

**PENGARUH LEVERAGE DAN RISIKO TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN MAKANAN, FARMASI DAN TEKSTIL
DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1998, 1999 & 2000**

Andy Sahat Maasi Sigalingging

Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi

Institut Ilmu Sosial dan Ilmu Politik YAPIS Biak

Email : andy_sigalingging@iyb.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap harga saham dan risiko, yang dilakukan pada tiga sektor industri masing-masing: sektor makanan, sektor farmasi, dan sektor tekstil yang telah go publik dari tahun 1998 sampai tahun 2000. Seperti diketahui leverage merupakan cara pembiayaan perusahaan yang menggunakan hutang, yang dapat mempengaruhi harga saham dan risiko perusahaan. Semakin besar hutang suatu perusahaan diduga akan meningkatkan risiko perusahaan tersebut akibat besarnya beban bunga. Hal ini menjadi penting bagi investor dalam menganalisis harga saham karena investor tidak ingin mengalami kerugian dalam investasi. Penelitian ini menggunakan path analisis dengan 3 variabel endogen yaitu : Debt Rasio, Debt Equity Rasio dan Times Interest Earned dan 2 variabel endogen yaitu : Harga Saham dan Beta (Risiko), selain itu diakhir penelitian dilakukan uji beda leverage antara masing-masing sektor industri dengan menggunakan analisa varians (anova)

Kata Kunci: Leverage, Risiko, Rasio Hutang, Harga Saham

PENDAHULUAN

Krisis keuangan dan ekonomi yang terjadi di Indonesia pada tahun 1997 telah banyak menyebabkan kesulitan bagi perusahaan-perusahaan untuk menjalankan usahanya bahkan sebagian merugi dan bangkrut. Harga Valuta asing meningkat dengan tajam, harga dolar Amerika yang sebelumnya Rp. 2.383 (1996) meningkat hingga mencapai Rp 10.000 bahkan mencapai Rp 18.000 (1997).

Perkembangan ekonomi yang buruk ditandai dengan meningkatnya inflasi dan rendahnya pertumbuhan ekonomi nasional

Tabel 1 perkembangan inflasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia 1996-1999

Tahun	Inflasi	Pertumbuhan Ekonomi
1996	6,47	7,98
1997	11,03	4,54
1998	77,63	-13,7
1999	-0,23	0,13

Sumber data Bank Indonesia

Dari tabel tersebut terlihat krisis ekonomi dimana tingkat inflasi 77,63% dan pertumbuhan ekonomi negatif(-13,7%). Selain itu krisis ekonomi yang terjadi terlihat dari meningkatnya utang pemerintah dan swasta dalam bentuk valuta asing terutama dolar akibat jatuhnya nilai kurs Rupiah terhadap dolar.

Tabel 2 Indonesia: Sumber dan Pemakaian Modal Asing 1996 – 1999 (dalam miliar US dolar) Sumber data Bank Indonesia

	1996	1997	1998	1999
Sumber Investasi Asing Langsung	6,5	6,7	7,6	8,5
Modal Swasta lainnya Utang LN	6,2	6,0	6,0	5,9
Jangka Menengah dan Panjang	5,4	5,6	5,2	5,0
Jumlah	18,1	18,3	18,8	19,4
Penggunaan biaya defisit berjalan	8,1	10,1	11,5	12,2
Cicilan Pokok Utang LN	6,1	5,9	5,0	4,8
Penambahan Cadangan Devisa	3,9	2,3	2,3	2,4
Jumlah	18,1	18,3	18,8	19,4

Sumber world bank 1997

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Dalam kenyataannya, apabila hasil perhitungan perusahaan ternyata memiliki rasio leverage yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya resiko keuangan yang lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba yang lebih besar pula dengan cara perusahaan dapat mengolah penggunaan hutang untuk membeli asset. Sebaliknya apabila

perusahaan memiliki rasio leverage yang rendah tentu memiliki resiko keuangan lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Risiko dapat berasal dari kondisi perekonomian dan fundamental perusahaan. Risiko yang berasal dari kondisi perekonomian diakibatkan karena adanya perubahan kondisi ekonomi. Risiko yang timbul akibat kondisi ekonomi disebut risiko pasar. Risiko pasar disebut juga risiko sistematis. Selain itu, risiko juga meliputi risiko yang melekat pada suatu perusahaan akibat penggunaan utang dan dijelaskan melalui analisis risiko berdasarkan leverage dan likuiditas. Atas dasar itulah, maka risiko sistematis, dan leverage merupakan faktor yang penting untuk diteliti. Risiko investasi mendorong investor untuk melakukan diversifikasi investasi. Namun,

diversifikasi investasi tidak dapat mengeliminasi seluruh risiko yang ada. Risiko investasi yang tetap melekat meskipun telah dilakukan diversifikasi investasi merupakan risiko sistematis.

