

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI RISIKO INVESTASI  
SAHAM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2012 - 2014**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**M. Ilham Firdaus**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2016**

## ABSTRAK

### FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI RISIKO INVESTASI SAHAM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 - 2014

Oleh

M. ILHAM FIRDAUS

Risiko setiap perusahaan di pasar modal Indonesia tentu memiliki perbedaan, ada perusahaan yang memiliki risiko investasi tinggi dan ada pula yang memiliki risiko investasi rendah. Risiko investasi penting diketahui oleh para investor sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Investor yang rasional, pengambilan keputusan investasi didasarkan pada penilaian *return* maupun risiko investasi. Keputusan investasi yang tepat dapat memberikan *return* optimal kepada investor.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor inflasi, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, nilai pasar dan jenis industri pada risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 253 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai tahun 2014, ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini adalah, likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan pada risiko investasi saham, sedangkan jenis industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham, serta inflasi dan nilai pasar berpengaruh negatif dan signifikan pada risiko investasi saham.

Kata kunci: faktor ekonomi, faktor fundamental, risiko investasi saham.

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMENGARUHI RISIKO INVESTASI  
SAHAM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2012 - 2014**

**Oleh**

**M. Ilham Firdaus**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada  
Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDARLAMPUNG  
2016**

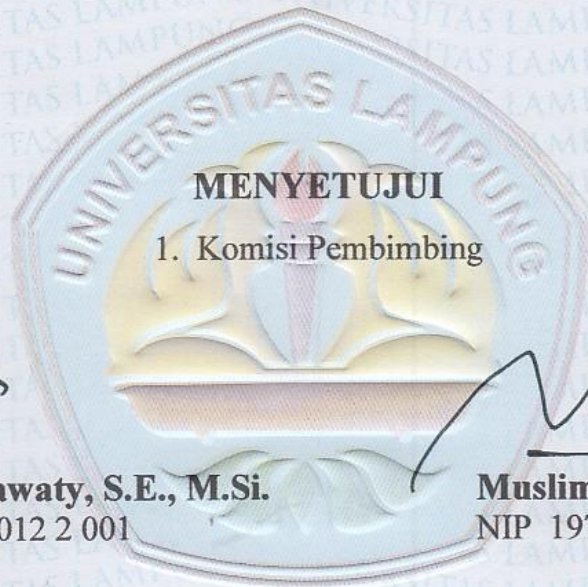
Judul Skripsi : **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI  
RISIKO INVESTASI SAHAM YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 - 2014**

Nama Mahasiswa : **M. Itham Firdaus**

No. Pokok Mahasiswa : **1211011086**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**  
NIP 19691128 200012 2 001

**Muslimin, S.E., M.Sc.**  
NIP 19750411 200312 1 003

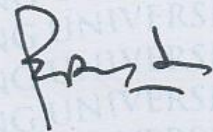
2. Ketua Jurusan Manajemen

**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002

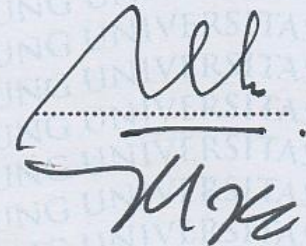
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP. 19610904 198703 1 001



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **28 Juni 2016**

## PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : M. Ilham Firdaus  
Nomor pokok Mahasiswa : 1211011086  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Faktor - Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham  
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014.

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil pekerjaan saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari penelitian lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan dengan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 30 Juni 2016

**Yang membuat pernyataan**



**M. Ilham Firdaus**  
**NPM 1211011086**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Peneliti merupakan Putra pertama dari lima bersaudara pasangan dari Bapak Makmur dan Ibu Yulia Rosdiana. Peneliti mempunyai satu saudara laki-laki dan tiga saudara perempuan. Peneliti dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 15 September 1994. Peneliti mempunyai pendidikan saat Sekolah Dasar di SD Negeri 4 Sukajawa yang diselesaikan pada tahun 2006, peneliti melanjutkan Pendidikan Sekolah Lanjut Tingkat Pertama di SLTP Negeri 18 Bandung yang diselesaikan pada tahun 2009, peneliti melanjutkan pendidikan di SMA Perintis 1 Bandar Lampung yang di selesaikan pada tahun 2012. Pada tahun 2012 peneliti melanjutkan pendidikan Strata I di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

## MOTTO

*Procces never betrayed result*

*(M. Ilham Firdaus)*

*Jadilah kamu manusia yang pada kelahirannya semua orang  
tertawa bahagia, tetapi hanya kamu yang menangis, dan pada  
kematianmu semua orang menangis sedih, tetapi hanya kamu  
sendiri yang tersenyum*

*(Mahatma Gandhi)*



## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini ku persembahkan kepada, keluarga tercinta, Ibunda Yulia Rosdiana, Ayahanda Makmur, Adikku Muhamad Irfan Ferdian, Nadira Tri Amalia, Nadin Casta Meyla, Naomi Putria Imani, Pamanku Mat Doang, Bibiku Ekawati dan suaminya Moerjono yang tulus dengan penuh rasa kasih sayang atas bantuan finansial dan doa yang telah diberikan kepada peneliti.

## SANWACANA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah- Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Faktor-Faktor yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014**”. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini, peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., dan Bapak Muslimin S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing I dan II yang telah memberikan bimbingan, saran, motivasi dan mengerjakan bagaimana menyelesaikan penelitian dengan benar.
3. Bapak Mudji Rachmat Ramelan, S.E., M.B.A. selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing, tempat meminta saran peneliti selama kuliah.

4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., selaku Dosen Penguji Utama atas saran dan arahan dalam menyelesaikan penelitian skripsi ini.
5. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
6. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
7. Kepada kedua orang tua, Ayahanda Makmur dan Ibunda Yulia Rosdiana beserta Adikku Muhamad Irfan Ferdian, Nadira Tri Amalia, Nadin Casta Meyla, Naomi Putria Imani, Pamanku Mat Doang, Bibiku Ekawati dan suaminya Moerjono yang telah memberikan arahan serta dukungan baik finansial, motivasi maupun doa kepada peneliti.
8. Kepada Kawan-kawan Boyband, Agil Prayoga, Albet Dani Saputra, Armansyah, Deri Kurniawan, Dharma Aditya, Meirian Liando, Rohmadani Tanjung, Warits Ikhsan, Yandi Permadi, dan Yoga terimakasih atas doa, dukungan dan kebersamaannya.
9. Kepada Kawan-kawan Manajemen Keuangan, Annisa, Cipta, Dewi, Dwi, Dinda, Donna, Eka, Isti, Ita, Ika, Liana, Susan, Sella, Septi, Rika, Mukhlisin, Rendy, Merta, Uchang, Windy, Wenika dan Zenicko.
10. Kepada Kawan-kawan Manajemen 2012, Anom, Abe, Cagam,

Christoper, Chandra, Dzaky, Ican, Naldo, Feby, Rizal, Giovanni, Fernico, Dery, Arif, Farhan, Arod, Lussy, Rama, Cisca, Heylin, Any, Bella, Uthe, Chyntia, Alnia, Fitri, Rian dan Adriana.

