dosen Pembimbing Anggota;
6. Guru-guruku sejak taman kanak-kanak sampai dengan perguruan tinggi;
7. Teman-teman terbaikku yang selalu ada untuk memberi semangat dan bantuan;
8. Rekan atau kawan mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Jember tahun 2011;
9. Almamater yang aku banggakan UNIVERSITAS JEMBER.

MOTTO

Kekuatan bukan berasal dari kemenangan. Perjuangan Anda lah yang melahirkan kekuatan. Ketika Anda menghadapi kesulitan dan tak menyerah, itulah kekuatan.

(Jiddu Krishnamurti, Penulis-Filsuf India)

Perubahan adalah kata lain untuk berkembang atau mau belajar, dan kita semua mampu melakukannya jika berkehendak.

(Sir Arthur C Clarke, Humanis-Penulis)

RINGKASAN

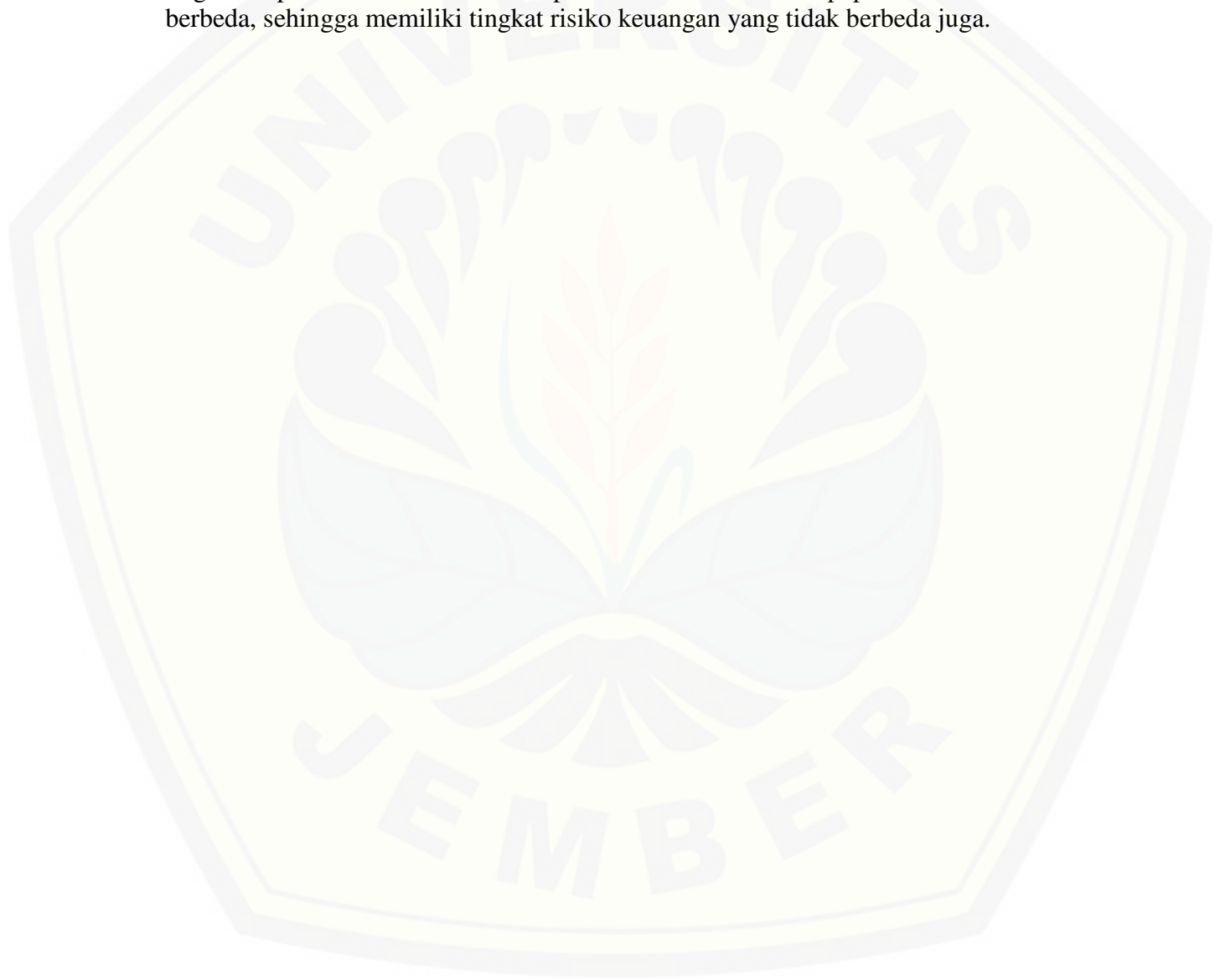
Analisis Perbandingan Operating Leverage dan Financial Leverage Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi Global Tahun 2008 Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI; Shela Zenyanto; 11020810201269; 2015; 58 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Krisis ekonomi global adalah peristiwa dimana seluruh sektor ekonomi di pasar dunia mengalami keruntuhan dan mempengaruhi banyak sektor di seluruh dunia. Krisis ekonomi global mulai muncul sejak bulan agustus 2007, yaitu pada saat salah satu bank terbesar Perancis BNP Paribas mengumumkan pembekuan atas beberapa sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan berisiko tinggi AS (*subprime mortgage*). Hal ini menyebabkan Amerika Serikat yang merupakan sentrum bagi perekonomian dunia mengalami gejolak yang memicu terjadinya krisis ekonomi global dan dampaknya cukup dirasakan oleh seluruh dunia. Terjadinya krisis global ini dimungkinkan akan memicu timbulnya fluktuasi pendapatan bagi pihak perusahaan subsektor perkebunan karena adanya penurunan harga berbagai komoditas. Secara otomatis, dengan adanya fluktuasi penjualan ini akan membuat tingkat keuntungan atau pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan mengalami ketidakpastian, sehingga dapat membuat risiko operasi dan risiko keuangannya menjadi tidak pasti juga. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tingkat *operating leverage* dan *financial leverage* sebelum dan sesudah krisis ekonomi global 2008.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian *event study*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2001- 2004 dan data laporan keuangan selama periode 2005-2014. Data tersebut diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI sebanyak 16 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 5 perusahaan, dimana didapat dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah analisis *Degree of Operating Leverage* dan *Degree of Financial Leverage* serta dilakukann juga uji *Paired Sample T-Test* dan uji hipotesis.

Hasil penelitian untuk DOL menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara satu tahun sebelum dengan satu tahun sesudah krisis ekonomi global tahun 2008. Hal ini memberikan makna bahwa pada periode tersebut memiliki tingkat kepekaan atau sensitivitas perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT yang berbeda, sehingga pada kedua periode tersebut memiliki tingkat risiko operasi yang berbeda juga. Hasil penelitian baik untuk dua, tiga, empat, lima maupun enam tahun sebelum dengan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 menunjukkan bahwa DOL tidak berbeda. Hal ini dapat diartikan bahwa kondisi perusahaan subsektor perkebunan pada

periode-periode sebelum krisis dan sesudah krisis dalam keadaan yang sama, dimana pada periode-periode tersebut tingkat kepekaan atau sensitivitas perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT tidak berbeda, sehingga memiliki tingkat risiko operasi yang tidak berbeda juga. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DFL pada periode-periode pengamatan, yaitu periode satu, dua, tiga, empat, lima, enam tahun sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 adalah tidak berbeda. Hal ini dapat diartikan bahwa kondisi perusahaan perkebunan pada periode-periode sebelum krisis dan sesudah krisis dalam kondisi yang sama, dimana pada periode-periode tersebut tingkat kepekaan atau sensitivitas perubahan EBIT terhadap perubahan EPS tidak berbeda, sehingga memiliki tingkat risiko keuangan yang tidak berbeda juga.



SUMMARY

Comparative Analysis Of Operating Leverage and Financial Leverage Before and After The 2008 Global Economic Crisis on The Plantation Subsector Companies that Listed in BEI; Shela Zenyanto; 11020810201269; 2015; 58 pages; Department of Management Faculty of Economic Jember University.

The global economic crisis is an event in which all economic sectors in the world market collapse and affect many sectors around the world. The global economic crisis started on August 2007, which is when one of France's biggest bank BNP Paribas announced a freeze on some securities associated with high-risk US (mortgages subprime). This causes the United States is central to the world economy experienced a turmoil that triggered the global economic crisis and the impact is felt by the entire world. Global economic crisis possible will lead to fluctuations in revenue for the company in the plantation subsector because of the decline in commodity prices. Automatically, fluctuations of sales would make the level of profits or income earned by the company experienced uncertainty, so it can make the operating risk and financial risk is uncertain as well. The purpose of this research to analyze the level of operating leverage and financial leverage before and after the 2008 global economic crisis.