Sektor industri tekstil dipilih dalam penelitian ini karena sektor ini penyumbang devisa yang diduga mampu bertahan pada masa krisis keuangan dan ekonomi meskipun banyak dari bahan-bahan untuk produksi masih diimpor dari luar. Sektor makanan dan farmasi dipilih atas dasar kebutuhan yang sulit berkurang kendati selama krisis keuangan dan ekonomi. Dengan kondisi seperti yang telah diuraikan diatas diduga bahwa penggunaan uang pada sektor-sektor industri diatas akan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian tentang leverage sebelumnya pernah dilakukan oleh peneliti lain di MM Unpad yaitu Setiawan (1998) pada seluruh perusahaan di BEJ, Muttaqien (1999), Zanovi (2000) pada satu sektor industri. Penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian tingkat lanjut dengan memfokuskan hanya pada beberapa sektor yaitu : makanan, farmasi dan tekstil. Berdasarkan alasan-alasan tersebut diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Leverage dan Risiko terhadap Harga Saham pada perusahaan makanan, Farmasi, dan Industri Tekstil di BEJ tahun 1998, 1999, dan 2000.

Tujuan penelitian ini adalah

1. Menganalisa pengaruh leverage terhadap harga saham
2. Menganalisa pengaruh leverage terhadap risiko
3. Menganalisa pengaruh risiko terhadap harga saham

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Menurut Pedoman Standar Akuntansi (PSAK) No. 13/2004, investasi adalah suatu aktiva yang digunakan individu atau instansi untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, dividen, dan royalti.

Pasar Modal

Menurut Ahmad (2004:18) pasar modal adalah pasar abstrak, sekaligus pasar konkret dengan barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk konkretnya adalah lembar surat-surat berharga di bursa efek. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut Bursa Efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

Saham

Sunariyah (2006:127) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau bisa disebut emiten. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Penilaian harga saham menurut Husnan (2009 : 284)

adalah sebagai berikut: Penilaian harga saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi perusahaan yang diramalkan (atau yang diamati) menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut seperti misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, variabilitas laba, dan sebagainya.

Laporan Keuangan

Alexandri (2009:30), mendefinisikan laporan keuangan sebagai media yang bisa digunakan untuk mengamati dan meneliti keadaan kesehatan perusahaan yang tersusun dari neraca, laporan rugi-laba, ikhtisar laba ditahan dan laporan posisi keuangan.

Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standart (Munawir,2007:64).

Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan bagian dari risiko total yang muncul karena faktor makro (kejadian di luar kegiatan perusahaan) yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri, seperti inflasi, resesi, dan lain sebagainya. Risiko itu tidak dapat dikurangi dengan jalan melakukan diversifikasi saham. Oleh karena itu, disebut sebagai nondiversifiable risk atau risiko pasar (market risk) atau risiko umum (general risk). Risiko perusahaan

merupakan bagian dari risiko total yang timbul karena pengaruh dari faktor mikro yang hanya mempunyai pengaruh pada perusahaan tertentu saja. Risiko pasar disebut juga sebagai risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko perusahaan (*company risk*) atau risiko spesifik (*specific risk*) atau risiko unik (*unique risk*). Karena risiko itu unik untuk suatu perusahaan, yaitu hal yang buruk terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan yang lain, risiko itu dapat didiversifikasi di dalam portofolio.

Rasio Leverage

Menurut Harahap (2009:305), rasio leverage merupakan rasio yang mengukur perbandingan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas.

