SIKAP, Vol 1 (No. 2), 2017, hal 82-89
p-ISSN: 2541-1691

SISTEM INFORMASI, KEUANGAN, AUDITING DAN PERPAJAKAN
http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap

PENGARUH RISIKO BISNIS DAN RISIKO FINANSIAL TERHADAP RISIKO SISTEMATIS SAHAM INDUSTRI MANUFAKTUR

Anita Syafariah
Fakultas Ekonomi, Universitas Sangga Buana, Jl. PHH. Mustofa No. 68 Bandung 40124
e-mail : nita3a@gmail.com

Abstrak

Bagi perusahaan yang telah go public adanya penilaian investor terhadap risiko sistematis merupakan hal yang selalu diperhitungkan. Analisa terhadap kondisi perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisa kondisi laporan keuangan yang merupakan peta atau paparan aktivitas, profitabilitas, struktur modal dan likuiditas perusahaan. Terdapat dua risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya yaitu risiko bisnis dan risiko finansial. Ketidakstabilan harga saham perusahaan dapat menyebabkan meningkatnya risiko kepemilikan saham, dimana tingkat risiko saham perusahaan tersebut dihubungkan dengan risiko sistematis dan diukur dengan menggunakan beta (β). Dilatarbelakangi hal ini, sesuai dengan judul yang penulis teliti yaitu "Pengaruh Risiko bisnis dan Risiko finansial Terhadap Risiko Sistematis Saham Industri Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia", penelitian ini bermaksud untuk melihat apakah variabel risiko internal perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis saham industri manufaktur. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif dengan menggunakan metode analisis jalur, dengan tingkat kesalahan 5% untuk mendapatkan analisis mengenai pengaruh risiko bisnis dan risiko finansial terhadap risiko sistematis saham.Hasil yang diperoleh dari uji statistik F menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari risiko bisnis dan risiko finansial terhadap risiko sistematis saham industri manufaktur.Berdasarkan uji statistik yang dilakukan, diperoleh hasil uji statistik t yang menunjukkan bahwa risiko bisnis secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis saham, tetapi risiko finansial secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis saham. Pengaruh tidak langsung antara risiko bisnis terhadap risiko finansial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis saham industri manufaktur. Maka dari itu diperlukan sebuah penelitian lebih lanjut dengan memperhatikan hubungan variabel dengan keadaan perekonomian, jumlah sampel yang lebih banyak, dan periode yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

Kata kunci : Risiko Bisnis; Risiko Finansial; Beta

Abstract

For companies that have gone public the assessment of investors against systematic risk is always taken into account. Analysis of company condition can be done by analyzing condition of financial statement which is map or exposure of activity, profitability, capital structure and company liquidity. There are two risks faced by the company in carrying out its activities namely business risk and financial risk. The instability of the firm's stock price can lead to an increased risk of share ownership, where the risk level of the company's stock is linked to systematic risk and measured using beta (β). Against this background, in accordance with the title of the author thoroughly is "The Influence of Business Risk and Financial Risk Against Systematic Risk of Manufacturing Stocks at Indonesia Stock Exchange", this study intends to see whether internal risk variables affect the systematic risk of manufacturing industry shares. This research is a descriptive verification research using path analysis method with 5% error

rate to get an analysis about the influence of business risk and financial risk to systematic risk of stock. The result obtained from F statistic test shows that there is significant influence of business risk and risk financially to the systematic risk of manufacturing industry shares. Based on statistical tests conducted, statistical t test results show that business risks partially do not give a significant effect on systematic risk of stocks, but the financial risk partially has a significant effect on systematic risk of shares. The indirect effect of business risk to financial risk does not have a significant effect on the systematic risk of manufacturing industry shares. Therefore a further study is needed with regard to the relationship of variables to the state of the economy, the number of samples more, and longer periods to get better results.