This type of research is event study. Data that used in this research is secondary data. Secondary data used is the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2001-2004 and the financial statements for the period 2005-2014. Data that used in this research is taken from the website Indonesia Stock Exchange (BEI) in www.idx.co.id. The population in this research are all companies in the plantation subsector listed on the Stock Exchange as many as 16 companies. The sample used in this research is as much as 5 companies, which is obtained by using purposive sampling method. The method used is the analysis of Degree of Operating Leverage and Degree of Financial Leverage and conducted also Paired Sample T-Test and test hypotheses.

The research result of DOL show that there is a difference between one year before and one year after the global economic crisis in 2008. This meant that during this period has a level of sensitivity of sales to changes in EBIT is different, so in both periods had a risk operation level are different too. The research result of DOL in two, three, four, five or six years before and after the 2008 global economic crisis showed that the DOL is same. It can be interpreted that the company's condition plantation sub-sector in the periods before the crisis and after the crisis in the same condition, where the periods of the level of sensitivity of sales to changes in EBIT is same, so has the level of operating risk is same too. The research results showed that the DFL in the periods of observation a periods of one, two, three, four, five, six years before and after the 2008 global economic crisis is same. It can be interpreted that the condition of the plantation companies in the periods before the crisis and after the crisis in the same condition, where the periods of the level of sensitivity of EBIT to changes in EPS is same, so has the level of financial risk is same too.

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga skripsi yang berjudul “Analisis Perbandingan *Operating Leverage* Dan *Financial Leverage* Sebelum Dan Sesudah Krisis Ekonomi Global Tahun 2008 Pada Perusahaan SubSektor Perkebunan yang Terdaftar di BEI “ dapat diselesaikan dengan baik.

Penyusunan skripsi ini ditunjukkan sebagai tugas akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jember. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan sebagian pihak, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Moehammad Fathorozi M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Bapak Dr. Handriyono, MM., selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Ibu Dr. Ika Barokah Suryaningsih , SE. M.M selaku ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
4. Bapak Hadi Paramu MBA, Ph.D selaku Dosen Pembimbing Utama dan Bapak Dr. Sumani M.Si selaku Dosen Pembimbing Anggota yang senantiasa memberikan bimbingan, pengarahan, dan saran dalam penyusunan skripsi ini;
5. Ibu Dr. Elok Sri Utami M.Si ; Bapak Dr. Imam Suroso M.Si ; Bapak Drs. Agus Priyono M.M selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan kritik dalam penyusunan skripsi ini;
6. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
7. Pihak Galery Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang membantu memberikan kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penyusunan skripsi ini;

8. Orang tua, adik ku tersayang, keluarga besar dan teman-teman yang selalu memberikan doa, bantuan, dan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
9. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebut satu per satu, terima kasih atas bantuannya.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kesalahan dari pihak pribadi. Demikian, semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi almamater tercinta, serta bagi setiap pembaca pada umumnya.

Jember, 18 November 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO.....	vii
RINGKASAN.....	viii
SUMMARY.....	x
PRAKATA.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 Landasan Teori.....	6
2.1.1 <i>Leverage</i>	6
2.1.2 <i>Leverage</i> Operasi.....	7
2.1.3 <i>Leverage</i> Keuangan.....	8
2.1.4 <i>Leverage</i> Total.....	10
2.1.5 <i>Komponen Leverage</i>	11
2.2 Penelitian Terdahulu.....	15

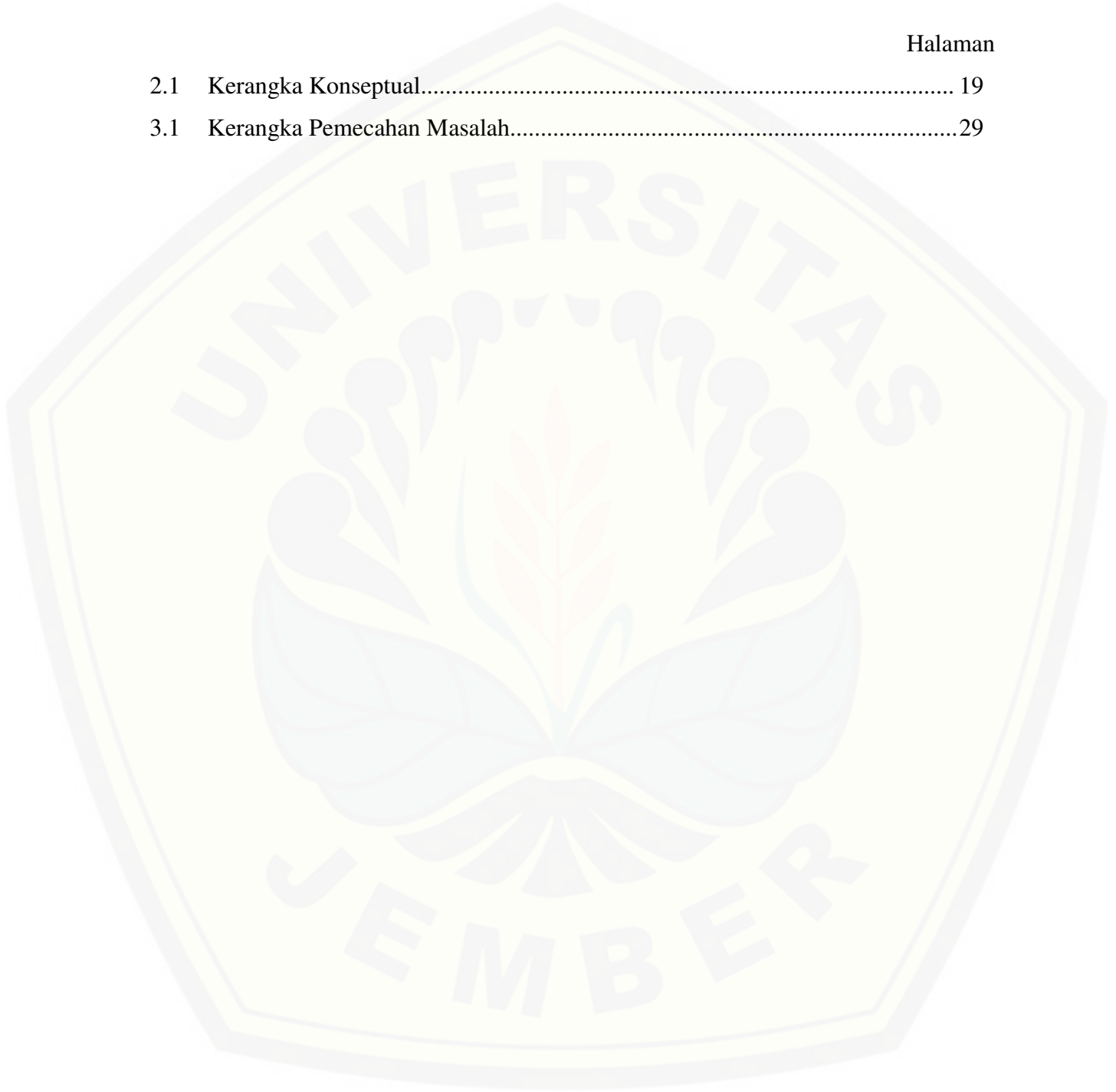
2.3 Kerangka Konseptual.....	18
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	21
3.1 Rancangan Penelitian.....	21
3.2 Populasi dan Sampel.....	21
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	21
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Penelitian.....	22
3.5 Metode Analisis Data.....	22
3.5.1 Uji Normalitas Data.....	23
3.5.2 Uji Hipotesis.....	23
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah.....	29
BAB 4 Hasil dan Pembahasan.....	31
4.1 Hasil Penelitian.....	31
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	31
4.1.2 Deskripsi Statistik Data.....	33
4.1.3 Hasil Analisis Data.....	44
4.2 Pembahasan.....	50
4.3 Keterbatasan Penelitian.....	55
BAB 5 Penutup.....	56
5.1 Kesimpulan.....	56
5.2 Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	60

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu.....	17
4.1 Proses Penarikan Sampel.....	31
4.2 Deskripsi Statistik Penjualan.....	34
4.3 Deskripsi Statistik EBIT.....	36
4.4 Deskripsi Statistik EPS.....	38
4.5 Deskripsi Statistik DOL.....	40
4.6 Deskripsi Statistik DFL.....	43
4.7 Hasil Uji Normalitas DOL.....	44
4.8 Hasil Uji Normalitas DFL.....	45
4.9 Hasil Uji Paired Samples Test Untuk DOL.....	46
4.10 Hasil Uji Paired Samples Test Untuk DFL.....	48

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual.....	19
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah.....	29