Debt Ratio (DR)

Menurut pendapat Syamsuddin (2011:54), Debt Ratio (DR) adalah rasio untuk menggambarkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. DR termasuk dalam rasio leverage, yaitu rasio untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. DR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

Total Aktiva

Pengaruh Debt Ratio (DR) terhadap Harga Saham, Menurut Syamsuddin (2011:54) debt ratio merupakan rasio untuk mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur, semakin tinggi DR maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menurunkan minat para investor di pasar modal untuk membeli

saham perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa debt ratio (DR) pada tingkat tertentu memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham di pasar modal.

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Harga Saham. Risiko Sistematis dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi Risiko sistematis maka return yang di harapkan juga semakin tinggi, hal tersebut didasarkan pada teori *High Risk High Return*

HIPOTESIS

Berdasarkan pokok masalah yang telah dirumuskan dan berdasarkan tujuan penelitian serta landasan teori, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis 1

H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ.

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

Hipotesis 2

H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap risiko pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ.

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap risiko pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ.

penelitian 1998-2000.

Hipotesa 3

H₀ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage dan risiko terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage dan risiko terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

Tabel 3 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sub Variabel	Definisi Variabel	Skala
Leverage Ratio (X1)	Debt Rasio (X1)	Perbandingan antara total kewajiban terhadap total asset	Rasio
Risiko Pasar (X2)	Beta Saham	Risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi	Rasio
Harga Saham (Y1)		Harga Saham setiap hari	

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif (causative). Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lainnya.

POPULASI DAN SAMPEL

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 1998-2000. Ada beberapa kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian yang dilakukan. Antara lain:

1. Sampel yang diambil dengan ketentuan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan secara rutin selama periode penelitian, sehingga data yang diperlukan tersedia pada tahun

JENIS DAN SUMBER DATA

Data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD) serta situs www.idx.co.id dengan periode tahun 1998-2000. Dan ditinjau dari segi sifat datanya, data ini merupakan data kuantitatif, yaitu data yang diperoleh bersifat angka-angka atau numerik.

SUMBER DATA

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah berasal dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) serta situs resmi www.idx.co.id.

Variabel Penelitian dan Pengukuran.

1. Variabel Endogen (Y) Menurut Mudrajad (2003:26) variabel endogen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah Leverage Rasio. Nilai Leverage Rasio diukur dengan rasio Debt Rasio, Debt to Equity Rasio dan Times Interest Earning.
2. Variabel Eksogen (X1) Menurut Mudrajad (2003:42) variabel eksogen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel endogen dan mempunyai pengaruh positif ataupun negatif bagi variabel endogen nantinya. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel eksogen adalah Risiko Pasar dan Nilai Harga Saham.
3. Variabel Intervening (X2) Menurut Mudrajad (2003) variabel Intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara

variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel intervening adalah Risiko Sistimatis.

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1 Kerangka Konseptual METODE ANALISIS DATA

Uji Asumsik Klasik. Uji Multikolinieritas
 Multikolinieritas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua bebas berkorelasi kuat. Jika terdapat korelasi yang kuat di antara sesama variabel.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	1.000	1.000
	X2	1.000	1.000

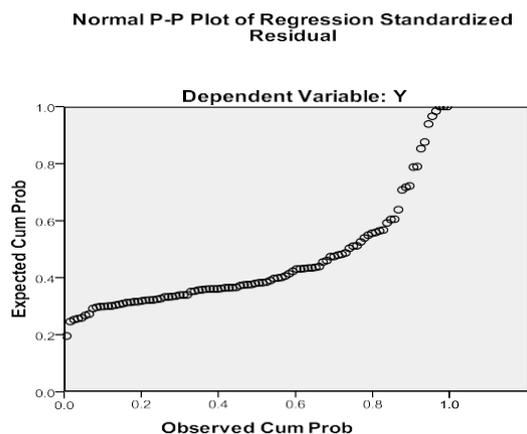
a. Dependent Variable: Y
 Sumber data olahan SPSS

Dari tabel Coefficients menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,100 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Multikolinieritas juga diuji dengan menghitung nilai VIF (VarianceInflatingFactor). Bila nilai VIF lebih kecil dari 5 maka tidak terjadimultikolinieritas. Semua nilai VIF pada tabel Coefficients menunjukkan angka

kurang dari 5. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model pada penelitian ini memenuhi syarat untuk menjadi model regresi yang baik karena tidak terjadi korelasi antar variabel independen (non-multikolinieritas).