11. Rekan-rekan KKN 2015 Kecamatan Banjar Baru Kabupaten Tulang Bawang, Pak Camat Arianto, Atika, Ike, Sela, Zulian, Nadiril, Inne, Putri, Fully, Alan, Fakhrul dan Donny.

12. Kepada Kawan-kawan Futsal Unila, Coach Ichsan Tito, Boga Abiyoga, Tommy Hardiyanto, Edi Suhendar, Dwiyan Ramdhany, Pindo Rizki Rahmawan, Affan Ghafar, Sigit Kurniawan, Fhirli Sendyago, Risky Aditya, Hendika Nanda, Jasmine, Vivi, Intan, Vero, Jenny, Falensia dan Elsa.

13. Semua pihak yang memberikan bantuan dan dukungan kepada peneliti selama menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan rahmat kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada peneliti. Semoga hasil penelitian skripsi ini dapat bermanfaat.

Bandar Lampung, Juni 2016

M. Ilham Firdaus

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>COVER</b> .....	i
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	v
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	vii
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	8
2.1 Landasan Teori .....	8
2.1.1 Teori Portofolio .....	8
2.1.2 Risiko Investasi Saham.....	12
2.1.3 Tingkat Inflasi.....	13
2.1.4 Faktor Fundamental .....	14
2.1.4.1 Likuiditas .....	15
2.1.4.2 <i>Leverage</i> .....	15
2.1.4.3 Profitabilitas.....	16

2.1.4.4 Nilai Pasar.....	16
2.2 Penelitian Terdahulu.....	17
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	19
2.4 Kerangka Berpikir .....	24
<b>III. METODE PENELITIAN .....</b>	<b>26</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	26
3.2 Variabel Penelitian .....	26
3.2.1 Variabel Dependen .....	26
3.2.2 Variabel Independen.....	27
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	29
3.4 Populasi dan Sampel.....	29
3.5 Metode Analisis Data .....	30
3.5.1 Risiko Sistematis (Beta Saham) .....	30
3.5.2 Statistkik Deskriptif.....	31
3.5.3 Uji Asumsi Klasik .....	31
3.5.4 Pengujian Hipotesis.....	33
3.5.4.1 Analisis Regresi Berganda.....	33
3.5.4.2 Uji T.....	34
3.5.4.3 Uji F.....	35
3.5.4.4 Koefisien determinasi ( $R^2$ ) .....	35
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>36</b>
4.1 Statistik Deskriptif.....	36
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	37

4.2.1 Uji Normalitas .....	37
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	38
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	39
4.2.4 Uji Autokorelasi .....	41
4.3 Uji Model.....	42
4.3.1 Uji Chow.....	42
4.3.2 Uji Hausman .....	43
4.4 Uji Hipotesis .....	45
4.5 Pembahasan .....	49
4.5.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Risiko Investasi Saham .....	49
4.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Investasi Saham .....	50
4.5.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Risiko Investasi Saham.....	51
4.5.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko Investasi Saham.....	53
4.5.5 Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Risiko Investasi Saham.....	55
4.5.6 Pengaruh Jenis Industri Terhadap Risiko Investasi Saham .....	55
<b>V. SIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>57</b>
5.1 Simpulan.....	57
5.2 Saran .....	58

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1. Penelitian terdahulu.....	17
3.1. Sektor industri .....	28
4.1. Statistik deskriptif variabel penelitian.....	36
4.2. Hasil uji <i>correlation matrix</i> .....	39
4.3. Hasil uji <i>park</i> .....	40
4.4. Nilai <i>standard error</i> sebelum dan setelah dilakukan penyembuhan heteroskedastisitas dengan metode GLS .....	41
4.5. Ringkasan hasil regresi dengan pendekatan <i>common effect</i> dan <i>fixed effect</i> .	42
4.6. Hasil uji chow (pemilihan antara <i>fixed</i> dan <i>common effect</i> ) .....	43
4.7. Ringkasan hasil regresi dengan pendekatan <i>fixed effect</i> dan <i>random effect</i> ..	44
4.8. Hasil uji hausman (pemilihan antara <i>fixed</i> dan <i>random</i> model) .....	44
4.9. Hasil regresi variabel risiko investasi saham (beta), inflasi (inflasi), likuiditas (CR), <i>leverage</i> (DAR), profitabilitas (ROA), nilai pasar (PER) dan jenis industri (IND) .....	46



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar	Halaman
2.1. Bagan risiko .....	13
2.2. Kerangka pemikiran .....	25
4.1. Hasil uji normalitas .....	38
4.2. Hasil uji autokorelasi .....	41

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

Lampiran 1 Sampel Penelitian

Lampiran 2 Data Variabel Dependen dan Independen

Lampiran 3 Statistik Deskriptif

Lampiran 4 *Common Effect*

Lampiran 5 *Fixed Effect*

Lampiran 6 Uji Chow

Lampiran 7 *Random Effect*

Lampiran 8 Uji Hausman

Lampiran 9 Uji Normalitas

Lampiran 10 Uji *Correlation Matrix*

Lampiran 11 Uji Park Heteroskedastisitas

Lampiran 12 Uji Park Heteroskedastisitas Metode GLS

Lampiran 13 Uji Hipotesis *Common Effect (GLS)*

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat menjadi media pertemuan antara investor dan industri. Melalui pasar modal pemilik modal dapat dengan mudah menyalurkan dananya ke sektor yang produktif. Dilihat dari sudut pandang ekonomi makro pasar modal berperan sebagai perantara untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal, yaitu naiknya pendapatan, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meratanya hasil-hasil pembangunan. Pasar modal memiliki berbagai instrumen keuangan yang dapat dipilih oleh para investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Salah satu instrumen dalam pasar modal tersebut yaitu saham. Saham adalah suatu kepemilikan di perusahaan. Saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Investor yang memiliki saham, baik saham biasa maupun saham preferen akan mendapatkan bagian keuntungan yang diperoleh dari perusahaan dalam bentuk dividen (Anuraga dan Piji, 2008). Pembagian dividen oleh perusahaan jika dibandingkan dengan jenis instrumen keuangan lainnya, mengandung ketidakpastiaan atau risiko yang cukup tinggi. Saham mengandung unsur ketidakpastiaan atau risiko yang tinggi karenanya unsur *expectation* memegang

peranan. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan. Oleh karena itu, investor harus memahami secara pasti bahwa dalam berinvestasi ada potensi mendapat keuntungan dan juga potensi menderita kerugian. Hal yang harus dilakukan oleh seorang investor adalah memaksimalkan tingkat *return* yang diperoleh dan meminimalkan potensi risiko yang akan terjadi. Jadi, dalam melakukan sebuah investasi, salah satu hal penting yang perlu diperhatikan oleh investor adalah risiko (Jogiyanto, 2010).