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Teknik Penarikan Sampel.....	60
Lampiran 2 Hasil Perhitungan DOL.....	62
Lampiran 3 Hasil Perhitungan DFL.....	64
Lampiran 4 Hasil Perhitungan Uji Normalitas DOL.....	66
Lampiran 5 Hasil Perhitungan Uji Normalitas DFL.....	67
Lampiran 6 Hasil Uji Paired Samples Test Untuk DOL.....	68
Lampiran 7 Hasil Uji Paired Samples Test Untuk DFL.....	70
Lampiran 8 LK. PT. Astra Agro Lestari Tahun 2001-2014.....	72
Lampiran 9 LK. PT. PP London Sumatera Indonesia Tahun 2001-2014.....	81
Lampiran 10 LK. PT. Tunas Baru Lampung Tahun 2001-2014.....	89
Lampiran 11 LK. PT. Sinar Mas Agro Resources and Tech. Tahun 2001-2014....	96
Lampiran 12 LK. PT. Bakrie Sumatera Plantation Tahun 2001-2014.....	104

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis Ekonomi Global adalah peristiwa dimana seluruh sektor ekonomi di pasar dunia mengalami keruntuhan dan mempengaruhi banyak sektor di seluruh dunia. Krisis ekonomi global mulai muncul sejak bulan Agustus 2007 saat salah satu bank terbesar Perancis BNP Paribas mengumumkan pembekuan atas beberapa sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan berisiko tinggi AS (*subprime mortgage*). Krisis ini menyebabkan Amerika Serikat (AS) yang merupakan sentrum bagi perekonomian dunia mengalami gejolak yang memicu terjadinya krisis ekonomi global dan dampaknya cukup dirasakan oleh seluruh dunia.

Pada penghujung triwulan III tahun 2008, intensitas krisis semakin membesar seiring dengan bangkrutnya bank investasi terbesar AS Lehman Brothers, yang diikuti oleh kesulitan keuangan yang semakin parah di sejumlah lembaga keuangan berskala besar di AS, Eropa, dan Jepang. Tanda-tanda ke arah resesi ekonomi dunia pun mulai nampak dengan harga saham di berbagai negara jatuh, importir di negara-negara yang terkena krisis mengalami kesulitan likuiditas, dan harga-harga berbagai komoditas perkebunan anjlok. Amerika Serikat dan juga partner dagang AS, seperti Cina, Jepang, India, Korea Selatan dan berbagai negara Eropa seperti Inggris, Jerman, Perancis, Italia, Spanyol, dan Belanda juga terkena imbasnya, padahal negara-negara tersebut adalah pasar bagi komoditas perkebunan Indonesia. Krisis global yang terjadi di AS ini memberikan tekanan yang cukup besar terhadap kinerja ekspor komoditas perkebunan, dimana terjadinya penurunan harga berbagai komoditas ajlok sehingga peluang untuk memasarkan sangat sulit. Krisis likuiditas dan resesi global terutama yang dialami oleh negara-negara yang menjadi pasar bagi komoditas perkebunan Indonesia dapat menunda dan bahkan menghentikan kontrak-kontrak pembelian komoditas perkebunan yang berasal dari Indonesia. Akibat langsung dari keadaan tersebut adalah akan terjadi *excess supply* yang akan menyebabkan harga komoditas perkebunan anjlok. Informasi yang dikumpulkan dari berbagai media daerah dan

nasional memperlihatkan bahwa krisis ekonomi global 2008 memengaruhi beberapa sektor pertanian di Indonesia, terutama komoditas-komoditas ekspor tanaman perkebunan, seperti kelapa sawit, karet, kopi, kakao, dan kopyor yang terdampak negatif dan dampaknya cukup dirasakan oleh berbagai pihak, baik petani maupun perusahaan (Sadaly, 2009).

Sektor perkebunan menyimpan potensi yang sangat besar untuk dikembangkan dan memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Sektor perkebunan secara konsisten memberi kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dan penerimaan devisa. Agribisnis perkebunan juga menyerap tenaga kerja yang besar di Indonesia, dengan kata lain agribisnis perkebunan dapat membuka lapangan pekerjaan sehingga mengurangi jumlah angka pengangguran di Indonesia. Terjadinya krisis ekonomi global tahun 2008 memberikan dampak negatif yang cukup oleh perusahaan sub sektor perkebunan yang ada di Indonesia yang berperan sebagai perusahaan pengekspor.

Krisis ekonomi global yang terjadi tahun 2008 lalu memicu perlambatan ekonomi dunia yang dapat menyebabkan volume penjualan merosot tajam, yang dikhawatirkan akan berpengaruh terhadap pendapatan ekspor komoditas perkebunan. Hal ini dapat dilihat dengan menurunnya daya beli dari negara yang terkena dampak krisis ekonomi global, yang secara otomatis akan berpengaruh terhadap menurunnya permintaan dan harga komoditas ekspor perkebunan. Ketidakpastian pendapatan ekspor ini dikhawatirkan akan memicu terjadinya risiko bagi perusahaan pengekspor komoditas perkebunan.

Risiko dapat diklasifikasikan menjadi risiko operasi dan risiko keuangan. Risiko operasi dimaksudkan dengan suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasinya, sedangkan risiko keuangan dimaksudkan dengan suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya keuangannya (Syamsuddin, 2011:93). Risiko operasi dapat diukur dengan *operating leverage*. *Operating leverage* timbul karena adanya penggunaa *fixed operating cost* oleh perusahaan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan meningkatnya *fixed operating cost* maka penjualan harus ditingkatkan agar dapat menutup semua biaya operasinya. Perubahan *fixed*

operating cost akan mempengaruhi *operating leverage*. Risiko keuangan dapat diukur dengan *financial leverage*. *Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuangan yang bersifat tetap, misalnya berupa bunga atas hutang dan deviden untuk saham preferen. Dengan meningkatnya beban keuangan, maka EBIT pun harus diperbesar agar dapat menutup beban keuangan yang bersifat tetap tersebut. Jadi dapat dikatakan bahwa dengan meningkatnya *financial leverage* akan memperbesar risiko yang harus ditanggung perusahaan karena kenaikan beban keuangan akan memaksa perusahaan untuk mempertahankan tingkat EBIT yang lebih besar. Apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban *financial* tersebut maka kemungkinan perusahaan tidak akan dapat melanjutkan usahanya karena para kreditur yang merasa tidak terjamin dapat memaksa perusahaan untuk membayar bunga beserta pinjaman pokoknya dengan segera (Syamsuddin, 2011:118).

1.1 Rumusan Masalah

Penelitian yang dilakukan oleh Arfinda (2014) mengenai Analisis Efisiensi Bank Umum Sebelum dan Setelah Krisis Ekonomi 2008 Dengan Menggunakan Metode NonParametrik Data Envelopment Analysis (Dea) menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan efisiensi kinerja perbankan sebelum dan sesudah krisis ekonomi. Berbeda halnya dengan risiko akibat penggunaan biaya tetap yang akan didapat oleh perusahaan, dimungkinkan dengan terjadinya krisis ekonomi global 2008 akan mempengaruhi tingkat risiko operasi dan risiko keuangan perusahaan subsektor perkebunan, sehingga perbandingan DOL dan DFL ini dilakukan untuk melihat seberapa besar risiko operasi dan risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan pengekspor komoditas perkebunan sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008. Terjadinya krisis global ini dimungkinkan akan memicu timbulnya fluktuasi pendapatan bagi pihak perusahaan subsektor perkebunan karena adanya penurunan harga berbagai komoditas dan penghentian kontrak-kontrak pembelian komoditas perkebunan yang berasal dari Indonesia (Sadaly, 2009). Secara otomatis, dengan adanya fluktuasi penjualan ini akan membuat tingkat keuntungan atau pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan

mengalami ketidakpastian, sehingga dapat membuat risiko operasi dan risiko keuangannya menjadi tidak pasti juga. Dikatakan risiko operasi dan risiko keuangan menjadi tidak pasti karena jika pada saat penjualan mengalami peningkatan, maka EBIT pun juga mengalami peningkatan yang jauh lebih besar dan sebaliknya, jika pada saat penjualan mengalami penurunan, maka EBIT pun juga mengalami penurunan yang jauh lebih besar. Hal inilah yang dikhawatirkan, mengingat terjadinya krisis ekonomi global yang menimbulkan adanya fluktuasi penjualan yang berdampak pada pendapatan perusahaan subsektor perkebunan.

Jika pada saat sesudah terjadinya krisis, penjualan semakin mengalami peningkatan maka risiko operasi dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan akan semakin mengalami penurunan karena DOL dan DFL yang meningkat jauh lebih besar daripada penjualannya. Dengan demikian perbandingan DOL dan DFL ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan dalam memilih strategi dan proporsi yang ideal dalam penggunaan biaya-biaya yang bersifat tetap pada saat terjadinya peristiwa ekonomi makro baik yang serupa maupun berbeda.