Uji Normalitas



Sumber : Data olahan SPSS

Gambar 2. Uji Normalitas
 Gambar 2 menunjukkan bahwa grafik Normal P-P of Regression Standardized Residual menggambarkan penyebaran data dengan pola diagonal, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas

Uji Autokorelasi.
 Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar data yang berdasarkan urutan waktu (time series).

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.166 ^a	.027	.008	7127.27688	1.952

a. Predictors: (Constant), X2, X1

Sumber olahan SPSS

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, seperti yang terdapat pada tabel di atas, dapat dilihat nilai D-W yaitu sebesar 1,952 berada di antara -2 dan 2. Maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan bebas dari gangguan autokorelasi.

ANALISIS JALUR

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis jalur (Path Analysis) dengan menggunakan bantuan program SPSS. Analisis jalur merupakan pengembangan lebih lanjut dari analisis regresi berganda. Analisis jalur menguji persamaan regresi yang melibatkan beberapa variabel exogen (variabel independen) dan variabel endogen (variabel dependen) sekaligus sehingga memungkinkan pengujian terhadap variabel interverning. Analisis jalur juga dapat mengukur pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel dalam model (Ghozali 2014).

UJI HIPOTESIS

Pengujian untuk koefisien jalur untuk mengetahui adanya pengaruh dari variable penyebab (eksogenus) terhadap variable akibat (endogenus)

Pengujian secara keseluruhan

Agar dapat mengetahui adanya pengaruh dari semua bariabel eksogenus terhadap variable endogenus maka dilakukan pengujian keseluruhan terhadap koefisien jalur.

Hipotesis statistic

Ho $\beta_{YiXi} \geq 0$ tidak adanya pengaruh variable eksogen terhadap variable endogen
 H1 $\beta_{YiXi} \leq 0$ terdapat pengaruh variable eksogen terhadap variable endogen

Statistik Uji

$F_a = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$	Dimana :
	R = koefisien korelasi ganda k = jumlah variabel Independen n = jumlah sampel
F hitung > F table, Ho ditolak artinya terdapat pengaruh antara variable eksogen dan endogen F hitung < F table, Ho diterima artinya tidak terdapat pengaruh antara variable eksogen dan endogen	

F hitung > F table, Ho ditolak artinya terdapat pengaruh antara variable eksogen dan endogen
 F hitung < F table, Ho diterima artinya tidak terdapat pengaruh antara variable eksogen dan endogen

Uji Model.



Gambar 3.: Substruktur 1 Diagram Jalur



Gambar 4.: Substruktur 2 Diagram Jalur



Gambar 5.: Substruktur 3 Diagram Jalur

HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

	Nilai koefisien jalur	Pengaruh langsung	Var Eksogen implisit
Rasio hutang terhadap Harga Saham	$X1(P_{Y1X1}) = -0,389$	$Y1(R_{Y1X1}) = 0,155$	$P_{Y1X1} = 0,919$
Rasio hutang terhadap Risiko	$X1(P_{Y2X1}) = -0,282$	$X2(R_{Y2X1}) = 0,092$	$P_{Y2X1} = 0,933$
Risiko terhadap Harga Saham	$X2(P_{Y1X2}) = -0,357$	$Y1(R_{Y1X2}) = 0,168$	$P_{Y1X2} = 0,912$

Tabel 7 Uji F

	F tabel	F hitung	kesimpulan
Rasio hutang terhadap Harga Saham	-2,213	-1,697	Tolak Ho
Rasio hutang terhadap Risiko	1,697	1,548	Terima Ho
Risiko terhadap Harga Saham	2,69	8,078	Tolak Ho

PEMBAHASAN DAN INTREPERTASI Hipotesis 1

H0 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ.

H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

Berdasarkan tabel 6, koefisien jalur untuk variabel leverage (DR) bernilai positif dengan nilai 0,155. Dari Uji F dapat diketahui $F_{hitung} > F_{table}$, yaitu H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh antara Rasio Hutang terhadap Harga Saham, maka leverage berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap Harga Saham. Leverage yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan cenderung melakukan pendanaan yang berasal dari utang. Pendanaan dari utang menimbulkan beban bunga yang bersifat mengurangi pajak. Dana atas penghematan pajak tersebut dapat disalurkan oleh perusahaan dalam bentuk dividen kepada para investor pemegang saham sehingga meningkatkan return saham yang diterima investor. Semakin tinggi beban bunga, maka semakin tinggi penghematan pajak yang dapat dilakukan sehingga meningkatkan besarnya dividen. Hal ini menunjukkan bahwa investor sebaiknya membeli saham yang memiliki leverage tinggi agar mendapatkan return saham yang tinggi.

Hipotesis 2

H_0 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap risiko pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

H_1 : Terdapat pengaruh yang signifikan pada debt ratio terhadap risiko pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial dapat diketahui variabel leverage (debt rasio) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil

yang terdaftar di BEI periode 1998-2000. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi koefisien jalur dengan pengaruh langsung hanya 9,2% dan hasil Uji F $1,548 < 1,697$. Nilai signifikansi menunjukkan leverage tidak akan mempengaruhi risiko sistematis perusahaan. Ini berarti penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi risiko sistematis perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2009) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.. Dalam periode waktu penelitian dimulai tahun 1998 ketika terjadi krisis global, kondisi ekonomi pada semua sektor industri terpuruk. Pada kondisi ini, tinggi atau rendahnya penggunaan hutang (leverage) tidak akan berdampak pada risiko sistematis (beta) perusahaan. Maka, dapat disimpulkan bahwa kondisi ekonomi baik dalam periode penelitian menjadi alasan dalam penelitian ini leverage tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Hipotesa 3

H_0 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage dan risiko terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

H_1 : Terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage dan risiko terhadap harga saham pada perusahaan makanan, farmasi dan tekstil yang terdaftar di BEJ

Berdasarkan tabel 7 untuk uji signifikansi simultan (uji F) bernilai 8,078. Oleh karena $F_{hitung} > F_{table}$, H_0 ditolak artinya risiko sistematis dan leverage berpengaruh signifikan secara simultan

terhadap harga saham atau risiko sistematis leverage secara bersama-sama merupakan faktor yang memengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor sebaiknya membeli saham yang memiliki leverage tinggi yang diimbangi dengan likuiditas yang tinggi agar mendapatkan return saham yang tinggi dengan tetap mempertimbangkan

kondisi perekonomian. Dengan kata lain, investor harus dapat memadukan analisisnya pada faktor risiko yang ada, khususnya risiko fundamental agar dapat menentukan return saham yang optimal.

KESIMPULAN, IMPLIKASI PENELITIAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Di sisi lain, secara simultan, leverage dan risiko sistematis likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Implikasi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Implikasi bagi investor

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor sebaiknya membeli saham yang memiliki leverage tinggi yang diimbangi dengan likuiditas yang tinggi agar mendapatkan return saham yang tinggi.

2) Implikasi bagi perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sebaiknya memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari utang. Namun, pendanaan dari utang tidak boleh terlalu berlebih dan harus dikelola dengan baik. Pengelolaan yang baik atas sumber dana utang dapat menghemat beban pajak

perusahaan sehingga dapat memberikan return bagi para pemegang sahamnya. Perusahaan juga harus mengelola likuiditasnya dengan baik sehingga memiliki dana yang cukup untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dan memiliki dana untuk memberikan dividen yang merupakan return bagi pemegang sahamnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, diantaranya periode penelitian yang hanya 3 tahun serta terbatas pada perusahaan dengan saham kategori dengan 3 sektor industry tertentu. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan periode waktu penelitian yang lebih panjang, misalnya 10 tahun dan dapat menambahkan beberapa sektor industri yang lebih luas dan juga menambah variabel independen yang diperkirakan memengaruhi harga saham, seperti: ukuran perusahaan, arus kas operasi, dan rasio pasar misalnya Price Earnings.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Alexandri, Benny. 2009. Manajemen Keuangan Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sebelas. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta
- Gozali, Imam. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS.

- Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: raja grafindo Persada.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto.2009. Analisis Sekuritas dan Analisis Portofolio Edisi Keenam. Yogyakarta:BPFE.
- Kasmir. 2012. Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Mudrajad, Kuncoro. 2003. Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi. Jakarta :
- Erlangga Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima. Yogyakarta:YPKN. Syamsuddin, Lukman. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Munawir. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi). Yogyakarta: Kanisius