Risiko adalah penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (Halim, 2005). Menurut Jogiyanto dalam (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009) risiko investasi pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan beta dari pendapatan saham tersebut. Jogiyanto (2010) mengatakan bahwa secara keseluruhan risiko terbagi atas risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum dan memengaruhi secara langsung. Risiko tidak sistematis yaitu risiko yang membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja, risiko ini dapat diminimalisir dengan melakukan diversifikasi.

*Return* dan risiko selalu mengalami perubahan setiap saat. Berubahnya *return* dan risiko disebabkan oleh beberapa faktor yang terbagi dalam faktor ekonomi dan faktor fundamental (Jogiyanto, 2010). Faktor ekonomi merupakan faktor – faktor yang berasal dari luar perusahaan (eksternal), misalnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga yang berlaku, perubahan nilai kurs, perubahan *gross domestic product*, sedangkan faktor fundamental (internal) merupakan faktor – faktor yang

berasal dari dalam perusahaan misalnya, tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, tingkat *leverage*, *dividen*, *asset growth*, dan lain – lain. Berdasarkan hasil penelitian – penelitian sebelumnya, faktor – faktor tersebut menjadi penyebab berubahnya besaran risiko.

Rahardjo (2006) menentukan bahwa kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan yang kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangannya kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban deviden yang harus dibayarkan dan menjaga posisi kredit utang yang aman. Kondisi keuangan perusahaan patut dikendalikan oleh para *stakeholders* perusahaan guna memperkecil risiko yang akan dialami dan menjaga *image* perusahaan di mata para investor.

Penelitian Deswira (2013) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, struktur modal tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham dalam penelitian tersebut. Penelitian Yanti dan Rasmini (2014) menunjukkan *operating leverage* dan likuiditas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada risiko investasi saham, sedangkan tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah dan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada risiko investasi saham.

Penelitian Simamora dan Wiksuana (2014) menyebutkan bahwa variabel inflasi, bunga deposito, nilai tukar Rupiah terhadap US\$, struktur modal, *operating leverage*, *financial leverage*, dan likuiditas perusahaan secara simultan

berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Penelitian Andayani *et.al* (2010) menunjukkan bahwa pada kondisi pasar *bullish* variabel *current ratio*, *net profit margin*, *price earning ratio*, *price book value*, *asset size*, inflasi, dan kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan *return on investment* dan *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, variabel *quick ratio*, *return on equity* dan SBI berpengaruh positif dan tidak signifikan serta *total asset turn over* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan, dalam kondisi pasar *bearish* *current ratio*, *price earning ratio*, *price book value* dan *asset size* berpengaruh positif dan signifikan, variabel *net profit margin*, *return on investment*, SBI, dan kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan sedangkan *quick ratio*, *return on equity* dan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan serta variabel *total asset turn over* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham

Bursa Efek Indonesia memiliki sembilan jenis sektor industri diantaranya: pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, infrastruktur, utilitas dan transportasi, keuangan, serta perdagangan, jasa dan investasi. Masing – masing industri tersebut memiliki karakteristik pasar yang berbeda yang menjadi ciri khas masing – masing industri tersebut, dengan adanya perbedaan tersebut maka risiko dan *return* yang akan diterima oleh investor berbeda. Reilly dan Brown (1997) mengatakan industri berbeda memiliki tingkat *return* yang berbeda pula, tingkat *return* yang berbeda menunjukkan risiko pada industri tersebut

berbeda, selanjutnya penelitian Hamzah (2005) mengatakan bahwa secara parsial variabel industri tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti ingin melihat pengaruh faktor ekonomi (eksternal) dan faktor fundamental (internal) terhadap risiko investasi saham, dengan variabel penelitiannya: tingkat inflasi, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, nilai pasar dan jenis industri pada periode yang telah ditentukan, dengan judul: “Faktor – Faktor yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 -2014”.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan:

1. Apakah inflasi berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014 ?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014 ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014 ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014 ?
5. Apakah nilai pasar berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014 ?
6. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014 ?

### 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh nilai pasar terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014.
6. Untuk mengetahui pengaruh jenis industri terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2014.

Berdasarkan tujuan tersebut penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi praktisi

Praktisi dalam hal ini yaitu investor dan emiten. Bagi investor dapat membantu dalam mengetahui risiko sebuah investasi di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi emiten tersebut penelitian ini bermanfaat sebagai bahan masukan dalam mengambil kebijakan keuangan untuk mengendalikan risiko perusahaan.



## 2. Bagi teori

Pengujian antara teori yang ada dengan realita atau fenomena yang terjadi dalam kegiatan ekonomi sebuah perusahaan melalui penelitian empiris dan hasilnya dapat menolak, mengukuhkan ataupun merevisi teori tersebut.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Portofolio

Perkembangan penting dalam teori keuangan terjadi ketika Markowitz menerbitkan artikel yang menjadi dasar dari teori portofolio (Arifin, 2005). Prinsip dasar dari teori portofolio yang diungkapkan oleh Markowitz adalah *don't put all your eggs in one basket* yang berarti jangan menginvestasikan seluruh dana hanya pada satu saham. Markowitz menunjukkan bahwa ketika seseorang menambahkan suatu aset ke dalam portofolio investasinya maka total risiko dari portofolio tersebut akan berkurang namun ekspektasi *return* nya tetap sebesar rata-rata tertimbang dari ekspektasi *return* masing-masing aset yang ada di portofolio, dengan kata lain diversifikasi akan menurunkan risiko total tanpa mengorbankan *return*.

Model portofolio Markowitz dikembangkan oleh William Sharpe dengan menciptakan model indeks tunggal. Model ini mengaitkan perhitungan *return asset* dengan *return* indeks pasar. Secara matematis, Model Indeks Tunggal dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$r_i = \alpha_i + \beta_i r_m + e_i$$

Keterangan:

$r_i$  = *return* sekuritas  $i$

$R_m$  = *return* indeks pasar

$A_i$  = *return* sekuritas yang tidak dipengaruhi oleh kinerja pasar

$B_i$  = ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar

$E_i$  = kesalahan residual

Perhitungan *return* melibatkan dua komponen yaitu (Jogiyanto, 2010):

1. Komponen *return* yang terkait dengan keunikan perusahaan:  
dilambangkan  $\alpha$ .
2. Komponen *return* yang terkait dengan pasar ; dilambangkan  $\beta$ .

Komponen keunikan perusahaan berkaitan dengan kejadian – kejadian mikro yang hanya berkaitan dengan perusahaan bersangkutan. Contohnya adalah ekspansi operasional perusahaan atau rencana pengurangan kerja, sedangkan komponen yang terkait dengan pasar menyangkut kejadian – kejadian makro yang memengaruhi seluruh perusahaan. Kenaikan suku bunga, peningkatan inflasi, merupakan contoh kejadian makro yang dapat memengaruhi seluruh perusahaan yang ada di pasar. Salah satu konsep penting dalam model indeks tunggal adalah terminologi beta (risiko sistematis).