Sesuai uraian yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. bagaimana tingkat *operating leverage* sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI ?
- b. bagaimana tingkat *financial leverage* sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI?

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disampaikan, tujuan penelitian ini adalah untuk :

- a. menganalisis tingkat *operating leverage* sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI

- b. menganalisis tingkat *financial leverage* sebelum dan sesudah krisis ekonomi global tahun 2008 pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI

1.3 Manfaat Penelitian

- a. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam melengkapi dan mengembangkan ilmu terkait *operating leverage* dan *financial leverage*.
- b. Bagi Perusahaan Subsektor Perkebunan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan dalam memilih strategi dan proporsi yang ideal dalam penggunaan biaya-biaya yang bersifat tetap pada saat terjadinya peristiwa ekonomi makro baik yang serupa maupun berbeda guna meminimalisir risiko operasi dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan akibat adanya fluktuasi penjualan.
- c. Bagi Penelitian Selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya serta dapat menjadi penelitian terdahulu mengenai risiko bisnis setelah adanya fenomena atau *event* makro ekonomi tertentu.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Leverage*

Modal merupakan salah satu faktor yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional sehari-hari dalam suatu perusahaan. Modal tersebut dapat berasal dari modal sendiri maupun pinjaman. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik yang merupakan sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang akan menimbulkan suatu efek yang biasa disebut dengan *leverage*. Secara harfiah arti *leverage* adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, *leverage* juga mempunyai maksud yang serupa, yaitu *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Horne dan Wachowicz (2007:182) menyatakan bahwa penggunaan *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan (*lever up*) profitabilitas. Istilah *lever* diambil dari pengungkit mekanis yang membuat kita mampu untuk mengangkat beban lebih daripada bila kita melakukannya sendiri. Menurut Syamsudin (2011:90), *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Berdasarkan definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan, bila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya tetap keuangan. Tujuan perusahaan mengambil kebijakan *leverage* yaitu dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri.

Dengan memperbesar tingkat *leverage*, maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat bersamaan hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang diperoleh. Semakin tinggi *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin tinggi pula tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan.

2.1.2 *Leverage Operasi (Operating Leverage)*

Leverage operasi adalah meningkatnya sumbangan biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat penjualan (Harmono, 2009:176). *Leverage* operasi merupakan tingkat sejauh mana perusahaan menggunakan biaya-biaya tetap dalam operasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2006: 9-12). *Leverage* operasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko operasi. Risiko operasi dimaksudkan dengan suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasinya (Syamsuddin, 2011:107).

Jadi dapat dikatakan bahwa *leverage* operasi timbul pada saat perusahaan menggunakan biaya-biaya tetap (*fixed operating cost*) dalam kegiatan operasinya dan di dalam penggunaan biaya tetap mengandung risiko operasi, sehingga perusahaan harus dapat meningkatkan penjualan guna menutup biaya operasinya. *Operating leverage* dibedakan menjadi 2, yaitu *operating leverage* yang *favorable* (menguntungkan) adalah kondisi dimana laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) sama dengan *revenue* (pendapatan) dikurangi biaya variabel lebih besar daripada biaya tetapnya dan sebaliknya dikatakan *operating leverage* yang *unfavorable* (tidak menguntungkan) adalah jika *revenue* dikurangi dengan biaya variabel belum dapat menutup beban tetapnya (Horne dan Wachowicz, 2007:193).

Analisis *leverage* operasi dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapapenjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan tidak menderita kerugian. Untuk mengukur pengaruh volume penjualan terhadap laba operasi dan untuk melihat besar kecilnya *leverage* operasi dapat dihitung dengan menentukan DOL (*degree of*

operating leverage). secara teori nilai DOL yang baik adalah lebih besar dari 1 (Harmono, 2009:176). Adapun rumus untuk menghitung DOL, sebagai berikut :

$$DOL_{\text{penjualan tertentu}} = \frac{S - VC}{S - VC - FC}$$

Dimana :

S = penjualan

VC = biaya variabel

FC = biaya tetap

Dapat pula diformulasikan dalam bentuk sebagai berikut :

$$DOL_{\text{pada tingkat output tertentu}} = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

Operating leverage yang tinggi mencerminkan biaya operasi tetap yang tinggi. Apabila penggunaan biaya operasi tetap relatif jauh lebih tinggi daripada biaya operasi variabelnya, maka DOL pun akan semakin tinggi. Semakin tinggi *operating leverage* perusahaan maka akan semakin besar fluktuasi penjualan akan mempengaruhi laba. Fluktuasi laba tersebut mencerminkan risiko perusahaan. Dapat pula dikatakan bahwa semakin besar DOL berarti semakin besar pula pengaruh perubahan penjualan terhadap EBIT, yang berarti semakin besar DOL, maka semakin besar tingkat risiko bisnis suatu perusahaan. Menurut Gitman (2006:543) menyatakan bahwa “ *Operating leverage works in both directions. when a firm has fixed operating cost, operating leverage is present. An increase in sales result in a more than popotional increase in EBIT, a decrease in sales result in a more than propotional decrease in EBIT* ”.

2.1.3 Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)

Leverage keuangan merupakan tingkat sejauh mana sekuritas dengan hutang digunakan dalam struktur modal sebuah perusahaan. Pendanaan melalui hutang memiliki tingkat risiko yang cukup tinggi karena sangat dipengaruhi faktor-faktor internal perusahaan misalnya kondisi keuangan perusahaan dan faktor eksternal perusahaan misalnya permasalahan ekonomi makro, seperti tingkat suku bunga

(Brigham dan Houston, 2006: 17-19). Adapun pengertian lain menurut Syamsuddin (2011:113), *financial leverage* sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning Per Share*). Jadi dapat dikatakan bahwa *financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dengan harapan akan memperoleh tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya.

Dalam analisis *financial leverage* diasumsikan bahwa dividen untuk pemegang saham preferen selalu dibayar dalam satu periode, asumsi ini diperlukan karena tujuan utama dari *financial leverage* adalah untuk mengetahui seberapa besar uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa setelah bunga dan dividen untuk saham preferen dibayarkan. Pembiayaan perusahaan melalui hutang (*financial leverage*) bertujuan untuk meningkatkan *return* bagi pemegang saham, tetapi *financial leverage* juga berpotensi terhadap besarnya risiko yang dihadapi investor jika beban tetap yang harus dibayar perusahaan atas hutang-hutangnya lebih besar dari laba yang diperolehnya. Konsekuensinya adalah perusahaan akan mengalami *financial distress* yang mengakibatkan kebangkrutan. Besar kecilnya *financial leverage* dihitung dengan DFL (*degree of financial leverage*). Perhitungan untuk menentukan DFL :

$$DFL_{pada x} = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}} \text{ atau } DFL_{pada x} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

Atau dapat diformulasikan dalam bentuk sebagai berikut :

$$DFL_{pada EBIT \text{ tertentu}} = \frac{EBIT}{EBIT - I - \left(\frac{Dp}{1-t}\right)}$$

Dimana :

EBIT = laba sebelum bunga dan pajak

I = bunga (*interest*)

Dp = dividen saham preferen

t = tingkat pajak

DFL menunjukkan seberapa jauh perubahan EPS karena perubahan tertentu dari EBIT. Penggunaan *financial leverage* makin tinggi mengakibatkan biaya modal tetapnya tinggi dan perusahaan harus berusaha agar memperoleh tambahan EBIT yang lebih tinggi daripada biaya tetapnya. Penggunaan *financial leverage* yang semakin tinggi mengakibatkan risiko keuangan juga meningkat. Dengan demikian, semakin besar DFL nya, maka semakin besar pula risiko keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai hutang dalam proporsi yang lebih besar. Nilai DFL yang besar menunjukkan bahwa perubahan tingkat EBIT akan menghasilkan perubahan yang besar pada laba bersih (EAT) atau pendapatan per lembar saham (EPS). Menurut Gitman (2006:547) menyatakan bahwa “ *The effect of financial leverage is such that an increase in the firm’s EBIT result in a more than propotional increase in the firm’s earnings per share, where as decrease in the firm’s EBIT result in a more than propotional decrease in earnings per share*”.