Keywords : Business Risk; Financial Risk; Beta

PENDAHULUAN

Investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh, keadaan semacam itu dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu perlu adanya pertimbangan yang harus dilakukan oleh pemodal untuk memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, seberapa jauh kemungkinan perbedaan antara *return*aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkandanpertimbangan yang menyangkut pengukuran penyebaran nilai.Kegiatan investasi dan menabung memiliki tujuan yang hampir sama yaitu untuk tujuan proteksi, memperoleh rasa aman dan untuk mengembangkan dana yang kita miliki. Pasar modal sebagai sarana penyedia alternatif investasi keuangan merupakan pasar abstrak (pasar yang wujud barangnya tidak nyata), dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang baik berupa saham maupun obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun pemerintah.Menurut sudut pandang investor, pasar modal adalah salah satu alternatif investasi keuangan sehingga investor mempunyai pilihan investasi yang akan memberikan keuntungan berupa tingkat return, walaupun peluang mendapat return juga diimbangi dengan adanya risiko.

Diantara surat-surat berharga (*marketable securities*) yang diperdagangkan dipasar modal, saham biasa adalah efek yang paling dikenal oleh investor karena menawarkan dua jenis keuntungan yaitu dividen dan *capital gain*. Risiko didalam pasar modal terbagi atas dua kelompok yaitu Risiko Sistematis (*Systematic Risk*) dan Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*). Di dalam pasar modal, risiko dan tingkat hasil pengembalian merupakan dua unsur yang melekat pada dana yang diinvestasikan. Risiko sistematis (*systematis Risk*) merupakan risiko yang yang tidak dapat dihindari diakibatkan karena terjadi perubahan pasar (ekonomi) secara keseluruhan, misalnya karena perubahan tingkat suku bunga, sehingga menyebabkan meningkatnya tingkat keuntungan yang diisyaratkan atas sekuritas secara keseluruhan, inflasi, resesi ekonomi, perubahan kebijakan ekonomi secara menyeluruh, perubahan pengharapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Bagi investor, risiko yang relevan adalah risiko pasar atau risiko sistematis, sebab risiko ini selalu ada dan tidak dapat dihilangkan atau dikurangi. Bagi perusahaan yang telah *Go Public*adanya penilaian investor terhadap risiko sistematis merupakan hal yang selalu diperhitungkan, karena dengan adanya penilaian tersebut maka akan dapat diketahui sejauh mana kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dan keputusan manajer keuangan akan mempengaruhi penilaian investasi tersebut.

Tiap sektor industri mempunyai jenis usaha yang berbeda, hal ini akan mempengaruhi karakteristik bisnis usahanya seperti proporsi biaya tetap perusahaan, biaya-biaya overhead, serta variabilitas penjualan.Risiko yang dihadapi perusahaan karena faktor-faktor tersebut diatas disebut sebagai risiko bisnis. Selain risiko bisnis, terdapat pula sebuah risiko yang diakibatkan karena perusahaan menggunakan hutang (*leverage*) dalam pembiayaan perusahaannya. Risiko ini disebut risiko finansial. Risiko finansial merupakan risiko yang dialami oleh perusahaan yang menggunakan hutang dan menjadi risiko tambahan bagi pemegang saham.

KAJIAN PUSTAKA

Menurut Jogiyanto H. M. (2003:5), mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode tertentu. Begitu pula pandangan Eduardus Tandelilin (2001:3) menekankan investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Berdasarkan tingkat risiko yang akan dihadapi oleh para investor maka terdapat karakteristik investor dalam mengahadapi risiko yang ditanggungnya dalam berinvestasi.Untuk memahami karakteristik investor di pasar modal kita perlu untuk lebih dulu mengenal konsep *Certainty Equivalent.*Menurut James C Van Horne, *Fundamentals of Finacial Management*,(1992:105), *Certainty Equivalent* adalah:*" The amount of cash someone would require with certainty at a point in time to make individual indifferent between that certain amount and an amount expected to be received with risk at the same point in time".Risk* dan *return* merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Return merupakan ukuran terhadap pertumbuhan nilai investasi yang dilakukan. Untuk investasi yang dilakukan dalam bentuk kepemilikan saham, investor memperoleh hasil berupa dividen dan *capital gain/loss.* Lawrence J. Gitman (2000:238) memberikan pengertian return sebagai: "*The total gain or loss experienced on an investment over a given period of time; calculated by dividing the asset's change in value plus any cash distributions during the period by its beginning of period investment value"*. Pandangan Webster yang dikutip oleh Eugene F. Brigham (1994:146) sebagai berikut: *" Risk is defined as a hazard, a peril, exposure to loss or injury, Thus, risk refer to the chance that some unfavorable event will occur"*. Dari definisi tersebut maka *risk* sebagai risiko, bahaya, peluang untuk kehilangan atau menderita kerugian, *risk* diartikan pula sebagai kemingkinan terjadinya perbedaan antara *realized return* dengan *expected return* (Eduardus Tandelilin, 2001:45). Semakin besar perbedaan antara *realized return* dengan *expected return* maka semakin besar pula *risk* atas investasi yang dilakukan.

Menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:287) menyatakan bahwa " Risiko bisnis adalah risiko dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya operasionalnya". Sedangkan menurut J.Fred Weston dan Eugene F.Brigham menyatakan bahwa : "Risiko bisnis didefinisikan sebagai ketidakpastian atas proyeksi tingkat pengembalian aktiva, atau atas ekuitas (ROE) jika perusahaan tidak menggunakan hutang". Risiko bisnis sebagai *return* dari ekuitas untuk perusahaan yang tidak menggunakan *leverage* diukur dengan menggunakan standar deviasi *return* dari ekuitas (σ ROE) (Brigham dan Gapenski, 1993:386).Dalam melakukan operasinya, perusahaan membutuhkan biaya yang besar. Untuk itu perusahaan mencari dana dari berbagai sumber seperti dari cadangan perusahaan, laba di tahan atau dari luar, seperti menerbitkan saham dan obligasi. Banyak perusahaan memilih untuk menerbitkan obligasi karena berbagai keuntungan yang ditawarkan. Namun sebagai akibat dari penggunaan hutang tersebut, terdapat risiko yang timbul yang disebut risiko finansial. Risiko finansial menurut James C Van Horne, *Fundamentals of Financial Management* (1992:489) adalah : *"The added variability in Earning Per Share (EPS) plus the risk of possible unsolvency that is induce by the use of financial leverage."*

Risiko sistematis berhubungan dengan faktor-faktor risiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan seperti, perubahan ekonomi suatu negara, reformasi pajak oleh kongres atau perubahan situasi energi dunia. Risiko inilah yang mempengaruhi surat berharga keseluruhan dan konsekuensinya, tidak dapat didiversifikasi. Risiko sistematis menurut James C Van Horne yang dialih bahasakan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary (2005:105), ialah :"Variasi pengembalian saham-saham atau portofolio-portofolio berhubungan dengan perubahan pengembalian dalam pasar secara keseluruhan." Risiko tidak sistematis adalah risiko yang hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu, ini tergantung pada ekonomi, politik, dan faktor lainnya yang mempengaruhi surat berharga dalam derajat sistematis James C Van Horne yang dialihbahasakan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary, (2005:105).

KERANGKA PEMIKIRAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya selalu menghadapi risiko. Secara umum risiko diartikan sebagai kemungkinan adanya kerugian dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi dalam hal ini yaitu investasi pada sekuritas atau bisa juga diinterpretasikan sebagai peluang terjadinya penyimpangan dari apa yang diharapkan.Menurut Tandelilin (2001:49), ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber risiko tersebut antara lain:1. Risiko bisnis, yaitu risiko dalam menjalankan bisnis pada suatu jenis industri. Risiko bisnis perusahaan berhubungan dengan industri dimana perusahaan-perusahaan tersebut berada dan dengan kondisi perekonomian secara umum. Oleh karena itu risiko bisnis ini merupakan fungsi dari perekonomian secara umum dan tidak berhubungan dengan struktur keuangan perusahaan.

Selain risiko bisnis, terdapat pula risiko finansial yang merupakan risiko tambahan bagi perusahaan dan risiko tambahan pula bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan hutang setelah, dalam arti bahwa perusahaan sebenarnya bisa menghindari timbulnya risiko finansial dengan tidak menggunakan hutang dalam struktur modalnya serta bahwa tingkat risiko finansial yang bisa diterima suatu perusahaan tergantung dari besarnya risiko bisnis yang dihadapinya.Dalam penulisan memakai rasio *Total Debt to Total Asset Ratio* untuk mewakili risiko finansial perusahaan dengan alasan untuk mengantisipasi perusahaan-perusahaan yang mempunyai sumber pembiayaan lain selain hutang dan saham biasa (seperti saham preferen dan *retained earning*) serta menggunakan pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek.Dalam investasi pada setiap surat berharga terdapat dua jenis risiko investasi, yaitu *Systematic Risk* (Risiko Sistematis) dan *Unsystematic Risk* (Risiko Tidak sistematis). Pengertian risiko tidak sistematis menurut James C Van Horne yang diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary(2005:106) adalah sebagai berikut: " Variasi pengembalian saham-saham atau portofolio-portofolio yang tidak dijelaskan oleh pergerakan pasar umum. Ini dapat dihindari melalui diversifikasi." Adapun Hipotesis yang akan diuji, disusun berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibuat dan ditujukan untuk memberikan jawaban terhadap pertanyaan-pertanyaan yang termuat di dalam identifikasi masalah. Untuk itu dirumuskan hipotesis sebagai berikut: Adanya pengaruh signifikan antara Risiko Bisnis dan Risiko Finansial terhadap Risiko Sistematis saham.

METODE PENELITIAN

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur karena kedua variabel independennya saling berhubungan. Analisis jalur merupakan bagian model analisis regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lainnya(Juanim, 2004:17). Dalam analisis jalur, pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen dapat berupa pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung, serta untuk mempermudah pengolahan data digunakan program SPSS 19.0. *for widows*. Metode sampling yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Probability Sampling* dimana metode ini terbagi menjadi 4 jenis, yaitu: (1). *Simple Random Sampling*, (2). *Proportionate Stratified Random Sampling*, (3). *Disprportionate Stratified Random Sampling*, dan (4). *Cluster Sampling*. Jenis sampling yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Simple Random Sampling* dimana pengambilan sampel anggota populasi dilakukan secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam populasi itu. Cara demikian dilakukan bila anggota populasi dianggap homogen.

Menurut Winarno Surahman (1998:100), bila populasi cukup homogen terhadap populasi di bawah 100 dapat dipergunakan sampel sebesar 50%, dan bila populasi di atas seribu dipergunakan sampel sebesar 15%. Maka, jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini dihitung sebagai berikut:

Jumlah sampel = jumlah populasi x 15% = 150 x 15% = 22.5 = 23

keterangan: jumlah populasi = jumlah perusahaan manufaktur

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada tahap ini akan diperlihatkan besarnya pengaruh variabel-variabel independen yaitu risiko bisnis dan risiko finansial terhadap variabel dependen yaitu risiko sistematis saham secara simultan, melalui penelitian verifikatif yaitu uji F sebagai upaya untuk membuktikan kebenaran hipotesis.

Tabel 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.520[a]	.270	.197	.06314	.270	3.704	2	20	.043

a. Predictors: (Constant), RF, RB

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh risiko bisnis dan risiko finansial terhadap risiko sistematis, digunakan kuadrat dari koefisien korelasi parsialnya. Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai koefisien determinasi. Berikut ini cara perhitungan koefisien determinasi:

KD = R2 x 100%

KD = 0,272 x 100% = 27%

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa variabel X_1 (risiko bisnis) dan X_2 (risiko finansial) secara bersama-sama mempengaruhi terhadap variabel Y (risiko sistematis) sebesar 27% sedangkan sisanya sebesar 73% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti penulis seperti gejolak politik, kebijakan pemerintah, keadaan ekonomi, nilai tukar rupiah terhadap valuta asing dan sebagainya. Pengaruh variabel lain diluar model (ε_2) terhadap risiko finansial sebesar 0.73. Dihitung dengan rumus $\varepsilon_2 = 1 - R^{2} = 1 - 0.027 = 0.73$

Pengujian hipotesis untuk sub struktur 2 dapat disajikan sebagai berikut, dari hasil perhitungan SPSS untuk uji F diperoleh hasil sebagai berikut :

a. Diperoleh nilai F_{hitung} sebesar = 3,704 dengan mengambil taraf signifikansi α sebesar 5%, maka nilai F_{tabel} = 3,49, sehingga dikarenakan F_{hitung} = 3,704 lebih besar dari F_{tabel} = 3,49, maka menolak Ho atau dengan kata lain risiko bisnis dan risiko finansial secara bersama-sama berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.
b. Uji $F_{statistik}$
   Untuk menguji pengaruh variabel X terhadap Y secara bersama-sama, maka dilakukan pengujian hipotesis korelasi parsial (uji F) yaitu dengan membandingkan F_{tabel} dengan $F_{hitung.}$
c. Menunjukkan tingkat signifikasi
   Jika tingkat signifikasi (α) 5% dengan derajat kebebasan (dk) = n-k-1 = 20 sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,49.
d. Menentukan nilai F_{hitung}
   Berdasarkan tabel 2 diatas, didapat nilai F_{hitung} sebagai berikut :

$$F = \frac{27^2 / 2}{(1 - 27^2) / (23 - 2 - 1)} = 3{,}704$$

e. Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan Dengan tingkat signifikasi (α) 5%, nilai F_{hitung} untuk variabel X (risiko bisnis dan risiko finansial) sebesar 3,70 < F_{tabel} 3,49, berdasarkan hasil analisis tersebut maka diketahui variabel X (risiko bisnis dan risiko finansial) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel Y (Risiko Sistematis) saham. Hal tersebut disebabkan karena risiko bisnis dan risiko finansial mewakili beta perusahaan, dimana hal tersebut merupakan faktor internal perusahaan yang relevan dalam penilaian sebuah risiko investasi pada suatu saham perusahaan terhadap perubahan pasar. Dengan demikian, risiko bisnis dan risiko finansial sebagai faktor internal perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.

Sedangkan uji parsial untuk mengetahui variabel bebas mana yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yang di uji dengan uji t, hasilnya adalah sebagai berikut:
Dari hasil perhitungan SPSS untuk uji parsial diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 2
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	.900	.036		24.713	.000			
	RB	-.001	.002	-.064	-.324	.750	-.188	-.072	-.062
	RF	.136	.054	.500	2.538	.020	.516	.494	.485

a. Dependent Variable: RS

a. Koefisien beta = -0,064, diperoleh nilai t $_{hitung}$ sebesar -0,324 dengan mengambil taraf signifikansi α sebesar 5%, maka nilai t $_{tabel}$ = 2,068, sehingga dikarenakan t_{hitung} = -0,324 lebih kecil dari t_{tabel} = 2,086, maka menerima Ho atau dengan kata lain risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.

b. Koefisien beta = 0,500, diperoleh nilai t $_{hitung}$ sebesar 2.538 dengan mengambil taraf signifikansi sebesar 5%, maka nilai t $_{tabel}$ = 2,086, sehingga dikarenakan t $_{hitung}$ = 2.538 lebih besar dari t $_{tabel}$ = 2,086, maka menolak Ho atau dengan kata lain risiko finansial berpengaruh terhadap risiko sistematis saham. Hal tersebut dapat disebabkan karena perusahaan dapat menghasilkan *return* yang diharapkan lebih besar dari biaya penggunaan utang perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi EPS (*Earning Per Share*) dan pada akhirnya mempengaruhi *return* saham. Bila hal ini dialami oleh kebanyakan perusahaan dalam populasi, maka tentunya juga akan mempengaruhi *return* pasar secara bersama-sama dengan *return* saham perusahaan.

Hubungan korelasi antara risiko bisnis dan risiko sistematis pada Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai derajat hubungan yang sangat rendah terhadap risiko sistematis. Hal ini ditunjukkan nilai risiko bisnis sebesar -0,072.

Pada tabel 4.9 nilai -0.072 berarti bahwa korelasi/hubungan variabel X_1 (risiko bisnis) terhadap variabel Y (risiko sistematis) melalui variabel X_2 (risiko finansial) mempunyai hubungan yang sangat rendah dan negatif karena berada pada interval 0,00 – 1.999.

Untuk mengetahui pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara parsial atau individu, maka berdasarkan tabel dapat dihitung koefisien determinasi dengan menggunakan rumus :
Koefisien Beta x Zero-order

a. Variabel X_1 (risiko bisnis) = -0,064 x 0,188 = -0,012 = 1,2%
b. Variabel X_2 (risiko finansial) = 0,500 x 0,516 = 0,258 = 25,8%

Berdasarkan perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa variabel X_2 (risiko finansial) mempunyai pengaruh yang paling besar yaitu sebesar 25,8% terhadap Y (risiko sistematis) saham, dan yang paling kecil pengaruhnya adalah variabel X_1 (risiko bisnis) yaitu sebesar 1,2%.

SIMPULAN

1. PT. Mustika Ratu Tbk. memiliki risiko bisnis yang paling besar yaitu sebesar 25,475, sedangkan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang rendah adalah PT. Sarasa Nugraha Tbk. sebesar 0,293. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar pada tahun 2012, menunjukkan bahwa adanya penyimpangan yang besar atas laba operasi perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa laba operasi perusahaan tersebut sangat tidak stabil, sehingga adanya variabilitas (ketidakpastian) pendapatan bagi pemilik modal atau bahkan hilang sama sekali. Apabila risiko bisnis yang dimiliki oleh suatu perusahaan rendah, maka hal tersebut menjadi salah satu faktor yang dapat menarik seorang investor untuk membeli saham tersebut,

semakin rendah risiko bisnis yang dimiliki oleh suatu perusahaan berarti penyimpangan laba operasi semakin rendah, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil.

2. PT. Barito Pacific Timber Tbk. memiliki risiko finansial yang paling besar sebesar 1,174, sedangkan perusahaan yang memiliki risiko finansial yang rendah adalah PT. Mustika Ratu Tbk sebesar 0,159. Risiko finansial yang tinggi mengindikasikan bahwa proporsi hutang PT. Barito pada tahun 2012 lebih besar dibanding perusahaan yang diteliti lainnya. Namun, risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikan harga saham tersebut.
   Hal tersebut yang menjadikan para investor tertarik pada perusahaan yang memiliki risiko finansial yang tinggi. Tingkat risiko finansial yang bisa diterima suatu perusahaan tergantung dari besarnya risiko bisnis yang dihadapi. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya.
3. PT. Barito Pacific Timber Tbk. memiliki risiko sistematis yang paling tinggi sebesar 0,936, sedangkan risiko sistematis yang paling rendah dimiliki oleh PT. Mustika Ratu Tbk. sebesar 0,004. Risiko sistematis yang tinggi yang dialami oleh industri manufaktur pada tahun 2012 mengindikasikan bahwa risiko investasi pada PT. Barito Pacific Timber Tbk. lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang diteliti lainnya.
4. Berdasarkan hasil statistik didapat hasil sebagai berikut :

a. Dari hasil perhitungan analisis jalur dihasilkan 2 persamaan regressi, sebagai berikut :
   RF = - 0,248 RB + ε
   RS = 0,900+ 0,136RB - 0,01
   RF + ε

1) Persamaan regresi yang pertama menunjukkan bahwa :

a) Variabel risiko bisnis (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,248, berarti jika risiko bisnis naik maka risiko bisnis memberikan kontribusi terhadap risiko finansial sebesar 0,248, tanda negatif menunjukkan bahwa risiko bisnis berhubungan terbalik terhadap risiko finansial, maksudnya ketika risiko bisnis naik maka risiko finansial akan turun sebesar 0,248.

2) Berdasarkan hasil persamaan regresi kedua tersebut, dapat dijelaskan bahwa :

a) Variabel Risiko Bisnis (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar 0,136, berarti jika variabel X_1 meningkat sebesar satu satuan, maka tingkat risiko sistematis saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar nilai koefisien regresinya yaitu 0,136 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.

b) Variabel Risiko Finansial (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar -0,01,tanda negatif menunjukkan bahwa risiko finansial berpengaruh terbalik terhadap risiko sistematis berarti jika variabel X_2 meningkat sebesar satu satuan maka tingkat risiko sistematis saham akan turun sebesar koefisien regresinya sebesar 0,01 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.

a. Koefisien korelasinya adalah = -0,0720 yang mempunyai arti bahwa risiko bisnis (X_1) dan risiko finansial (X_2) diinterpretasikan memiliki hubungan yang rendah terhadap risiko finansial (Y), karena berada pada interval $0{,}00 \leq r \leq 0{,}199$.

b. Hasil koefisien determinasi sebesar 0,27 atau sebesar 27%, ini berarti variabel risiko bisnis (X_1) dan risiko finansial (X_2) sebesar 27% memberikan pengaruh terhadap variabel risiko sistematis (Y), dan sisanya sebesar 73% dipengaruhi oleh faktor lain dari luar faktor yang diteliti oleh peneliti.

c. Berdasarkan hasil perhitungan F_{hitung} yang terdapat dalam tabel 4.5 *coefficient* diatas maka diperoleh F_{hitung} dari variabel risiko bisnis (X_1) dan risiko finansial (X_2) sebesar 3,70. Ho ditolak dan Ha_3 diterima karena $F_{hitung} > F_{tabel} = 3{,}70 > 3{,}49$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko bisnis (X_1) dan risiko finansial (X_2) terhadap harga saham (Y).

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, J. Fred Eugene dan Ehrhardt, (2002), **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**, Alih Bahasa : Alfonsus Sirait, ed.9, Jilid 2, Erlangga, Jakarta.

Doddy Setiawan, (2003), **Analisis Faktor-faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter. Jurnal Ekonomi dan Bisnis**, Vol. XI, No. 2, Oktober, 565-574.

Eduardus Tandelilin, (2001), **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Gitman, Lawrence J., (2000), ***Principle of Management Finance***, 8th ed., Prentice-Hall Inc.,New Jersey, USA.

Indonesian Capital Market Directory (ICMD) Tahun 2004 dan 2005.

Jones, P Charles, (1999), ***Investment : Analysis and Management,*** 7th ed., John willey and Sons, Inc.

Jogiyanto, (2003), Teori Portofolio & Analisis Investasi, ed.3, BPFE, Yogyakarta.

Juanim, (2004), **Analisis Jalur Dalam Riset Pemasaran (Teknik Pengolahan Data SPSS &Lisrel),** Fakultas Ekonomi UNPAS**,** Bandung.

JSX Monthly Statistics, (2004, Desember), Vol. 13, No. 12.

Munawir, (1995), **Analisa laporan Keuangan**, ed. Keempat, Cetakan Kelima, Liberty, Yogyakarta.

R. Agus Sartono, (2001), **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**, ed. Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Reilly, K Frank, Keith C Brown, (1997), ***Investment Concept Analysianalysis and Portfolio Management***, 5th ed., The Dryden Press, Orlando, USA.

Ridwan S. Sudjaja dan Inge Barlian, (2003), **Manajemen Keuangan Satu**, ed. Kelima, PT. Intan Sejati, Klaten.

Suad Husnan, (2001), **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, ed. Ketiga,Cetakan Kedua, AMP YKPN, Yogyakarta.

Sudjana, (1997), ***Statistika,*** Edisi Ketiga, Tarsito, Bandung.

Sugiyono, (2004), **Metode Penelitian Bisnis**, Cetakan Ketujuh, CV. Alfabeta, Bandung.

Sukanto Reksohadiprojo, Heidjirachman Ranupandojo, Irawan, (1991), Pengantar Ekonomi Perusahaan, Edisi II, BPFE, Yogyakarta.

Sunariyah, (2004), **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, ed. Keempat, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, (2001), **Pasar Modal di indonesia** : **Pendekatan Tanya Jawab**, PT. Salemba Satria, Jakarta.

Van Horne, James C, (2005), ***Fundamentals of Financial Management*** ,Diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Van Horne, James C, John, M Wachowiz Jr, (1998), ***Fundamentals of Financial Management,***8th ed., Prentice-Hall Inc., New Jersey, USA.