*Arbitrage pricing theory* (APT) adalah salah satu teori model keseimbangan yang menggambarkan *return* sekuritas tidak hanya dipengaruhi oleh portofolio pasar tapi dipengaruhi oleh sumber risiko lain. CAPM pada dasarnya merupakan model APT yang hanya mempertimbangkan faktor risiko sistematis pasar. APT didasari oleh pandangan bahwa *return* yang diharapkan untuk suatu sekuritas akan

dipengaruhi oleh faktor – faktor ekonomi dan bukan karakteristik khusus perusahaan. Faktor – faktor risiko APT harus memiliki karakteristik sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

1. Masing – masing faktor risiko harus memiliki pengaruh luas terhadap *return* saham – saham di pasar. Kejadian – kejadian khusus yang berkaitan dengan kondisi perusahaan, bukan merupakan faktor risiko APT.
2. Faktor – faktor risiko tersebut harus memengaruhi *return* yang diharapkan. Untuk itu perlu dilakukan pengujian secara empiris, dengan cara menganalisis *return* saham secara statistik, untuk melihat bagaimana faktor – faktor risiko berpengaruh secara luas terhadap *return* saham.
3. Pada awal periode, faktor risiko tersebut tidak dapat diprediksi oleh pasar karena faktor – faktor risiko tersebut mengandung informasi yang tidak diharapkan atau bersifat mengejutkan pasar (ada perbedaan antara nilai yang diharapkan dengan nilai sebenarnya).

Model APT dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$R_i = E(R_i) + b_{i1}f_1 + b_{i2}f_2 + \dots + b_{in}f_n + e_i$$

Keterangan:

$R_i$  = tingkat *return* aktual sekuritas i

$B_{i1}$  = *return* yang diharapkan untuk sekuritas i

F = deviasi faktor sistematis F dari nilai yang diharapkan

$b_i$  = sensitivitas sekuritas i terhadap faktor i

$e_i$  = *random error*

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa dalam APT, risiko didefinisikan sebagai sensitivitas saham terhadap variabel makro – makro ekonomi ( $b_i$ ) dan besar *return*

yang dipengaruhi oleh sensitivitas tersebut. Ukuran sensitivitas dalam APT ( $b_i$ ) akan mempunyai interpretasi yang sama dengan nilai sensitivitas dalam CAPM (beta), karena beta dan  $b_i$  merupakan ukuran sensitivitas *return* sekuritas dalam suatu premi risiko. Salah satu kritik terhadap model APT adalah sulitnya menemukan faktor – faktor risiko yang relevan, karena faktor – faktor tersebut merupakan data *exdante*. Untuk mengimplementasi APT kita perlu menemukan faktor – faktor risiko yang relevan bagi tingkat *return* sekuritas, yang dalam kenyataannya belum ada kesepakatan mengenai faktor – faktor risiko apa yang relevan dan berapa jumlahnya. Beberapa penelitian yang mengidentifikasi variabel – variabel ekonomi makro yang memengaruhi *return* sekuritas yaitu:

1. *Default risk*
2. Tingkat bunga
3. Inflasi atau deflasi
4. Pertumbuhan ekonomi jangka panjang
5. Risiko pasar residual

APT mengasumsikan bahwa sekuritas yang berbeda akan mempunyai sensitivitas terhadap faktor – faktor risiko sistematis yang berbeda pula. Masing – masing investor mempunyai perilaku terhadap risiko yang berbeda, sehingga investor mampu menyusun portofolio tergantung dari preferensinya terhadap risiko, dengan mengetahui harga pasar dari faktor – faktor risiko yang dianggap relevan dan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan faktor tersebut.

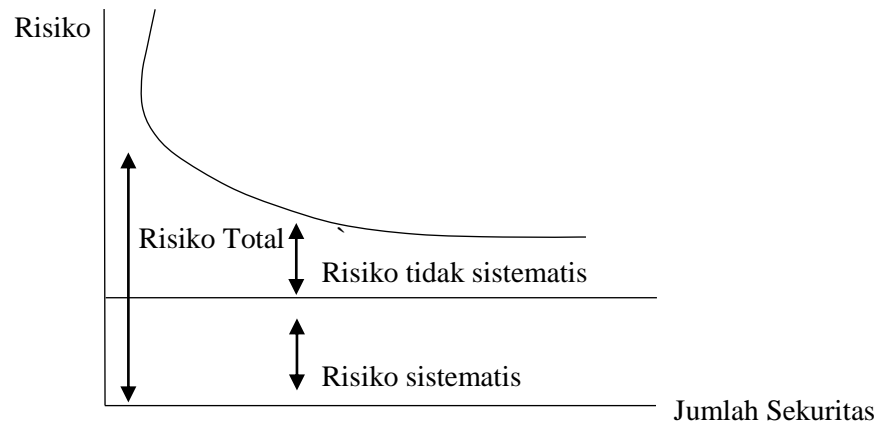
### 2.1.2 Risiko Investasi Saham

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan. Investor selalu menghadapi dua masalah di dalam berinvestasi yaitu *return* dan risiko. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 2010).

Investor akan selalu mencari portofolio optimum yang menawarkan *expected return* maksimal pada tingkat risiko yang minimum. Risiko sering kali disinonimkan dengan ketidakpastian karena risiko mengacu pada adanya variasi nilai antara yang diperkirakan dengan nilai yang di observasi. Risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang dan risiko negara merupakan beberapa sumber risiko yang dapat memengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Menurut Husnan (1998) risiko dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu:

1. Risiko sistematis (*Systematic risk*) adalah risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi, karena fluktuasi ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat memengaruhi pasar secara keseluruhan. *Systematic risk* sering disebut dengan *market risk* karena fluktuasi risiko ini disebabkan oleh karena faktor kondisi perekonomian, kebijakan pajak dan kondisi sosial politik.
2. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk*) adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. *Unsystematic risk* tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan tapi dipengaruhi oleh faktor

mikro spesifik perusahaan seperti *market share*, jajaran manajemen dan laba tahunan. *Unsystematic risk* dapat dihindari dengan cara melakukan diversifikasi atas portofolio yang dimiliki oleh investor.



**Gambar. 2.1 Bagan risiko**

Menurut Weston dan Copeland (1992) terdapat tiga jenis perilaku yang dimiliki investor dalam menghadapi risiko yaitu:

1. *Risk Seeker* yaitu investor yang suka dan selalu mencari risiko.
2. *Risk Averter* yaitu investor yang tidak dan cenderung menghindari risiko.
3. *Risk Indifference* yaitu investor yang bersikap netral terhadap risiko.

### 2.1.3 Tingkat Inflasi

Inflasi diperhitungkan dalam prinsip-prinsip berinvestasi, karena inflasi berkaitan erat dengan nilai waktu dari uang yang seperti diketahui jumlah uang tertentu di masa sekarang akan berubah nilai di masa yang akan datang. Menurut Samuelson & Nordhaus (2004), pengertian inflasi yang paling sederhana adalah kenaikan harga barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang. Informasi ini perlu diketahui untuk para investor untuk

mempertimbangkan membeli saham yang akan dibeli, dalam kondisi tingkat inflasi yang tinggi, kurang menguntungkan membeli saham yang menghasilkan pendapatan tetap terutama bila pendapatan dari saham tersebut lebih rendah dari tingkat inflasi yang ada. Menurut Samuelson & Nordhaus (2004) inflasi dapat dibagi menjadi tiga macam yaitu:

1. Inflasi yang didasarkan atas parah tidaknya inflasi tersebut yang terbagi atas inflasi ringan, inflasi sedang, inflasi berat dan hiperinflasi.
2. Inflasi yang didasarkan pada penyebab awal dari inflasi yang terdiri dari *demand full inflation* dan *cost push inflation*.
3. Inflasi yang didasarkan pada asal dari inflasi yang dibedakan dengan *domestic inflation* dan *imported inflation*.

#### **2.1.4 Faktor Fundamental**

Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknik ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian – kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Lukman, 2009).

Analisis tersebut, para analis mencoba memperkirakan harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi nilai dari faktor – faktor fundamental yang memengaruhi harga saham di masa yang akan datang. Umumnya faktor – faktor



fundamental yang diteliti adalah nilai pasar, *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *book value* (BV), *debt equity ratio* (DER), *debt asset ratio* (DAR), *deviden earning*, *price earning ratio* (PER), *deviden payout ratio* (DPR), *deviden yield*, dan likuiditas saham. Pada penelitian ini, faktor fundamental yang digunakan dalam menganalisis yakni *current ratio*, *debt to asset*, *return on asset* dan *price earning ratio*.

#### **2.1.4.1 Likuiditas**

Menurut Wild dalam Deswira (2013), likuiditas adalah ketersediaan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Jadi, rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Penelitian ini memproksikan likuiditas dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Lukman, 2009). Semakin tinggi rasio *current ratio* menggambarkan semakin baik kinerja perusahaan tersebut dan dapat menarik minat investor. *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus (Lukman, 2009):

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

#### **2.1.4.2 Leverage**

*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Salah satu proksi untuk *leverage* yaitu *debt to asset ratio*. Untuk keamanan bagi pihak luar, rasio *debt to asset ratio* yang

baik adalah apabila total aktiva lebih besar dari pada total utang. Rasio *debt to asset ratio* dihitung menggunakan rumus (Sofyan, 2009):

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

#### 2.1.4.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan kemampuan dan sumber yang dimiliki. Rasio profitabilitas terdiri dari beberapa rasio salah satunya *return on asset*. *Return on asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan atas total aktiva yang dimiliki. Semakin besar rasio *return on asset* menggambarkan semakin baik keadaan perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Rasio *return on asset* dirumuskan sebagai berikut (Lukman, 2009):

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

#### 2.1.4.4 Nilai Pasar

Rasio nilai pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham, salah satunya yaitu *price earning ratio*. *Price earning ratio* menunjukkan perbandingan harga saham di pasar yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan cukup tinggi. *Price earning ratio* dapat dihitung menggunakan rumus (Sofyan, 2009):

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Penelitian terdahulu**

Peneliti	Variabel	Hasil
Ardi Hamzah (2005)	<p>Variabel independen: ekonomi makro, industri dan karakteristik perusahaan</p> <p>Variabel dependen: Beta saham syariah dan beta saham non syariah.</p>	<p>Uji F pada beta saham syariah dengan variabel-variabel independen menunjukkan pengaruh yang signifikan, sedangkan pada beta saham non syariah dengan variabel-variabel independen menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan. Pengujian regresi secara parsial pada beta saham syariah dengan variabel-variabel independen hanya kurs rupiah terhadap dollar, Produk Domestik Bruto dan <i>cyclical</i> yang berpengaruh signifikan, sedangkan pada beta saham non syariah dengan variabel-variabel independen tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh secara signifikan.</p>
Andayani, Moeljati P.S dan Susanto (2010)	<p>Variabel dependen yaitu: risiko sistematis saham, yang dibedakan atas kondisi pasar <i>bullish</i> dan kondisi pasar <i>bearish</i>. Pada saat pengukuran beta tersebut, dipakai variabel dependen yaitu <i>return</i> saham pada akhir bulan.</p> <p>Variabel Independen yaitu:</p>	<p>Secara simultan, variabel <i>current ratio, quick ratio, total assets turn over, debt to equity ratio, net profit margin, return on investment, return on equity, price earning ratio, price to book value, assets size</i>, tingkat inflasi, suku bunga SBI, serta kurs tukar Rupiah terhadap US\$ berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis saham pada kondisi pasar <i>bullish</i> maupun <i>bearish</i>.</p> <p>Secara parsial, variabel <i>total</i></p>

	<p><i>Current ratio, quick ratio, Total Asset Turn Over, Debt to equity ratio, Net Profit Margin, Return On Invesment, Return On Equity, Price Earning Ratio, Price to Book Value, Asset Size, tingkat SBI, inflasi, kurs.</i></p>	<p><i>asset turn over, debt to equity ratio, return on invesment, price earning ratio</i>, berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis saham pada kondisi pasar <i>bullish</i>, sedangkan pada kondisi pasar <i>bearish</i>, variabel <i>current ratio, total asset turn over, debt to equity ratio, price earning ratio, price to book value</i> dan <i>asset size</i> berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham.</p> <p>Pada kondisi pasar <i>bullish</i>, pengaruh terhadap risiko sistematis saham didominasi oleh variabel <i>total asset turn over</i>. Pada kondisi pasar <i>bearish</i>, variabel <i>asset siize</i> paling dominan pengaruhnya terhadap risiko sistematis saham.</p>
Tita Deswira (2013)	Variabel independen: likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan, sedangkan dependen variabelnya ialah risiko investasi.	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, struktur modal tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham.
Wan, Chen dan Zhang (2014)	<p>Independen variabel, <i>stock market price, stock market volatily, value at risk, systemic risk, size and leverage.</i></p> <p>Dependen variabel: <i>financial institution.</i></p>	Kontribusi bank terhadap risiko sistematis lebih besar, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> adalah dua faktor signifikan dan yang paling penting dalam memengaruhi risiko sistematis dalam suatu perusahaan.
Simamora dan	Variabel independen	Variabel inflasi, bunga deposito,

Wiksuaana (2014)	yaitu: inflasi, bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap US\$, struktur modal, <i>financial leverage</i> , likuiditas perusahaan sedangkan variabel dependennya yaitu: risiko investasi atau standar deviasi.	nilai tukar rupiah terhadap US\$, struktur modal, <i>operating leverage</i> , <i>financial leverage</i> , dan likuiditas perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
Yanti dan Rasmini (2014)	Variabel independen: tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah, struktur modal, <i>operating leverage</i> dan likuiditas serta variabel dependennya yaitu risiko investasi saham.	<i>Operating leverage</i> dan likuiditas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada risiko investasi saham, sedangkan tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah dan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada risiko investasi saham.

### 2.3 Pengembangan Hipotesis

Inflasi diperhitungkan dalam prinsip-prinsip berinvestasi, karena inflasi berkaitan erat dengan nilai waktu dari uang yang seperti diketahui jumlah uang tertentu di masa sekarang akan berubah nilai di masa yang akan datang. Menurut Samuelson & Nordhaus (2004) pengertian inflasi yang paling sederhana adalah kenaikan harga barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang. Informasi ini perlu diketahui untuk para investor untuk mempertimbangkan membeli saham yang akan dibeli. Semakin tinggi inflasi maka secara rata-rata kenaikan harga barang akan semakin tinggi, kenaikan harga-harga yang tinggi akan menyebabkan tingginya inflasi, kondisi ini akan berpengaruh terhadap naiknya biaya produksi. Peningkatan biaya produksi akan

menyebabkan harga jual barang-barang produksi naik, dan hal ini akan menurunkan daya beli masyarakat karena pendapatan riil masyarakat juga menurun.

Menurunnya daya beli masyarakat mengakibatkan menurunnya penjualan perusahaan, dan menurunnya penjualan perusahaan akan menurunkan keuntungan perusahaan. Jika keuntungan perusahaan menurun, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan juga menurun. Menurunnya kinerja perusahaan karena dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam industri. Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, karena banyak perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, akibatnya pasar modal menghadapi ketidakpastian yang tinggi, dan hal ini akan berpengaruh pada harga pasar saham-saham mereka serta indeks harga saham gabungannya. Inilah yang menyebabkan mengapa inflasi dapat dikatakan sebagai salah satu faktor yang memengaruhi risiko investasi saham. Penelitian yang dilakukan Simamora dan Wiksuana (2014) serta Andayani *et.al* (2010) mengatakan inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : inflasi berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

Analisis fundamental merupakan teknik yang menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian – kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja perusahaan. Untuk menganalisis kinerja perusahaan salah satunya dengan rasio likuiditas. Pada penelitian ini likuiditas perusahaan diukur

dengan *current ratio*, semakin tinggi rasio *current ratio* menggambarkan semakin baik kinerja perusahaan tersebut (Lukman, 2009). Pada penelitian Yanti dan Rasmini (2014) serta Simamora dan Wiksuana (2014) mengatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham, hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi tersebut.

Pada penelitian Andayani *et.al* (2010) mengatakan pada kondisi pasar *bullish*, *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham, dalam kondisi *bullish* investor mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang – hutang jangka pendeknya, semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka semakin kecil kemungkinan bagi emiten mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi. Hal ini berarti risiko investasi saham yang harus ditanggung investor semakin menurun, dalam kondisi *bearish*, *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham.

Pada kondisi *bearish* investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, apabila dihubungkan dengan konsep investasi yang menyebutkan bahwa “*High Return High Risk, Low Return Low Risk*“, maka ketika tingkat *current ratio* perusahaan tinggi akan mengakibatkan *return* yang diterima investor meningkat, *return* yang meningkat maka mengakibatkan risiko investasi juga meningkat, sedangkan Deswira (2013) mengatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

*Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal ataupun aset (Sofyan, 2009). Bagi investor perlu melihat rasio *leverage*, rasio *leverage* yang baik adalah apabila total aktiva lebih besar daripada total utang. Beberapa penelitian telah membahas pengaruh *leverage* terhadap risiko investasi saham diantaranya: penelitian Wan *et.al* (2014) mengatakan bahwa *leverage* memiliki kontribusi yang signifikan terhadap risiko sistematis, Yanti dan Rasmini (2014), Simamora dan Wiksuana (2014) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dirumuskan yaitu:

H<sub>3</sub> : *leverage* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

Ketidakpastian yang diindikasikan dengan fluktuasi nilai indeks saham di pasar modal merupakan risiko yang harus dihadapi oleh investor dalam melakukan investasi. Fluktuasi itu sendiri dipengaruhi oleh banyak hal, diantaranya kondisi perekonomian dan politik serta kondisi pasar. Oleh karena itu dalam berinvestasi, pengambilan keputusan investasi harus didasarkan pada penilaian tingkat pendapatan (*return*) maupun risiko yang terkandung dalam alternatif investasi tersebut. Penilaian tingkat pendapatan dapat diukur dengan rasio profitabilitas. Penelitian ini menggunakan *return on asset*. *Return on asset* merupakan rasio



untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh tingkat penghasilan bersih atas total aktiva yang dimiliki (Lukman, 2009).

Pada penelitian Andayani *et.al* (2010) rasio profitabilitas yang digunakan yaitu rasio *net profit margin*, *return on invesment* dan *return on equity*, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa hanya *return on invesment* yang memiliki pengaruh signifikan pada saat kondisi pasar *bullish*, dengan arah hubungan yang negatif, sedangkan *net profit margin* dan *return on equity*, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham pada kondisi pasar *bullish* dan *bearish*.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

Secara teori *price earning ratio* menunjukkan perbandingan harga saham di pasar yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor terhadap perusahaan cukup tinggi (Sofyan, 2009). Penelitian Andayani *et.al* (2010) mengatakan *price earning ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham pada kondisi pasar *bullish* maupun *bearish*. *Price earning ratio* sebagai variabel yang mewakili kondisi pasar modal menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : nilai pasar berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

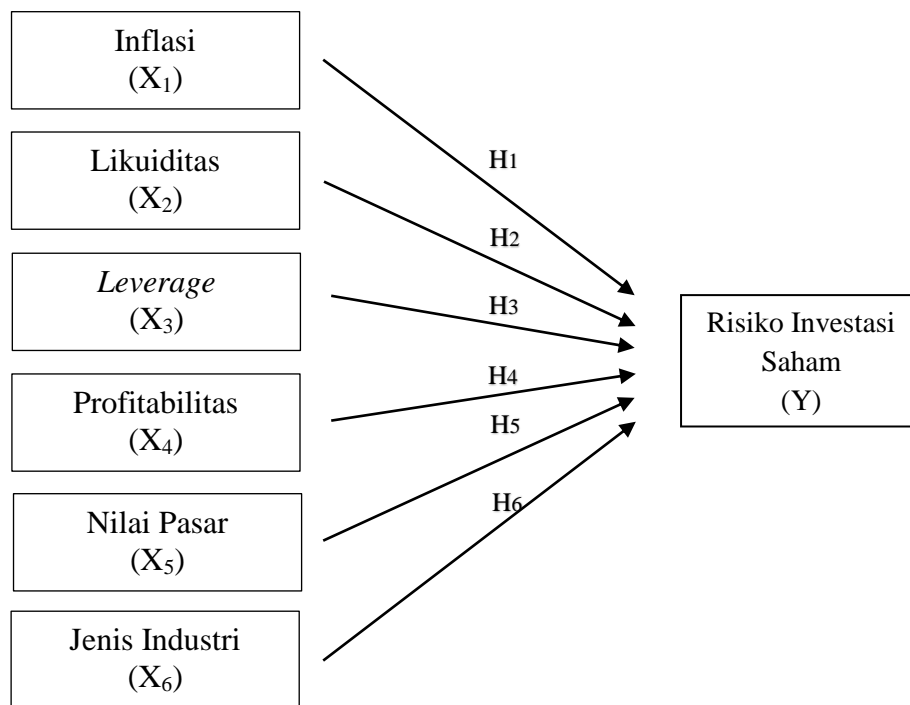
Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai macam jenis industri. Setiap jenis industri memiliki kondisi pasar yang berbeda – beda. Reily dan Brown (1997)

mengatakan bahwa industri berbeda memiliki tingkat *return* yang berbeda pula, tingkat *return* yang berbeda menunjukkan risiko pada industri tersebut berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa analisis industri juga perlu diikuti dengan analisis perusahaan, tingkat risiko berbagai industri juga beragam, sehingga analis dan investor perlu mempelajari faktor – faktor risiko yang relevan untuk suatu industri tertentu seperti halnya estimasi *return*, dalam penelitian ini jenis industri terbagi menjadi dua yaitu manufaktur dan non manufaktur. Penelitian Hamzah (2005) mengenai jenis industri mengatakan bahwa jenis industri tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub> : jenis industri berpengaruh terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014.

#### **2.4 Kerangka Berpikir**

Berdasarkan teori dan jurnal – jurnal pendukung maka munculah kerangka berpikir dalam penelitian ini.



**Gambar 2.2 Kerangka pemikiran**

### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian adalah suatu proses dengan cara sistematis menggunakan metode ilmiah serta aturan yang berlaku. Jelas bahwa metode penelitian memiliki peranan yang penting dalam menentukan arah kegiatan penelitian sehingga tujuannya dapat tercapai. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif yaitu penelitian dilakukan untuk memperoleh gambaran atau deskripsi secara sistematis, aktual, dan akurat mengenai fakta – fakta, sifat – sifat serta hubungan antar fenomena dari variabel – variabel yang diteliti (Nazir, 2000).

#### 3.2 Variabel Penelitian

##### 3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko investasi saham. Risiko investasi adalah potensi kerugian yang diakibatkan oleh penyimpangan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Variabel ini diukur dengan menggunakan beta saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\text{Covarians}}{\text{Market varians}}$$

Keterangan:

$$covarians = \frac{\sum_{i=1}^n [R_i - \bar{R}_i] \sum_{i=1}^n [R_{mIHS} - \bar{R}_{mIHS}]}{n}$$

$$varians Market = \frac{\sum (R_{mIHS} - \bar{R}_{mIHS})^2}{n - 1}$$

Keterangan:

$R_i$  = *Return* individual saham

$R_m$  = *Market return* IHSG atau *return* pasar IHSG

### 3.2.2 Variabel Independen

#### 1. Tingkat Inflasi ( $X_1$ )

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang, Samuelson & Nordhaus (2004).

Tingkat inflasi adalah inflasi tahun yang diukur dengan perkembangan indeks harga konsumen Indonesia rata-rata tiap tahun diperoleh dari Bank Indonesia.

#### 2. Fundamental Keuangan Perusahaan

Ada empat variabel fundamental perusahaan yang dipilih peneliti, yaitu likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* ( $X_2$ ), *leverage* yang diproksikan oleh *debt to asset ratio* ( $X_3$ ), profitabilitas yang diproksikan oleh *return on asset* ( $X_4$ ) dan nilai pasar yang diproksikan oleh *price earning ratio* ( $X_5$ ). Sub variabel likuiditas dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

kemudian *leverage* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

profitabilitas dihitung dengan:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

dan nilai pasar dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

### 3. Jenis Industri ( $X_6$ )

Industri diklasifikasikan dalam sembilan sektor industri, sesuai klasifikasi dari Bursa Efek Indonesia, yaitu:

**Tabel 3.1 Sektor industri**

No	Sektor	Jenis
1	Pertanian	Non Manufaktur
2	Pertambangan	Non Manufaktur
3	Industri Dasar dan Kimia	Manufaktur
4	Aneka Industri	Manufaktur
5	Industri Barang Konsumsi	Manufaktur
6	Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi Bangunan	Non Manufaktur
7	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Non Manufaktur
8	Keuangan	Non Manufaktur
9	Perdagangan, Jasa dan Investasi	Non Manufaktur

Variabel jenis industri penelitian ini dibedakan antara industri manufaktur dan non manufaktur. Untuk ukuran jenis industri menggunakan variabel *dummy*, 0 untuk industri manufaktur dan 1 untuk industri non manufaktur (Hamzah, 2005).

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang diperlukan dan dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang diukur dalam skala *numeric* (angka). Data kuantitatif yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Sumber yang dipakai untuk mendapatkan data-data tersebut yaitu *website* resmi BEI yaitu *www.idx.co.id* dan Bank Indonesia.

### 3.4 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 522 perusahaan. Jumlah sampel yang diperoleh melalui metode *purposive sampling* sebanyak 253 perusahaan.

Kriteria – kriteria yang menjadi pertimbangan dalam penetapan sampel adalah:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia per 1 Januari 2012 sampai dengan 31 Desember 2014.
2. Saham dan perusahaan yang menjadi sampel masih tercatat dan aktif diperdagangkan (selama tiga bulan secara berturut-turut selalu ada transaksi) di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang mencantumkan informasi dan data yang dibutuhkan dalam penelitian selama kurun waktu tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

### 3.5 Metode analisis data

#### 3.5.1 Risiko Sistematis (Beta Saham)

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan beta saham. Variabel yang berkaitan dengan beta saham adalah:

##### 1. Return Individual Saham

Return individual saham dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham untuk waktu t

$P_{t-1}$  = Harga saham untuk waktu sebelum t

##### 2. Market Return ( $R_m$ )

Market return dihitung menggunakan rumus (Jogiyanto, 2010):

$$R_m \text{ IHSG} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan akhir periode t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan periode sebelumnya

##### 3. Beta ( $\beta$ )

Beta dihitung menggunakan rumus (Jogiyanto, 2010):

$$\beta = \frac{\text{Covarians}}{\text{Market varians}}$$

Keterangan:

$$\text{covarians} = \frac{\sum_{i=1}^n [R_i - \bar{R}_i] \sum_{i=1}^n [R_m \text{ IHSG} - \bar{R}_m \text{ IHSG}]}{n}$$



$$\text{Varians Market} = \frac{\sum(R_m \text{ IHSG} - \bar{R}_m \text{ IHSG})^2}{n - 1}$$

Keterangan:

$R_i$  = *Return* individual saham

$R_m$  = *Market return* IHSG atau *return* pasar IHSG

### 3.5.2 Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini statistik deskriptif diperlukan untuk mengetahui gambaran dari data yang akan digunakan. Analisa statistik deskriptif yang digunakan terdiri atas:

1. *Mean* (nilai rata-rata) yakni nilai rata-rata dari data yang diamati.
2. *Maximum* (nilai tertinggi) yakni mengetahui nilai tertinggi dari data.
3. *Minimum* (nilai terendah) yakni mengetahui nilai terendah dari data.
4. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui variabilitas dari penyimpangan terhadap nilai rata – rata.

### 3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model analisi regresi dapat dilakukan dengan pertimbangan tidak ada pelanggaran terhadap asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain:

#### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji

normalitas adalah dengan uji *jarque-bera*. Pada program EViews, pengujian normalitas dilakukan dengan *jarque-bera test*. Uji *jarque bera* mempunyai nilai *chi square* dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji *jarque bera* lebih besar dari nilai *chi square* pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji *jarque-bera* lebih kecil dari nilai *chi square* pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel independen (Kuncoro, 2011). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat diketahui dengan menguji koefisien korelasi ( $r$ ) antar variabel independen, sebagai aturan main yang kasar (*rule of thumb*), jika koefisien korelasi cukup tinggi yaitu diatas 0,85 maka kita duga ada multikolinearitas dalam model, sebaliknya jika koefisien relatif rendah maka kita duga model tidak mengandung unsur multikolinieritas (Widarjono, 2013).

## 3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji *Park*

yakni dengan melihat hubungan antara varian ( $\delta^2$ ) terhadap X. tetapi karena varian tidak diketahui varian diprosikan dengan residu ( $e^2$ ) karena varian tidak diketahui sebagai gantinya adalah residu ( $\hat{e}_i$ )<sup>2</sup> (Asnawi dan Wijaya, 2005). Apabila masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *absolute* residual ( $\alpha = 0,05$ ) maka dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Sanusi, 2014).

#### 4. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* ( $d$ ). hasil penghitungan *Durbin-Watson* ( $d$ ) dibandingkan dengan nilai  $d_{\text{tabel}}$  pada  $\alpha = 0,05$ . Tabel  $d$  memiliki dua nilai, yaitu batas atas ( $d_U$ ) dan nilai batas bawah ( $d_L$ ) untuk berbagai nilai  $n$  dan  $k$  (Sanusi, 2014). Pengujian *Durbin-Watson* ( $d$ ) di lakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

$d < d_i$  : terjadi autokorelasi positif dalam model

$d_i < d < d_u$  : jatuh pada daerah keragu-raguan

$d_u < d < 4-d_u$  : tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif

$4-d_u < d < 4-d_i$  : jatuh pada daerah keragu-raguan

$4-d_i < d$  : terjadi autokorelasi negatif dalam model.

#### 3.5.4 Pengujian hipotesis

##### 3.5.4.1 Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen digunakan model analisis regresi berganda (*multiple regression*).

$$Y = a + b_1\text{INF} + b_2\text{CR} + b_3\text{DAR} + b_4\text{ROA} + b_5\text{PER} + b_6\text{IND} + \text{CE} + e$$

Keterangan:

Y : Risiko investasi saham

a : Konstanta

INF : Tingkat Inflasi

CR : Likuiditas

DAR : *Leverage*

ROA : Profitabilitas

PER : Nilai Pasar

IND : Jenis Industri

b<sub>1</sub>- b<sub>7</sub> : Koefisien regresi

CE : *Common effect (generalized least square)*

e : *Residual/disturbance error*

#### **3.5.4.2 Uji T**

Uji statistik t pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Kuncoro, 2011). Uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari lima persen, maka hipotesis yang menjelaskan bahwa suatu variabel independen secara individual memengaruhi variabel dependen dapat diterima. Sebelum digunakan uji f dan uji t terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

### 3.5.4.3 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari lima persen maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama – sama terhadap variabel dependen (Kuncoro, 2011).

### 3.5.4.4 Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sering pula disebut dengan koefisien determinasi majemuk (*multiple coefficient of determination*).  $R^2$  menjelaskan proporsi variasi dalam variabel dependen (Y) yang dijelaskan oleh variabel independen (lebih dari satu variabel X) secara bersama-sama. Persamaan regresi linear berganda semakin baik apabila nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) semakin besar (mendekati 1) dan cenderung meningkat nilainya sejalan dengan peningkatan jumlah variabel independen (Sanusi, 2014). Kelemahan dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dalam penelitian ini digunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>*. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Analisis melalui EViews dapat diestimasi nilai *Adjusted R<sup>2</sup>*.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka ditarik beberapa kesimpulan pada pengujian pengaruh antara inflasi, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, nilai pasar dan jenis industri terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014:

1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi saham, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 tidak terdukung.
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 tidak terdukung.
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 tidak terdukung.

4. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 tidak terdukung.
5. Nilai pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko investasi saham, sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa nilai pasar berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 terdukung.
6. Jenis industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham, sehingga hipotesis keenam yang menyatakan jenis industri berpengaruh terhadap risiko investasi saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014 terdukung.

## 5.2 Saran

Adapun saran yang dapat disimpulkan dari penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Investor sebaiknya memperhatikan faktor ekonomi (eksternal) seperti inflasi dan jenis industri serta faktor fundamental (internal) seperti nilai pasar, sehingga dapat mengambil keputusan investasi saham dengan baik.
2. Penelitian ini mengkaji pengaruh inflasi, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, nilai pasar dan jenis industri terhadap risiko investasi saham (beta) tanpa membedakan kondisi pasar. Penelitian yang akan datang diharapkan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada kondisi pasar *bullish* dan pengaruh variabel independen terhadap variabel

dependen pada kondisi pasar *bearish*, sehingga dapat mengetahui perbedaan pengaruh antara variabel independen terhadap dependen pada kondisi pasar yang berbeda.



## DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, Moeljadi P.S, Susanto. 2010. Pengaruh Variabel Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Kondisi Pasar Yang Berbeda (Studi Pada Saham – Saham ILQ 45 Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Wacana, Vol. 13. No.2.*
- Anuraga, Panji, dan Piji, Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian - Pengujian Empiris*. Edisi Pertama. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Deswira, Tita. 2013. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Gujarati, Damodar. 2010. *Ekonometrika Dasar*. Erlangga. Jakarta.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta. Salemba Empat.
- Hamzah, Ardi. 2005. *Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah*. SNA8 Solo.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku I. Yogyakarta:BPFE.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Lukman, Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nazir, M. 2000. *Metode Penelitian*, Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.

- Rahardjo, S. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta
- Reily F. K and Brown, Keith C., 1997. *Investment Analysis and Portfolio Management*. 5th ed. The Dryden Press. Chicago, IL.
- Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus, 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Edisi Ketujuh belas. PT Media Global Edukasi. Jakarta.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Simamora dan Wiksuana. 2014. Variabel Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Udayana*.
- Sofyan, Syafri, 2009, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Satu. Rajawali Pers. Jakarta.
- Sudiyatno dan Nuswhadari.2009. Peran Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol. 1 No.2*.
- Sumodiningrat, Gunawan, 1994. *Ekonometrika Pengantar, Edisi Pertama*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Wan, Chen dan Zhang. 2014. Measuring Systemic Risk and Analyzing Influential Factors: an Extreme Value Approach. *China Finance Review International Vol : . 4 Iss 4 pp. 385 - 398*
- Weston, J. and Copeland, T. 1992. *Financial Theory And Corporate Policy*. 5<sup>th</sup>Ed. Addison-Wesley Publishing Company, Inc, USA.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Yanti dan Rasmini, 2014. Analisis Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi. Bali. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses pada 7 Desember 2015.
- [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com). Diakses pada 4 November 2015

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses pada 7 Desember 2015.

[www.google.co.id](http://www.google.co.id). Diakses pada 6 November 2015.