2.1.4 Leverage Total (Total/Combined Leverage)

Menurut Syamsuddin (2011:120), definisi *total leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap keuangan untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS). Perusahaan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya-biaya aset dan sumber dananya. Pengaruh penggabungan *operating* dan *financial leverage* adalah peningkatan (pembesaran) dua langkah dari setiap perubahan penjualan terhadap perubahan EPS yang relatif lebih besar (Horne dan Wachowicz, 2007:180). Besar kecilnya *total leverage* dapat diukur dengan menggunakan *degree of total leverage* (DTL), berikut perhitungannya :

$$DTL_{pada x} = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

Total leverage merupakan hasil perkalian dari *degree of operating leverage* (DOL) dengan *Degree of financial leverage* (DFL), maka dapat diformulasikan dalam bentuk sebagai berikut :

$$DTL = DOL \times DFL$$

Atau dapat diformulasikan dalam bentuk sebagai berikut :

$$DTL_{pada x} = \frac{Q - VC}{Q - VC - I - \left(\frac{Dp}{1-t}\right)}$$

Dimana :

- X = tingkat penjualan
- Q = output/penjualan
- VC = biaya variabel
- I = bunga
- Dp = dividen saham preferen
- t = tingkat pajak

2.1.5 Komponen *Leverage*

Komponen *leverage* meliputi penjualan, EBIT, bunga, pajak, biaya, dividen saham preferen, dan EPS, dimana hal-hal tersebut sangat dibutuhkan dalam melakukan analisis *operating leverage* dan *financial leverage*. Pengumpulan dan perhitungan komponen leverage adalah langkah awal yang dibutuhkan dalam perhitungan *degree of operating leverage* (DOL) dan *degree of financial leverage* (DFL). Adapun keterkaitan dari masing-masing komponen, baik dengan analisis *operating leverage* maupun analisis *financial leverage* adalah sebagai berikut :

a. Penjualan (*Sales*)

Penjualan adalah suatu transfer hak atas benda. Penjualan merupakan sumber hidup suatu perusahaan, karena dari penjualan dapat diperoleh laba. Adapun definisi lain dari penjualan adalah hasil yang dicapai sebagai imbalan jasa yang diselenggarakan dan dilakukan perniagaan transaksi dunia usaha (Winardi, 2003:176). Apabila penjualan meningkat, maka EBIT akan meningkat jauh lebih besar dan sebaliknya jika penjualan menurun, maka EBIT akan menurun secara tidak proposional. Hal ini disebabkan *leverage* bekerja secara dua arah atau sering

disebut pedang bermata dua, yaitu memperbesar keuntungan atau memperbesar kerugian (Horne dan Wachowicz, 2007:183).

b. EBIT (*Earning Before Interest and Tax*)

EBIT adalah laba perusahaan yang dihasilkan sebelum bunga dan pajak atau disebut juga laba operasi. EBIT akan meningkat seiring dengan meningkatnya penjualan. Menurut Stice dan Skousen (2004: 243) laba operasi menunjukkan seberapa efisien dan efektif perusahaan melakukan aktivitas operasinya. Adapun rumus untuk mencari EBIT adalah sebagai berikut :

$$\text{EBIT} = \text{total penjualan} - \text{total biaya tetap} - \text{total biaya variabel}$$

Pada rumus untuk mencari DFL, apabila EBIT mengalami kenaikan maka DFL akan mengalami penurunan dan sebaliknya apabila EBIT mengalami penurunan, maka DFL akan meningkat. Hal ini berbeda dengan DOL, pada rumus untuk mencari DOL, apabila EBIT mengalami kenaikan maka DOL akan mengalami kenaikan juga dan sebaliknya apabila EBIT mengalami penurunan, maka DOL juga akan mengalami penurunan juga. Semakin tinggi tingkat EBIT, maka risiko juga akan semakin meningkat pula sehingga keuntungan ataupun kerugian yang akan diderita akan meningkat. Hal ini disebabkan *leverage* bekerja secara dua arah atau sering disebut pedang bermata dua, yaitu memperbesar keuntungan atau memperbesar kerugian (Horne dan Wachowicz, 2007:183).

c. Bunga (*Interest*)

Semakin besar bunga (*interest*), maka akan semakin kecil jumlah pajak yang dibayar oleh suatu perusahaan, karena bunga dapat menjadi pengurang dalam pembayaran pajak (Brealey, Myers, dan Marcus, 2007:14). Bunga mempunyai dampak atau pengaruh yang langsung terhadap *financial leverage* karena bunga merupakan kewajiban keuangan yang bersifat tetap. Semakin besar bunga maka semakin besar pula DFL dan sebaliknya. Suatu perusahaan dengan DFL yang tinggi mempunyai risiko keuangan yang tinggi pula. Adapun formulasi yang digunakan dalam menghitung besarnya bunga:

$$\text{Bunga} = \text{besarnya persentase bunga pinjaman} \times \text{pinjaman}$$

d. Pajak (*Tax*)

Menurut Soemitro (1994) dalam Mardiasmo (2011:1), definisi pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum.

Pada rumus untuk mencari DFL, apabila pajak mengalami kenaikan maka tingkat DFL juga akan mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila pajak mengalami penurunan, maka tingkat DFL juga mengalami penurunan. Pajak merupakan salah satu faktor yang menyebabkan berkurangnya income yang tersedia bagi pemegang saham biasa, namun pembayaran pajak tidak berpengaruh langsung terhadap *financial leverage* karena pajak bukanlah kewajiban keuangan yang tetap. Dikatakan bukan menjadi kewajiban keuangan yang tetap adalah karena jumlah dari pembayaran pajak dapat berubah sesuai dengan adanya perubahan EBIT. Adapun formulasi yang digunakan dalam menghitung besarnya pajak .

$$\text{Pajak} = \text{besar persentase pajak} \times \text{Earning Before Tax (EBT)}$$

e. Biaya (*cost*)

Istilah biaya dapat dilihat dari sudut pandang akuntansi keuangan dan akuntansi manajemen. Dalam akuntansi keuangan istilah biaya (*cost*) diartikan sebagai pengorbanan yang dilakukan untuk memperoleh beberapa barang atau jasa, sedangkan dalam akuntansi manajemen istilah biaya (*cost*) digunakan dalam berbagai cara yang berbeda untuk tujuan yang berbeda. Alasannya adalah bahwa terdapat beberapa jenis biaya yang berbeda dan biaya ini diklasifikasikan menurut cara yang berbeda sesuai dengan kepentingan manajemen (Garrison dan Noreen, 2007:34).

Secara terminologi, istilah biaya terbagi menjadi dua, yaitu *cost* dan *expenses*. *Cost* merupakan pengorbanan sumber daya ekonomi perusahaan yang digunakan untuk memperoleh barang atau jasa, sedangkan *expenses* adalah pengorbanan sumber daya ekonomi perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Berdasarkan pola perilakunya, biaya dapat digolongkan menjadi 3, yaitu (Masiyah, 2013:20-21) :

1) Biaya Tetap (*Fixed Cost*)

Biaya tetap atau disebut juga *fixed cost* adalah biaya yang dalam jangka pendek tidak berubah karena variabilitas operasi (tingkat output yang dihasilkan) maupun penjualan. Biaya tetap meliputi beban sewa, beban penyusutan atau depresiasi bangunan, kendaraan, dan peralatan.

2) Biaya Variabel (*Variable Cost*)

Biaya variabel atau disebut juga *variable cost* adalah biaya yang dalam jangka pendek berubah karena perubahan operasi perusahaan, contohnya adalah biaya bahan baku, gaji tenaga kerja langsung.

3) Biaya Semivariabel

Biaya semivariabel adalah biaya yang meningkat atau mengalami perubahan secara bertahap sesuai dengan kenaikan jumlah output, contohnya adalah biaya listrik. Pemisahan biaya semivariabel dapat dilakukan dengan menggunakan 4 metode, yaitu metode titik tertinggi-terendah (*high and low point methode*), metode diagram pencar (*scattergram*), dan metode kuadrat terkecil (*least square*).

Pada rumus untuk mencari DOL, apabila biaya operasi tetap mengalami kenaikan maka DOL akan mengalami kenaikan juga dan sebaliknya apabila biaya operasi tetap mengalami penurunan, maka DOL akan menurun juga. Apabila biaya operasi variabel per unit mengalami kenaikan, maka DOL akan mengalami kenaikan dan sebaliknya apabila biaya operasi variabel per unit mengalami penurunan, maka DOL akan menurun juga.

f. Dividen Saham Preferen

Deviden adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Deviden akan diterima oleh pemegang saham hanya jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan deviden (Sartono, 2001:135). Semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen

untuk saham preferen. Hal ini dapat terjadi karena saham preferen mempunyai hak istimewa yaitu hak untuk didahulukan dalam pembagian dividen.

Dividen saham preferen merupakan salah satu faktor yang menyebabkan berkurangnya income yang tersedia bagi pemegang saham. Dividen saham preferen ini merupakan kewajiban keuangan yang bersifat tetap, sehingga akan berpengaruh langsung terhadap *financial leverage*. Adapun formulasi yang digunakan untuk menghitung dividen saham preferen.

$$D_p = \text{Total Saham Preferen} \times \text{Dividen per Lembar Saham Preferen}$$

g. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share (EPS) merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dan Hendry, 2001 : 139). Pihak manajemen perusahaan menggunakan *financial leverage* dengan tujuan agar labanya menjadi meningkat, dengan meningkatnya laba maka *earning per share* (EPS) akan meningkat pula.

Apabila pihak manajemen bisa mengelola dengan baik *financial leverage* nya agar dapat mencapai tingkat laba yang diharapkan sehingga *return* yang diterima per lembar sahamnya menjadi meningkat maka itu akan menjadi suatu bahan untuk pengambilan keputusan bagi para calon investor agar bersedia menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Menguntungkan atau tidaknya *financial leverage* dapat dilihat dari pengaruhnya pada laba per saham (EPS). *Financial leverage* menunjukkan tingkat variabilitas EPS karena ketidakpastian EBIT, atau DFL mengukur kepekaan EPS terhadap perubahan EBIT. Adapun rumus untuk mencari EPS adalah sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang mengkaji mengenai leverage telah dilakukan oleh beberapa orang diantaranya oleh Lala (2013) dan Gatot (2013), sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Laila (2010) merupakan penelitian yang tidak berkaitan dengan *leverage* namun penelitian yang dilakukan berbasis *event study*.

Lala (2013) melakukan penelitian tentang analisis *operating leverage* dan *financial leverage* untuk mengetahui *business risk* dan *financial risk*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah DOL, DFL, dan DTL. Perhitungan DOL, DFL, dan DTL dilakukan dengan beberapa tahap. Tahap pertama yang dilakukan adalah dengan menghitung komponen leverage, dimana komponen-komponen tersebut meliputi EBIT, pajak, bunga, biaya tetap, biaya variabel, biaya semivariabel, dividen saham preferen, EPS, dan penjualan. Setelah itu, tahap selanjutnya adalah melakukan perhitungan risiko bisnis dan risiko keuangan, dimana pada tahap ini semua hasil perhitungan dari komponen-komponen leverage digunakan dalam rumus untuk mencari DOL, DFL, dan DTL. Setelah DOL, DFL, dan DTL diketahui hasilnya, maka tahap yang terakhir adalah melakukan perbandingan risiko. Pada penelitian ini, perbandingan risiko dilakukan secara manual atau secara deskriptif, yaitu dengan membandingkan hasil perhitungan DOL, DFL, dan DTL antar perusahaan sesuai dengan hasil perhitungan yang penyajiannya berupa tabel dan grafik.

Gatot (2013) melakukan penelitian tentang analisis leverage (study kasus pada perusahaan yang melakukan akuisisi yang terdaftar di BEI). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif dan statistik uji beda (t-test) dengan bantuan SPSS, yang dimaksudkan untuk menguji apakah ada perbedaan *leverage* sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Selain itu, pada penelitian ini juga menghitung ROE, ROI, *profit margin*, *total debt to equity*, dan rentabilitas ekonomi beserta dengan implementasinya. Langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung *degree of operating leverage* dan *degree of financial leverage* untuk masing-masing perusahaan pada periode yang telah ditentukan (dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah akuisisi). Setelah didapatkan hasil perhitungan, maka selanjutnya akan dilakukan prosedur dalam pengujian hipotesis dan melakukan perhitungan dengan SPSS untuk mengetahui nilai t hitung. Uji t ini dilakukan dengan membandingkan nilai DOL 1 tahun sebelum dengan DOL 1 tahun sesudah akuisisi dan DOL 2 tahun sebelum dan 2

tahun sesudah akuisisi, begitu juga dengan pengujian terhadap DFL. Langkah yang terakhir adalah pengambilan keputusan hipotesis dan mendeskripsikan hasil perhitungan tersebut.

Laila (2010) melakukan penelitian tentang analisis perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pemilu legislatif 2009. Alat analisis yang digunakan adalah uji beda rata-rata dua sampel berpasangan (*paired t test*) yang digunakan untuk menguji hipotesis apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pemilu legislatif 2009. Pada penelitian ini, dalam melakukan pengujian hipotesis ada beberapa tahapan atau prosedur yang harus dilakukan, yaitu merumuskan hipotesis untuk uji korelasi rata-rata berpasangan, merumuskan hipotesis untuk uji beda dua rata-rata berpasangan, menentukan rata-rata harga saham masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah pemilu 2009, menentukan tingkat signifikansi, lalu melakukan pengujian data atau melakukan perhitungan dengan menggunakan metode paired sample t test dengan bantuan software SPSS, setelah hasil diketahui maka langkah yang terakhir adalah menentukan kriteria hipotesis dan melakukan pengambilan keputusan apakah H_0 diterima atau tidak.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti (tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
Laila (2010)	Variabel independen adalah pemilu legislatif 2009 dan variabel dependen adalah harga saham properti dan real estate	uji beda rata-rata dua sampel berpasangan (<i>paired t test</i>)	Pemilu legislatif 2009 berhubungan nyata dengan harga saham sektor <i>property dan real estate</i> dan adanya perbedaan antara saham sebelum dan sesudah Pemilu Legislatif 2009 dengan harga saham pada sektor <i>property dan real estate</i> .

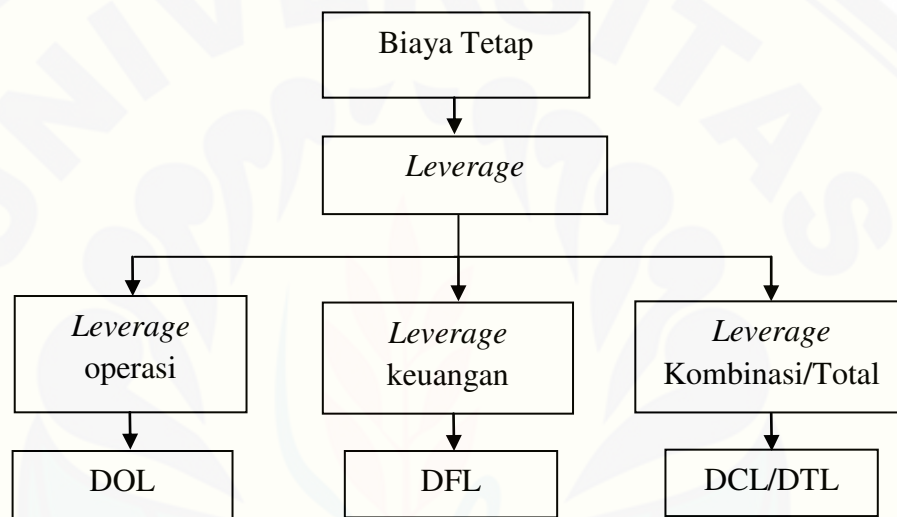
Peneliti (tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
Lala (2013)	EBIT,Pajak,Bunga ,Biaya Tetap, BiayaVariabel, Biaya Semivariabel, Dividen Saham Preferen, Penjualan, EPS.	DOL, DFL, dan DTL.	Secara rata-rata nilai risiko total,PT. Tiga Pilar Sejahtera,lebih besar dibandingkan PT. Mayora Indah,tbk.
Gatot (2013)	Akuisisi, <i>Leverage, Operating Leverage,dan Financial Leverage</i>	Uji Beda (t-test)	<i>Leverage</i> (DOL dan DFL) sebelum dan sesudah akuisisi yang dilakukan perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan akuisis pada tahun 2008, baik satu tahun maupun dua tahun tidak berbeda nyata, <i>return on investment</i> ,rentabilitas ekonomi, dan <i>profit margin</i> mengalami penurunan

Pada dasarnya penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gatot dan Lala memiliki kesamaan yaitu tentang *leverage*, namun ada beberapa perbedaan pada penelitian ini. Penelitian yang di lakukan Gatot menggunakan *event* akuisisi, seperti yang diketahui bahwa akuisisi adalah *event* yang bersifat mikro ekonomi, sehingga untuk menyempurnakan penelitian ini, maka *event* yang diambil adalah *event* yang bersifat makro ekonomi yang dampaknya berpengaruh atau dirasakan secara global dan juga dalam menentukan alat analisis yang akan digunakan dilakukan prosedur yang lebih lengkap agar alat analisis yang digunakan tepat guna mendapatkan hasil yang lebih akurat.

2.3 Kerangka Konseptual

Secara teoritis, leverage dibagi menjadi tiga, yaitu *leverage* operasi, *leverage* keuangan, dan *leverage* total atau kombinasi, namun pada penelitian ini hanya

mengkaji *leverage* operasi dan *leverage* keuangan saja. Berawal dari kerangka konseptual yang akan disajikan dapat dijelaskan hubungan antara penggunaan biaya tetap operasi dan keuangan yang dapat menimbulkan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan. *Leverage* operasi dan *leverage* keuangan dapat menimbulkan risiko. Risiko operasi dapat diketahui dengan menghitung *degree of operating leverage*, sedangkan risiko keuangan dapat diketahui dengan menghitung *degree of financial leverage*. Berikut akan disajikan gambar beserta penjelasan hubungan konsep :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber : Gitman (2006:538)

Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dapat dikatakan menggunakan *leverage*. *Leverage* dibedakan menjadi *leverage* operasi dan *leverage* keuangan, dimana *leverage* operasi menunjukkan bahwa suatu perusahaan menggunakan biaya tetap operasi, sedangkan *leverage* keuangan menyangkut penggunaan dana yang diperoleh dari hutang atau mengeluarkan saham preferen. Perlu diketahui bahwa penggunaan *leverage*, baik *leverage* operasi maupun *leverage* keuangan mengandung risiko di dalamnya. *Leverage* bekerja secara dua arah, yaitu memperbesar keuntungan atau memperbesar kerugian. Alasan inilah yang membuat penggunaan *leverage* menjadi berisiko. Adanya ketidakpastian ini berasal dari volume penjualan, dimana jika penjualan tidak dapat menutup biaya

tetap yang telah digunakan, maka EBIT akan mengalami penurunan secara tidak proposional dan sebaliknya jika penjualan dapat menutup biaya yang digunakan, maka penggunaan biaya tetap tersebut akan memperbesar tingkat keuntungan atau EBIT akan mengalami peningkatan jauh lebih besar. sehingga dengan menggunakan *degree of operating leverage* (DOL), dapat diketahui seberapa besar perubahan laba operasi (EBIT) yang disebabkan oleh perubahan penjualan, sedangkan dengan menggunakan *degree of financial leverage* (DFL), dapat diketahui seberapa besar perubahan laba per lembar saham (EPS) yang disebabkan oleh perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT).



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian *event study*. Penelitian ini merupakan suatu pengamatan terhadap dampak krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 pada tingkat risiko operasi dan risiko keuangan pada masing-masing perusahaan subsektor perkebunan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI sebanyak 16 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini didapat dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Ada beberapa kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

- a. perusahaan telah melakukan penawaran saham perdana sebelum tahun 2001. Laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO sesudah tahun 2001 tidak dapat diperoleh. Laporan keuangan perusahaan akan dipublikasikan apabila perusahaan sudah *go public*.
- b. perusahaan menerbitkan laporan keuangan lengkap dan berturut-turut selama periode 2001 sampai 2014. Kelengkapan data sangat penting karena tujuan dari penelitian ini adalah membandingkan risiko operasi dan risiko keuangan perusahaan subsektor perkebunan pada periode 2001-2007 dengan periode 2009-2014.

3.3 Jenis dan Sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2001-2004 dan data laporan keuangan selama periode 2005-2014. Data tersebut diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Definisi operasional variabel pada penelitian ini ada dua, yaitu :

a. *Degree of Operating Leverage* (DOL)

Degree of Operating Leverage (DOL) adalah persentase perubahan laba operasi (EBIT) dibanding perubahan output (penjualan). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

b. *Degree of Financial Leverage* (DFL)

Degree of Financial Leverage (DFL) merupakan persentase perubahan laba per lembar saham (EPS) yang diakibatkan adanya perubahan dalam laba (EBIT). Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis risiko bisnis dan risiko keuangan dilakukan dengan menggunakan *degree of operating leverage* dan *degree of financial leverage*. Ada beberapa langkah yang perlu dilakukan dalam menganalisis risiko bisnis dan risiko keuangan, yaitu :

a. perhitungan *bussiness risk* dan *financial risk*

1) Menghitung *degree of operating leverage* (DOL)

Pada tahap ini, perhitungan untuk mencari *degree of operating leverage* (DOL) pada masing-masing perusahaan untuk setiap tahun dilakukan. Adapun formula yang digunakan dalam menghitung *degree of operating leverage* :

$$DOL_{\text{pada tingkat output tertentu}} = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

2) Menghitung *degree of financial leverage* (DFL)

Pada tahap ini, perhitungan untuk mencari *degree of financial leverage* (DFL) pada masing-masing perusahaan untuk setiap tahun dilakukan. Adapun formula yang digunakan dalam menghitung *degree of financial leverage* :

$$DFL_{\text{pada } x} = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

b. melakukan perbandingan

Ini adalah tahap dimana akan dilakukan perbandingan tingkat *operating leverage* dan *financial leverage* pada perusahaan sub sektor perkebunan dalam rentang waktu 6 tahun sebelum dan 6 tahun sesudah krisis ekonomi global tahun 2008, sehingga akan diketahui risiko operasi dan risiko keuangan perusahaan sub sektor perkebunan antara sebelum dan sesudah terjadinya krisis, disertai dengan implementasi hasil perhitungan. Dalam melihat apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah terjadi krisis dapat dilakukan dengan menggunakan uji hipotesis. Sebelum melakukan pengujian hipotesis perlu memilih uji statistik apa yang akan digunakan dalam penelitian.

3.5.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data diperlukan untuk mengetahui alat analisis mana yang seharusnya digunakan, parametrik atau non parametrik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak, maka pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Jika “signifikansi” *Kolmogorov Smirnov* $> \alpha$, maka data terdistribusi normal.

Jika “signifikansi” *Kolmogorov Smirnov* $< \alpha$, maka data tidak terdistribusi normal.

3.5.2 Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis Untuk Data Berdistribusi Tidak Normal (Nonparametrik)

Apabila data berdistribusi tidak normal akan digunakan uji statistik nonparametrik *Wilcoxon Signed Rank Test* (Husaini dan Purnomo, 2006:320-322). Pengujian hipotesis untuk data berdistribusi tidak normal (nonparametrik) dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) merumuskan hipotesis

Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan atau menguji adakah perbedaan antara DOL dan DFL 6 tahun sebelum krisis dengan 6 tahun sesudah krisis. Pengujian ini dilakukan sebanyak tiga kali untuk masing-masing variabel penelitian. Tahap pertama dalam melakukan pengujian ini adalah dengan

merumuskan hipotesis penelitian. Dalam merumuskan hipotesis penelitian dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- a) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_A : DOL_{sbit-1} = DOL_{ssit+1}$$

$$H1_A : DOL_{sbit-1} \neq DOL_{ssit+1}$$

$$Ho_B : DFL_{sbit-1} = DFL_{ssit+1}$$

$$H1_B : DFL_{sbit-1} \neq DFL_{ssit+1}$$

- b) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_C : DOL_{sbit-2} = DOL_{ssit+2}$$

$$H1_C : DOL_{sbit-2} \neq DOL_{ssit+2}$$

$$Ho_D : DFL_{sbit-2} = DFL_{ssit+2}$$

$$H1_D : DFL_{sbit-2} \neq DFL_{ssit+2}$$

- c) 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_E : DOL_{sbit-3} = DOL_{ssit+3}$$

$$H1_E : DOL_{sbit-3} \neq DOL_{ssit+3}$$

$$Ho_F : DFL_{sbit-3} = DFL_{ssit+3}$$

$$H1_F : DFL_{sbit-3} \neq DFL_{ssit+3}$$

- d) 4 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_G : DOL_{sbit-4} = DOL_{ssit+4}$$

$$H1_G : DOL_{sbit-4} \neq DOL_{ssit+4}$$

$$Ho_H : DFL_{sbit-4} = DFL_{ssit+4}$$

$$H1_H : DFL_{sbit-4} \neq DFL_{ssit+4}$$

- e) 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_I : DOL_{sbit-5} = DOL_{ssit+5}$$

$$H1_I : DOL_{sbit-5} \neq DOL_{ssit+5}$$

$$Ho_J : DFL_{sbit-5} = DFL_{ssit+5}$$

$$H1_J : DFL_{sbit-5} \neq DFL_{ssit+5}$$

- f) 6 tahun sebelum dan 6 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_K : DOL_{sbit-6} = DOL_{ssit+6}$$

$$H1_K : DOL_{sbit-6} \neq DOL_{ssit+6}$$

$$Ho_L : DFL_{sbit-6} = DFL_{ssit+6}$$

$$H1_L : DFL_{sbit-6} \neq DFL_{ssit+6}$$

- 2) menentukan taraf nyata/tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) 1%, 5%, atau 10%.

- 3) kriteria pengujian

- a) Pengambilan keputusan, apakah menerima atau menolak H_0 untuk DOL dapat dilakukan dengan menetapkan kriteria pengujian apabila $Sign. < \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan antara DOL 1 tahun sebelum dengan DOL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008, namun sebaliknya apabila $Sign. > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan antara DOL 1 tahun sebelum dengan DOL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008. Penentuan kriteria pengujian ini juga berlaku sama untuk DOL baik pada 2 tahun, 3 tahun, 4 tahun, 5 tahun, maupun 6 tahun sebelum event dengan sesudah event.
- b) Pengambilan keputusan, apakah menerima atau menolak H_0 untuk DFL dapat dilakukan dengan menetapkan kriteria pengujian apabila $Sign. < \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan antara DFL 1 tahun sebelum dengan DFL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008, namun sebaliknya apabila $Sign. > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan antara DFL 1 tahun sebelum dengan DFL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008. Penentuan kriteria pengujian ini juga berlaku sama untuk DFL baik pada 2 tahun, 3 tahun, 4 tahun, 5 tahun, maupun 6 tahun sebelum event dengan sesudah event.

- 4) pengambilan keputusan
 pengambilan keputusan yang dimaksudkan adalah dengan menerima H_0 atau menolak H_0

b. Uji Hipotesis Data Berdistribusi Normal (Parametrik)

Apabila data berdistribusi normal akan digunakan uji statistik parametrik *paired t test* (Singgih, 2014:84). Pengujian hipotesis untuk uji *paired t test* dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) merumuskan hipotesis

Penelitian ini dilakukan untuk membandingkan atau menguji adakah perbedaan antara DOL dan DFL 6 tahun sebelum krisis dengan 6 tahun sesudah krisis. Pengujian ini dilakukan sebanyak tiga kali untuk masing-masing variabel penelitian. Tahap pertama dalam melakukan pengujian ini adalah dengan merumuskan hipotesis penelitian. Dalam merumuskan hipotesis penelitian dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

a) 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$H_0_A : DOL_{sbit-1} = DOL_{ssit+1}$$

$$H1_A : DOL_{sbit-1} \neq DOL_{ssit+1}$$

$$H_0_B : DFL_{sbit-1} = DFL_{ssit+1}$$

$$H1_B : DFL_{sbit-1} \neq DFL_{ssit+1}$$

b) 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$H_0_C : DOL_{sbit-2} = DOL_{ssit+2}$$

$$H1_C : DOL_{sbit-2} \neq DOL_{ssit+2}$$

$$H_0_D : DFL_{sbit-2} = DFL_{ssit+2}$$

$$H1_D : DFL_{sbit-2} \neq DFL_{ssit+2}$$

c) 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$H_0_E : DOL_{sbit-3} = DOL_{ssit+3}$$

$$H1_E : DOL_{sbit-3} \neq DOL_{ssit+3}$$

$$H_0_F : DFL_{sbit-3} = DFL_{ssit+3}$$

$$H1_F : DFL_{sbit-3} \neq DFL_{ssit+3}$$

- d) 4 tahun sebelum dan 4 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_G : DOL_{sbit-4} = DOL_{ssit+4}$$

$$H1_G : DOL_{sbit-4} \neq DOL_{ssit+4}$$

$$Ho_H : DFL_{sbit-4} = DFL_{ssit+4}$$

$$H1_H : DFL_{sbit-4} \neq DFL_{ssit+4}$$

- e) 5 tahun sebelum dan 5 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_I : DOL_{sbit-5} = DOL_{ssit+5}$$

$$H1_I : DOL_{sbit-5} \neq DOL_{ssit+5}$$

$$Ho_J : DFL_{sbit-5} = DFL_{ssit+5}$$

$$H1_J : DFL_{sbit-5} \neq DFL_{ssit+5}$$

- f) 6 tahun sebelum dan 6 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008

$$Ho_K : DOL_{sbit-6} = DOL_{ssit+6}$$

$$H1_K : DOL_{sbit-6} \neq DOL_{ssit+6}$$

$$Ho_L : DFL_{sbit-6} = DFL_{ssit+6}$$

$$H1_L : DFL_{sbit-6} \neq DFL_{ssit+6}$$

- 2) menentukan taraf nyata/tingkat signifikansi

Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) 1%, 5%, atau 10%.

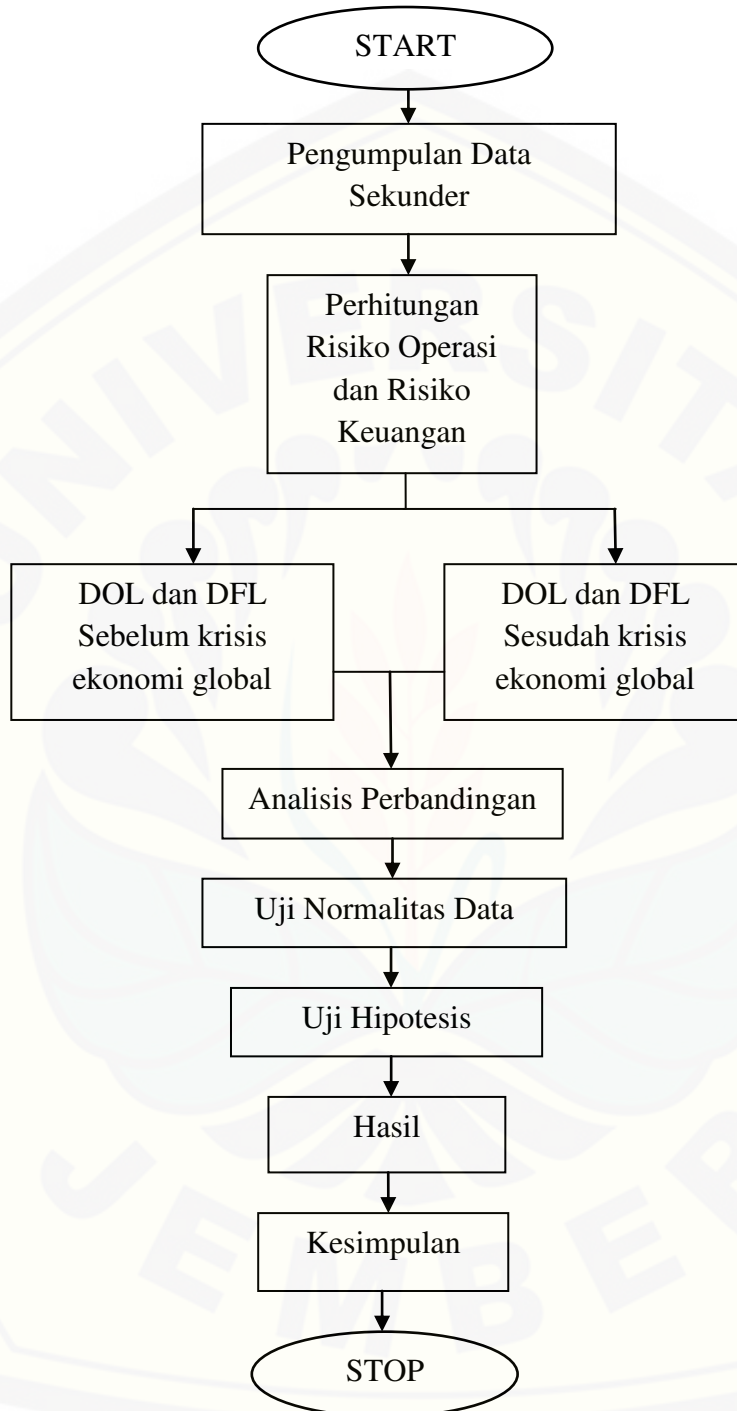
- 3) kriteria pengujian

- a) Pengambilan keputusan, apakah menerima atau menolak H_0 untuk DOL dapat dilakukan dengan menetapkan kriteria pengujian apabila $Sign. < \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan antara DOL 1 tahun sebelum dengan DOL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008, namun sebaliknya apabila $Sign. > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan antara DOL 1 tahun sebelum dengan DOL 1 tahun sesudah krisis

ekonomi global 2008. Penentuan kriteria pengujian ini juga berlaku sama untuk DOL baik pada 2 tahun, 3 tahun, 4 tahun, 5 tahun, maupun 6 tahun sebelum event dengan sesudah event.

- b) Pengambilan keputusan, apakah menerima atau menolak H_0 untuk DFL dapat dilakukan dengan menetapkan kriteria pengujian apabila $\text{Sign.} < \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan antara DFL 1 tahun sebelum dengan DFL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008, namun sebaliknya apabila $\text{Sign.} > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan antara DFL 1 tahun sebelum dengan DFL 1 tahun sesudah krisis ekonomi global 2008. Penentuan kriteria pengujian ini juga berlaku sama untuk DFL baik pada 2 tahun, 3 tahun, 4 tahun, 5 tahun, maupun 6 tahun sebelum event dengan sesudah event.
- 4) pengambilan keputusan
Pengambilan keputusan yang dimaksudkan adalah dengan menerima H_0 ataukah menolak H_0 .

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah