

**PENGARUH LIKUIDITAS, *OPERATING LEVERAGE*, *FINANCIAL LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN INFLASI TERHADAP  
RISIKO SISTEMATIS  
(Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2014)**

**(Skripsi)**

**Oleh  
APRIDA RINALDO**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

## ABSTRAK

**PENGARUH LIKUIDITAS, *OPERATING LEVERAGE*, *FINANCIAL LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN INFLASI TERHADAP RISIKO SISTEMATIS  
(Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2014)**

Oleh

**Aprida Rinaldo**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi terhadap risiko sistematis. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014 sebanyak 43 perusahaan dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi model data panel dan menggunakan alat analisis program E-views 9.0. Hasil uji t (Parsial) menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Variabel *operating leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Variabel *financial leverage*, dan inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil uji F (simultan) menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis

**Kata Kunci : *Financial Leverage*, Inflasi, Likuiditas, *Operating Leverage*, Profitabilitas, dan Risiko Sistematis**

## **ABSTRACT**

### ***THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, OPERATING LEVERAGE, FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITY, INFLATION OF SYSTEMATIC RISK (Study in Company the Banking Sector Listed at Indonesian Stock Exchange in 2008–2014 Period)***

**By**

**Aprida Rinaldo**

*The purpose of this study was to determine the influence liquidity, operating leverage, financial leverage, profitability, inflation of systematic risk with single index model. The population was used a company the banking sector listed at Indonesian stock exchange in 2008–2014 period such as 43 companies and the sample of the research is 18 companies through purposive sampling. This research was used regression analysis model panel data and used analysis tools E-views 9.0 programs. Based on the t test (partial) showed that the liquidity and profitability variable have influence positive and significant of systematic risk. Operating leverage variable has influence negative and not significant of systematic risk. Financial leverage and inflation have influence positive and not significant of systematic risk. Based on F test (simultaneous) showed that liquidity, operating leverage, financial leverage, profitability, inflation of systematic risk simultaneously significant of systematic risk.*

**Keyword : Financial Leverage, Inflation, Liquidity, Operating Leverage, Profitability, and Systematic Risk**

**PENGARUH LIKUIDITAS, *OPERATING LEVERAGE*, *FINANCIAL LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN INFLASI TERHADAP RISIKO SISTEMATIS**  
**(Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2014)**

Oleh  
**APRIDA RINALDO**

**Skripsi**  
**Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar**  
**SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

**Pada**

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**  
**Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK**  
**UNIVERSITAS LAMPUNG**  
**BANDAR LAMPUNG**  
**2018**

**Judul Skripsi** : **PENGARUH LIKUIDITAS, OPERATING LEVERAGE, FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN INFLASI TERHADAP RISIKO SISTEMATIS (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014)**

**Nama Mahasiswa** : **Aprida Rinaldo**

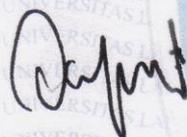
**Nomor Pokok Mahasiswa** : **1416051011**

**Jurusan** : **Ilmu Administrasi Bisnis**

**Fakultas** : **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

**MENYETUJUI**

**1. Komisi Pembimbing**

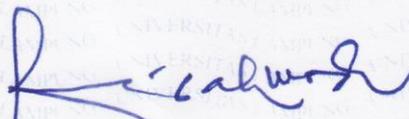


**Damayanti, S.A.N., M.A.B.**  
NIP 19810106 200501 2 002



**Rialdi Azhar, S.E., MSA., AK., CA.**  
NIK. 231602 891111 101

**2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**



**Ahmad Rifa'I, S.Sos., M.Si.**  
NIP 19750204 200012 1 001

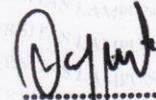
**MENGESAHKAN**

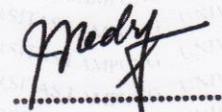
1. Tim Penguji

Ketua : **Damayanti S.A.N., M.A.B.**

Sekretaris : **Rialdi Azhar, S.E., MSA., AK., CA.**

Penguji : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**

  
.....  
Profesor

  
.....

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**Dr. Syarif Makhya**  
NIP.19590803 198603 1 003

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 4 Januari 2018**

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi /Laporan akhir ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana/Ahli Madya), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini,serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan Tinggi.

Bandar Lampung, 3 Januari 2018

Yang membuat pernyataan,



Aprida Rinaldo

NPM.1416051011

## RIWAYAT HIDUP



Penulis Lahir di Bandar Lampung pada tanggal 4 April 1996, sebagai putri pertama Bapak Ir. Rinaldo Natsir dan Ibu Wildalela. Latar belakang pendidikan yang ditempuh penulis yaitu TK IKI PTP. Nusantara VII (Persero) Unit Talang Sawit Sumatera Selatan tahun 2002, SDN 2 Rawalaut Bandar Lampung tahun 2008, SMP Kartika II-2 Bandar Lampung tahun 2011 dan SMA YP UNILA Bandar Lampung tahun 2014.

Pada tahun 2014, penulis melanjutkan pendidikan pada Program Studi Strata 1 (satu) di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif dalam organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis (HMJ Ilmu Administrasi Bisnis) FISIP UNILA dan menjabat sebagai Anggota HMJ Ilmu Administrasi Bisnis FISIP UNILA periode 2015/2016 serta menjabat sebagai Sekretaris Bidang Data Informasi dan Konsultasi Akademik periode 2016/2017. Penulis juga aktif di organisasi tingkat universitas, penulis menjabat sebagai Kepala Biro Dana Usaha dan Inventaris di UKM Komunitas Integritas periode 2015. Penulis melakukan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kampung Siswo Bangun, Kecamatan Seputih Banyak, Kabupaten Lampung Tengah, Provinsi Lampung Periode I tahun 2017.

## **MOTTO**

“Butuh Waktu Untuk Tertawa, Maka Tertawalah. Butuh Waktu Untuk Menangis,  
Maka Menangislah. Itu Manusiawi, Setelah Puas Kembalilah Fokus pada Tujuan  
Hidup”

“Kato Rajo Kato Basahajo, Kato Titah Kato Balimpahan, Dari Duo Capailah  
Tigo, Jangan Sakali Disudahi” – “Setiap Manusia Perlu Mempunyai Cita-Cita  
Yang Tinggi Dan Mulia, Tetapi Harus Dicapai Dengan Cara Ber Angsur-Angsur”

“Berfikir Terlebih Dahulu Sebelum Mengambil Keputusan”

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillah, Dengan Mengucapkan Puji Dan Syukur Kehadirat Allah SWT.

Atas Berkah, Nikmat, Rezeki, dan Karunia-Nya,

Karya Ini Kupersembahkan Kepada :

Kedua Orang Tuaku Tercinta, Papa dan Mama yang Telah Membesarkanku,

Mendidik dan Membimbingku, Selalu Memberikan Cinta dan

Kasih Sayang yang Tiada Habisnya yang Selalu Menjadi Motivasi

Terbesarku Selama Ini.

Keluarga Besar dan Sahabat-Sahabatku Tercinta

Dosen Pembimbing dan Penguji yang Sangat Berjasa

Untuk Almamater Tercinta

## SANWACANA

Dengan mengucapkan puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, Profitabilitas dan Inflasi Terhadap Risiko Sistematis (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014)”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini mendapatkan bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Syarief Makhya, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Drs. Susetyo, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan dan Umum Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

4. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti, M.M. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Terimakasih atas bimbingan dan arahan yang diberi semasa perkuliahan dan proses bimbingan skripsi.
6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Terimakasih atas ajaran, bimbingan, motivasi yang diberi semasa perkuliahan dan diluar perkuliahan.
7. Ibu Mertayana, selaku staff jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah membantu kelancaran hingga selesai.
8. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
9. Bapak Rialdi Azhar, S.E., MSA., AK., CA. selaku Dosen Pembimbing Pembantu yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
10. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Pembahas yang telah banyak meluangkan waktu, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat,

saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

11. Bapak Drs. A. Efendi, M.M. selaku Pembimbing Akademik yang selalu memberikan dukungan.
12. Terimakasih untuk seluruh dosen dan karyawan Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
13. Teristimewa untuk kedua Orang Tuaku tercinta Ir. Rinaldo Natsir dan Wildalela terimakasih selama ini telah membesarkanku dengan rasa cinta dan kasih sayang yang tidak ada batasnya, mengajarkanku banyak hal, memberikan motivasi, semangat, serta kepercayaan kepada penulis selama proses menyelesaikan skripsi ini dan senantiasa mendoakan agar penulis menjadi anak yang sukses dan berguna bagi keluarga, agama dan negara.
14. Adikku tersayang, Robiowen Rinaldo yang selalu memberikan dorongan motivasi kepadaku untuk selalu berusaha sampai batas kemampuan terakhir.
15. Keluarga besar Ayah dan Ibu. Keluarga besar H. Natsir Datuk Mudo dan Keluarga besar H. Barmawi Thaher, terimakasih selalu memberiku doa dan motivasi selama saya menempuh perkuliahan.
16. Sahabat Hidup dan Seperjuanganku Riezky Arfandi Sikumbang yang selalu memberi semangat, motivasi, dukungan, masukan dan nasihat.
17. Rekan-rekan sahabat ABI (Ade Fadillah, Depi Karlina, Dika Aprilia, Finky Eka Gesta Kharinda, Indriyani Ratna Dewi, Mentari Chaterina, Sri Ani). Terima kasih atas pengalaman dan kisah serta telah menjadi teman dan sahabat yang baik selama kuliah. Semoga kita selalu bersahabat

sampai kita sama-sama sukses untuk membanggakan orang-orang disekitar kita.

18. Rekan-rekan seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis 2014 rombongan lelaki kardus (M. Akbar Zainuri, Agung Rasi Fauzi, Fadjar Defitra, Wahyu Handoko, Mahardika Purnama, dll), Imas Kumala Dwi, Mei Handika Fitriana, Septi Wuri, Senja Febi Fitriana, Annisa Meutia, Ra. Dinda Gristaria, dll). Terima kasih atas pengalaman dan kisah yang telah kalian berikan dan semoga kita dapat bertemu lagi dikemudian hari dengan membawa kesuksesan kita untuk membanggakan orang-orang disekitar.
19. Demisioner HMJ Ilmu Administrasi Bisnis 2016-2017 (Arif, Andre, Laras, Akbar, Imas, Ade, Fitria, Mei, Pontoh, Utta, Eko, Utta, Lucas, Ferlina). Terima kasih selama satu periode yang udah mau belajar bareng, berbagi kisah, pengalaman dan kerjasamanya untuk bangun HMJ Ilmu Administrasi Bisnis 2016-2017. Semoga pengalaman ini bisa membawa kita menuju kesuksesan dimasa depan.
20. Anggota bidang Data Informasi dan Konsultasi Akademik HMI Ilmu Administrasi Bisnis (Akbar, Dika, Mentari, Sri Ani, Ade, Finky, Fajar, Jepi Wahyu, Ulya, Jimly, Tumara, Dio, Septi, Ella, dll) yang udah mau jadi anggota terbaik untuk kerjasama bangun bidang DIKA, kita selalu bikin progja yang the best pokoknya. kalian mau jadi orang orang yang kerja di balik layar. *Makin Eksis Makin Hits!*
21. Buat Para Dunsanak di Komunitas Rang Mudo Minang Lampung (Bang Iyan, Bang Riezky, Bang Afridon, Bang Imron, Radit, Firman, Uni Hanif,

dll) yang memberi support dan selalu menghibur di kala saya jenuh dengan Skripsi.

22. Organisasi UKM Komunitas Integritas Universitas Lampung serta Abang-abang, mba-mba, rekan-rekan di UKM Komunitas Integritas (Bang Diki, Mba Lia, Bang Syaiful, Bang Hafiz, Bang Ridho, Bang Adit, Bang Chibi, Bang Berry, Mba Yudit, Eliyas, Israni, Ulfa, Madian, Ikhsan, Pascal, Jimly, Cikita, Annisa Safira, Feygy, dll) yang telah menjadi wadah untuk menambah ilmu, pengalaman dan kemampuan.
23. Keluarga KKN Kampung Siswo Bangun (SB 16), Kecamatan Seputih Banyak, Kabupaten Lampung Tengah (Rendi, Eka, Lendra, Putri, Ria, Heidy). Terima kasih untuk kalian atas kebersamaan, kekompakan, kekeluargaan, motivasi, dukungan dan doanya, semoga kita sukses, bisa kumpul lagi dan tetap terjaga kekeluargaan kita setelah 40 hari bersama.
24. Sahabat-sahabat SMA ku tersayang (Sinta Desti Mustika Putri, Indah Permatasari, Elina Rahma, Uswatun Khasanah, Dini Ineke Putri, Lisa Elgania Putri, Retno Anjarwati) serta kawan-kawan di kelas XII IPA 4 2014. Terima kasih atas motivasi, dukungan semangat dan doa dari kalian, semoga kita sukses semua. *See you on the top!!*
25. Kakak-kakak seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis 2013 (Mba wedari, Mba Umi, Bang Tomi, Bang Ading, dll) yang senantiasa membantu saya dalam memberikan kritik dan saran untuk kemajuan saya kedepannya.
26. Adik-adikku Ilmu Administrasi Bisnis 2015, 2016, dan 2017. Buat kalian semangat terus kuliahnya dan lekas gapai impian kalian.

27. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang membantu saya selama kuliah maupun dalam menyelesaikan skripsi ini.

28. Almamater tercinta Universitas Lampung.

Bandar Lampung,

Penulis

Aprida Rinaldo

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>10</b>
2.1. Teori Portofolio .....	10
2.2. Pasar Modal dan Investasi .....	11
2.3. Risiko Investasi .....	13
2.4. Beta Saham .....	16
2.5. <i>Single Index Model</i> (Model Indeks Tunggal) .....	17
2.6. Faktor Fundamental.....	19
2.7. Beta Fundamental .....	20
2.7.1. Likuiditas.....	21
2.7.2. Leverage .....	22
2.7.3. Profitabilitas .....	26
2.7.4. Inflasi.....	27
2.8. Penelitian Terdahulu.....	29
2.9. Kerangka Pemikiran .....	35
2.10. Hipotesis .....	39
<b>III. METODE PENELITIAN</b> .....	<b>41</b>
3.1. Jenis Penelitian .....	41
3.2. Populasi dan Sampel.....	41
3.2.1. Populasi .....	41
3.2.2. Sampel .....	42
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	43
3.4. Teknik Pengumpulan Data .....	44

3.5.	Definisi Konseptual Variabel .....	45
3.5.1.	Hubungan Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis.....	45
3.5.2.	Hubungan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Risiko Sistematis.....	46
3.5.3.	Hubungan <i>Financial Leverage</i> Terhadap Risiko Sistematis.....	46
3.5.4.	Hubungan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis .....	47
3.5.5.	Hubungan Inflasi Terhadap Risiko Sistematis.....	47
3.6.	Definisi Operasional Variabel .....	47
3.6.1.	Variabel Dependen (Terikat).....	47
3.6.2.	Variabel Independen (Bebas) .....	49
3.7.	Teknik Analisis Data .....	52
3.7.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	52
3.7.2.	Analisis Regresi Model Data Panel.....	52
3.7.2.1.	Pemilihan Model.....	55
3.7.3.	Pengujian Hipotesis .....	57
<b>IV.</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>62</b>
4.1.	Gambaran Umum Perusahaan .....	62
4.1.1.	PT. Bank Capital Indonesia Tbk (BACA).....	62
4.1.2.	PT. Bank Bukopin Tbk (BBKP).....	62
4.1.3.	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI).....	63
4.1.4.	PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk (BBNP).....	64
4.1.5.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Perseo) Tbk (BBRI) .....	64
4.1.6.	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN).....	65
4.1.7.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) .....	66
4.1.8.	PT. Bank Bumi Artha Tbk (BNBA).....	66
4.1.9.	PT. Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA).....	67
4.1.10.	PT. Bank Permata Tbk (BNLI) .....	67
4.1.11.	PT. Bank Of India Indonesia Tbk (BSWD) .....	68
4.1.12.	PT. Bank Victoria International Tbk (BVIC).....	68
4.1.13.	PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk (INPC) .....	69
4.1.14.	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA) .....	70
4.1.15.	PT. Bank Windu Kentjana International Tbk (MCOR) .....	70
4.1.16.	PT. Bank Mega Tbk (MEGA) .....	71
4.1.17.	PT. Bank OCBC NISP Tbk (NISP).....	71
4.1.18.	PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk (SDRA).....	72
4.2.	Hasil Analisis Data .....	72
4.2.1.	Hasil Analisis Data Deskriptif.....	72
4.2.2.	Hasil Regresi Model Panel Data.....	74
4.2.2.1.	Pemilihan Model .....	75
4.2.2.2.	Interpretasi Model .....	76
4.2.3.	Hasil Pengujian Hipotesis.....	78
4.2.3.1.	Uji Signifikan Parsial (Uji t) .....	78
4.2.3.2.	Uji Signifikan Simultan (Uji F) .....	79
4.2.3.3.	Uji Koefisien Determinasi (Uji R <sup>2</sup> ).....	80
4.3.	Pembahasan .....	81
4.3.1.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis.....	81
4.3.2.	Pengaruh Operating Leverage Terhadap Risiko Sistematis .....	83

4.3.3. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Risiko Sistematis .....	85
4.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis .....	87
4.3.5. Pengaruh Inflasi Terhadap Risiko Sistematis.....	89
4.3.6. Pengaruh Likuiditas, Operating Leverage, Financial Leverage, Profitabilitas dan Inflasi Terhadap Risiko Sistematis.....	91
4.3.7. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	93
4.4. Keterbatasan Penelitian .....	94
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>95</b>
5.1. Kesimpulan.....	95
5.2. Saran .....	95

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	33
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel .....	43
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan .....	44
Tabel 3.3 Definisi Operasional .....	51
Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi .....	61
Tabel 4.1 Hasil Analisis Data Deskriptif .....	73
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow Test</i> atau Uji <i>Likelihood Ratio</i> .....	75
Tabel 4.3 Hasil Statistik <i>Pooled Least Square</i> atau <i>Common Effect</i> .....	76
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Uji t.....	78
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Uji F .....	80
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>R-Squared</i> ( $R^2$ ) .....	81

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Laju Perekonomian Indonesia 2008-2014 (dalam %)	1
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	38
Gambar 2.2 Model Penelitian	39

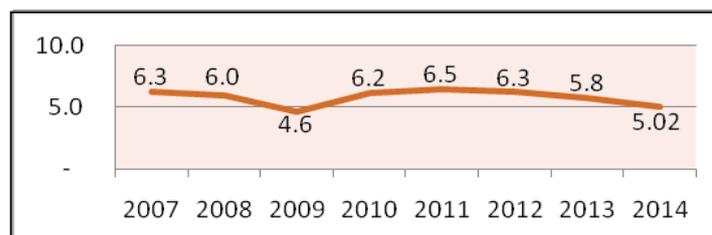
## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Daftar Sampel .....	101
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Data .....	103
Lampiran 3 Analisis Data Deskriptif .....	119
Lampiran 4 Common Effect Model .....	120
Lampiran 5 Fixed Effect Model .....	121
Lampiran 6 Pengujian Model Uji <i>Chow Test</i> .....	122
Lampiran 7 Tabel T.....	123
Lampiran 8 Tabel F (Signifikansi 0.05 ( $\alpha=0.05$ )).....	126

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Gejolak krisis keuangan global telah mengubah tatanan perekonomian dunia. Krisis keuangan global berawal di Amerika Serikat pada tahun 2007. Efek krisis semakin dirasakan dampaknya ke seluruh dunia, terutama negara-negara berkembang pada tahun 2008 termasuk Indonesia yang sangat mempengaruhi kondisi perekonomian dalam negeri. Pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat secara drastis pada triwulan IV tahun 2008. Secara keseluruhan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2008 tercatat sebesar 6.0%, hampir menyamai pertumbuhan tahun 2007 yang mencapai 6.3%. Pada tahun selanjutnya mengalami pertumbuhan yang fluktuatif, terutama pada tahun 2009 yang mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 4.6%, hal tersebut dapat dilihat pada gambar 1.1 tentang laju pertumbuhan perekonomian Indonesia. Tingkat pertumbuhan ini menjadi salah satu yang tertinggi diantara Negara-Negara Asia disamping China dan India.



Sumber : Badan Pusat Statistik (data diolah, 2017)

**Gambar 1.1 Laju Perekonomian Indonesia 2008–2014 (dalam %)**

Salah satu sektor di Indonesia yang berhubungan langsung dengan krisis keuangan global adalah sektor perbankan. Hal ini terjadi karena sektor perbankan memberikan kontribusi total asset sebesar 79,5% dari seluruh sistem keuangan, sehingga mencerminkan tingginya ketergantungan terhadap sektor perbankan sebagai sumber pembiayaan perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Terjadinya perubahan perilaku pada sektor perbankan tentu saja dapat menimbulkan gejolak pada stabilitas sistem keuangan di Indonesia (Laporan Perekonomian Indonesia oleh Bank Indonesia 2008).

Dampak dari krisis keuangan global juga menyebabkan harga saham menjadi tidak stabil. Hal tersebut mengakibatkan investor dihadapkan pada *risk* dan *return* dalam melakukan kegiatan investasi. Menurut Kirana dan Umanto (2014:2), *return* merupakan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan, sedangkan *risk* (risiko) merupakan penyimpangan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang sesungguhnya (*actual return*) oleh investor. Menurut Jogiyanto (2013:405), risiko dan *return* merupakan dua elemen yang tidak terpisahkan, karena risiko dan *return* memiliki hubungan searah dimana semakin besar risiko yang ditanggung maka semakin besar pula *return* yang diperoleh.

Setiap investor pada dasarnya akan menuntut tingkat keuntungan yang setinggi-tingginya atas dana yang telah diinvestasikannya. Investasi di pasar modal merupakan investasi yang penuh dengan ketidakpastian, sehingga para investor akan dihadapkan pada suatu risiko yang tinggi. Risiko yang dihadapi oleh investor ketika menginvestasikan dananya pada saham, menurut Husnan (2003:157) dapat dibagi menjadi dua yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko

sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis adalah risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Risiko sistematis adalah risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. atau yang disebut dengan risiko pasar.

Seorang investor harus mampu untuk menganalisis risiko dari masing-masing perusahaan terhadap risiko pasar. Seorang investor kebanyakan menggunakan dua analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental didalam menginvestasikan modalnya. Menurut Tandelilin (2010:392), analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume, sedangkan analisis fundamental adalah faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen organisasi, SDM dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis fundamental dengan melihat dari sisi internal perusahaan maupun eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan. Analisis fundamental merupakan faktor yang menjadi dasar dalam penilaian sekuritas dan juga faktor penentu risiko sistematis. Dalam hal ini yang diteliti adalah analisis fundamental internal perusahaan diteliti melalui perhitungan variabel likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage* dan profitabilitas, sedangkan analisis fundamental eksternal perusahaan diteliti melalui makro ekonomi indonesia yaitu perhitungan variabel inflasi.

Likuiditas adalah salah satu perhitungan dalam analisis fundamental internal perusahaan. Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2011:41). Penggunaan hutang akan menimbulkan kewajiban finansial, baik dalam bentuk pembayaran bunga maupun angsuran pokok pinjaman. Sehingga penggunaan hutang akan menimbulkan kesulitan likuiditas bagi perusahaan, artinya tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok pinjaman. Semakin rendah kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya, semakin berkurang likuiditas perusahaan, semakin buruk pengelolaan perusahaan sehingga meningkatkan kepekaan terhadap risiko sistematis perusahaan. Dalam penelitian Iqbal (2012:47) dan Masdupi dan Sylvia (2015:1), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, berlawanan dengan penelitian Kirana dan Umanto (2014:1) dan Sarinauli, *et. al.* (2015:57)..

Faktor lain dalam analisis fundamental internal perusahaan adalah *operating leverage*. *Operating leverage* adalah kemampuan perusahaan didalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) (Syamsuddin, 2004:107). *Operating leverage* yang diproksikan dengan DOL merupakan suatu ukuran struktur biaya perusahaan dan pada umumnya ditentukan oleh hubungan antara biaya tetap dan biaya total. Perusahaan dengan biaya tetap yang relatif tinggi dari biaya totalnya memiliki tingkat *operating leverage* yang tinggi. Pada tingkat DOL yang tinggi, EBIT atau *operating income* akan lebih sensitif terhadap perubahan penjualan. Dalam penelitian Kartikasari (2007:5),

menunjukkan bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, berlawanan penelitian dari Hadianto dan Lauw Tjun Tjun (2009:1) dan Sarinauli, *et al* (2015:47).

Risiko sistematis juga dipengaruhi oleh *financial leverage* yang merupakan salah satu faktir dari analisis fundamental internal perusahaan. *Financial leverage* menggambarkan tingkat sumber dana utang dalam struktur modal perusahaan. *Financial leverage* adalah mengetahui berapa jumlah uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa setelah bunga dan dividen untuk saham preferen dibayarkan (Syamsuddin, 2004:107). *Financial leverage* memusatkan perhatian pada perubahan pendapatan bersih (EPS) sebagai akibat perubahan laba operasi. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, maka akan semakin besar *financial leveragenya*. *Financial leverage* yang tinggi menggambarkan perusahaan tersebut dalam kondisi yang tinggi sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Ini mengakibatkan munculnya risiko sistematis pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian Kartikasari (2007:5) serta Hadianto dan Lauw Tjun Tjun (2009:1) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

Profitabilitas adalah salah satu faktor dari analisis fundamental internal perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap risiko sistematis. Profitabilitas adalah untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2010:372). Profitabilitas

mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuangan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin kecil risiko perusahaan tersebut. Dalam penelitian Iqbal (2012:47), Kartikasari (2007:5) dan Kirana dan Umanto (2014:1) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

Disisi lain, ada faktor analisis fundamental eksternal perusahaan mempengaruhi risiko sistematis yaitu inflasi. Inflasi adalah peningkatan tingkat harga secara keseluruhan dan serentak (Nurjannah, 2017:58). Inflasi merupakan salah satu risiko sistematis bagi setiap perusahaan. Dengan adanya inflasi maka pemerintah akan menerapkan beberapa kebijakan suku bunga, yaitu ketika inflasi naik maka pemerintah akan menaikkan tingkat suku bunga dengan harapan agar masyarakat lebih memilih untuk menabung dibandingkan menyimpan uang dalam bentuk *cash*. Bunga yang tinggi tentu akan berdampak pada alokasi dana investor pasar modal. Investor akan menarik investasi pada saham kemudian memindahkan pada investasi tabungan atau deposito yang bebas risiko, karena semakin tinggi inflasi maka semakin tinggi risiko yang dihadapi oleh investor. Dalam penelitian Bambang Sudiyatno dan Cahyatno Nurwandhari (2009:77) menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis namun sebaliknya berbeda dengan penelitian Ferranti dan Irni Yunita (2015:47).

Penelitian tentang risiko sistematis telah dilakukan oleh Kartikasari (2007:5-6) yang berjudul "Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)",

menunjukkan bahwa pada saat kondisi perekonomian normal, *leverage operating* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan *leverage financial*, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta). Pada saat kondisi perekonomian krisis, *Leverage operating*, *leverage finansial*, dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta). Pengujian secara simultan, *leverage operasi*, *leverage finansial*, *size*, dan profitabilitas terhadap risiko sistematis menunjukkan pada saat perekonomian dalam kondisi normal maupun krisis seluruh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

Penelitian lain telah dilakukan oleh Iqbal (2012:47) yang berjudul "*Determinants Of Systematic Risk*" menunjukkan enam variabel penelitian yaitu likuiditas, profitabilitas, operasi efisien, ukuran perusahaan, *dividen payout* dan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, sedangkan dua variabel lainnya yaitu *leverage* dan *growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

Berdasarkan uraian latar belakang dan penelitian terdahulu yang bervariasi. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan untuk menguji konsistensi hasil penelitian sebelumnya dan memperoleh bukti empiris ada tidaknya pengaruh analisis fundamental terhadap risiko sistematis. selain Penelitian ini memfokuskan pada area penelitian manajemen keuangan yang dikemas dalam judul "**Pengaruh Likuiditas, Operating Leverage, Financial Leverage, Profitabilitas, dan Inflasi Terhadap risiko sistematis (Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2014)**"

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi berpengaruh secara parsial terhadap risiko sistematis?
2. Apakah likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap risiko sistematis?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi secara parsial terhadap risiko sistematis.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi secara simultan terhadap risiko sistematis.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai kalangan antara lain dijelaskan lebih rinci sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini mampu menunjukkan adanya pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2008–2014. Adanya bukti empiris ini diharapkan investor mampu menganalisis risiko sistematis yang ada sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan.

## 2. Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran bahan studi atau tambahan ilmu pengetahuan dalam disiplin ilmu ekonomi, menambah literatur pada penelitian-penelitian serupa dimasa yang akan datang, menambah pengetahuan dalam memahami laporan keuangan, memahami pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008–2014, serta dapat menerapkan teori dan konsep yang telah dipelajari selama perkuliahan.

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Teori Portofolio**

Dalam berinvestasi, investor bisa memilih menginvestasikan dananya pada berbagai aset, baik aset yang berisiko, maupun aset yang bebas risiko, ataupun kombinasi dari kedua aset tersebut. Pilihan investor atas aset-aset tersebut akan tergantung dari sejauh mana preferensi investor terhadap risiko. Semakin enggan seorang investor terhadap risiko (*risk averse*), maka pilihan investasinya akan cenderung lebih banyak pada aset yang bebas risiko.

Manajemen portofolio menyebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio, seperti yang telah diperkenalkan oleh Harry Markowitz pada dekade 1952-an tentang teori portofolio yang berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan pengembalian (*return*) dengan mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien (Tandelilin, 2010:104). Pengurangan risiko investasi dapat dilakukan dengan melakukan diversifikasi investasi pada berbagai instrumen investasi. Tujuan portofolio adalah berusaha mencapai portofolio yang efisien, yang berarti portofolio dengan risiko tertentu akan mendapatkan *return* yang maksimal.

Dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Risiko ini berdasarkan apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak (Tandelilin, 2010:104). Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis dikenal dengan risiko pasar yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan, sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan) adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:104).

## **2.2 Pasar Modal dan Investasi**

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. (Tandelilin, 2010:26). Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Adanya pasar modal, membuat investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*).

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Pihak yang melakukan investasi disebut investor.

Tujuan dari investasi itu sendiri dalam hal ini adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter yang bisa diukur dengan jumlah pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa mendatang. Terdapat beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain sebagai berikut (Tandelilin, 2010:8-9):

- a. Investor ingin mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b. Investor ingin mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak milik akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Pada proses investasi, hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko investasi. Hubungan antara *return* harapan dan risiko investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar *return* harapan semakin besar pula tingkat risiko yang harus dipertimbangkan.

### 2.3 Risiko Investasi

Seorang investor sebelum melakukan investasi diharapkan tidak hanya memperhatikan besar tingkat keuntungan (*return*) yang akan diperoleh saja, tetapi juga memperhatikan variabilitas pendapatan (risiko) dari waktu ke waktu. Hal ini dikarenakan di dalam pelaksanaan investasi mengandung *return* dan risiko merupakan dua hal yang saling berkaitan. Risiko muncul sebagai akibat adanya kondisi ketidakpastian akan sesuatu yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang.

Pengertian risiko investasi menurut Alhafid (2016:13) bahwa risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan sedangkan pengertian risiko pada umumnya sering dikaitkan dengan memperoleh penghasilan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Apabila ditinjau dari teori portofolio risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima menyimpang dari yang diharapkan yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil. Semakin besar penyimpangan keuntungan yang sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan, maka semakin besar tingkat risiko yang harus ditanggung. Hal ini dikarenakan salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus ditanggung.

Menurut Tandelilin (2010,104), dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko, atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, penjelasan sebagai berikut:

### 1. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)

Risiko sistematis merupakan suatu ukuran kepekaan dalam menentukan tingkat pengembalian (*return*) suatu sekuritas individual dengan tingkat pengembalian portofolio pasar, dan hanya risiko sistematis yang relevan dalam menentukan *return* sekuritas individual. Risiko sistematis disebut juga dengan *market risk*, karena risiko ini berhubungan dengan pergerakan pasar, sehingga secara umum risiko ini tidak dapat dihilangkan sepenuhnya dengan diversifikasi. Risiko sistematis setiap perusahaan saling berkorelasi, hal ini dikarenakan faktor-faktor yang mempengaruhi sama (misalnya tingkat bunga, pertumbuhan ekonomi dan sebagainya). Sebagai akibatnya, tingkat keuntungan antar saham juga saling berkorelasi, hanya saja tingkat kepekaan terhadap faktor-faktor tersebut, berbeda di setiap perusahaan.

Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di luar pasar secara keseluruhan, misalnya perubahan suku bunga, inflasi, resesi ekonomi, kebijakan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Perubahan tersebut mempengaruhi variabilitas *return* investasi.

### 2. Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi yaitu dengan cara menyebarkan dana ke berbagai aset yang berbeda. Pemodal dapat mengabaikan risiko tersebut apabila mereka ingin menambah suatu saham dalam portofolio investasi mereka.

Dalam melakukan diversifikasi seorang investor sebaiknya memilih saham-saham yang berkorelasi negatif, hal ini terjadi apabila salah satu sekuritas dalam portofolio mengalami kerugian sementara sekuritas di sektor lainnya untung, maka investor tidak mengalami kerugian total. Meskipun demikian, deviasi standar ini tidak bisa mencapai nol. Dengan kata lain, meskipun kita menambah jumlah jenis saham yang membentuk portofolio, kita selalu dihadapkan pada suatu risiko tertentu. Risiko ini disebut juga risiko spesifik, karena hanya berdampak terhadap suatu saham atau sektor tertentu. Seperti yang dikatakan Samsul (2006:286) bahwa portofolio tidak mungkin mendapatkan *return* yang maksimal, tetapi dapat menghasilkan *return* yang optimal dengan risiko yang minimal.

Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis menjadi dasar pertimbangan manajer investasi dalam mengambil keputusan investasi. Hasil keputusan investasi yang baik adalah investasi yang tingkat pengembalian yang diharapkan besar (*rate of return*) dengan tingkat risiko yang diminimalisasi sekecil mungkin. Menurut Husnan (2003:157) dalam investasi pada suatu portofolio, karena ada sebagian risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi (*unsystematic risk*), maka ukuran risiko sekarang bukan lagi deviasi standar (risiko total), tetapi hanya risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (*systematic risk*).

Menurut Samsul (2006:356) investor dapat dikategorikan menjadi tiga tipe, berdasarkan kesediaannya menanggung risiko investasi yaitu:

1. *Risk seeker*, yaitu tipe investor yang berani mengambil risiko.

2. *Risk averter*, yaitu tipe investor yang takut atau tidak menanggung risiko.
3. *Risk indifference*, yaitu tipe investor yang berani menanggung risiko yang sebanding dengan *return* yang akan diperolehnya.

#### **2.4 Beta Saham**

Apabila seorang investor ingin mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang didiversifikasi dengan baik, seorang investor harus mengukur risiko pasarnya, hal ini berarti seorang investor harus mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar atau disebut beta. Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas *return* saham, beta juga disebut dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain (Tandelilin, 2010:196). Menurut Jogiyanto (2013:405) menyatakan bahwa beta merupakan pengukuran volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat diartikan sebagai fluktuasi dari *return-return* sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu. Beta dapat dihitung dengan menggunakan data mingguan, bulanan, kwartal ataupun tahunan. Dari setiap data akan menghasilkan estimasi yang berbeda, selanjutnya nilai beta dapat tidak stabil dan nilainya dapat berubah setiap waktunya.

Parameter beta yang mengukur risiko dalam sebuah model risiko dibidang keuangan memiliki dua karakteristik dasar yang perlu diingat selama mengestimasi beta yaitu Karakteristik pertama adalah bahwa beta mengukur risiko ditambahkan ke portofolio yang terdiversifikasi, tetapi bukan total risiko. Sehingga hal ini sangat mungkin untuk suatu investasi memiliki tingkat risiko yang tinggi dalam hal risiko individual dan suatu investasi akan menjadi tingkat risiko yang rendah dalam hal risiko pasar. Karakteristik kedua bahwa semua beta saham mengukur risiko relatif aset, dengan demikian nilai beta saham memiliki standar nilai sekitar satu. Kapitalisasi pasar rata-rata tertimbang beta seluruh investasi dalam model harga aset modal (*the capital asset pricing model*) nilainya harus sama dengan satu. Dalam setiap model multi faktor, masing-masing beta memiliki sifat yang sama.

Menurut Husnan (2003:162) bahwa penggunaan beta bukan hanya bisa memperkecil jumlah variabel yang harus ditaksir dan penggunaan beta yang disesuaikan dengan data historis juga relatif lebih akurat sebagai penaksir beta di masa yang akan datang. Selain itu, penggunaan beta juga memungkinkan dalam mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta tersebut.

### **2.5 Single Index Model (Model Indeks Tunggal)**

Persamaan regresi ini menggunakan data *time series* antara *rate of return* saham sebagai variabel dependen dan *rate of return* portofolio pasar sebagai variabel independen untuk mengestimasi nilai beta. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks

harga pasar (Jogiyanto, 2013:369). Bila diamati, kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik dan sebaliknya jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Hal ini menunjukkan *return-return* dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar. Dengan dasar ini, *return* dari suatu sekuritas dan *return* dari indeks pasar yang umum dapat ditulis sebagai hubungan, sebagai berikut (Jogiyanto, 2013:369):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + e_i$$

Keterangan:

$R_i$  = *return* saham sekuritas ke-i.

$\alpha_i$  = konstanta atau nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar.

$\beta_i$  = beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $R_M$ .

$R_M$  = tingkat *return* dari indeks pasar, juga merupakan suatu variabel acak.

$e_i$  = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol.

Penilaian dari indeks pasar tidak tergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya, indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar Bursa Efek Indonesia misalnya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau indeks untuk saham-saham yang aktif saja (misalnya indeks LQ-45). Jika digunakan IHSG, maka *return* dari indeks pasar untuk waktu ke-t dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_M$  = *return* dari indeks pasar.

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada t.

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada t-1.

Untuk mengukur *return* saham sekuritas ke-i dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

$R_i$  = *return* saham masing-masing sekuritas.

$P_t$  = harga saham masing-masing sekuritas pada t.

$P_{t-1}$  = harga saham masing-masing sekuritas pada t-1.

Model indeks tunggal membagi *return* dari suatu sekuritas ke dalam dua komponen yaitu komponen *return* yang unik diwakili oleh  $\alpha_i$  dan komponen *return* yang berhubungan dengan pasar yang diwakili oleh  $\beta_i \cdot R_m$ . Bagian yang unik termasuk dalam peristiwa mikro adalah yang mempengaruhi perusahaan secara individual tetapi tidak semua perusahaan secara umum. Di lain pihak, bagian yang terkait dengan pasar merupakan dalam peristiwa makro yang berbasis luas dan mempengaruhi seluruh (atau sebagian besar) perusahaan.

## 2.6 Faktor Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor fundamental ekonomi suatu perusahaan untuk melihat kondisi dan nilai perusahaan. Analisis fundamental berkaitan dengan variabel-variabel keuangan yang berasal dari perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhinya, seperti aktiva, laba, dividen, prospek manajemen perusahaan), yaitu dengan mengidentifikasi saham mana saja yang memiliki prospek yang baik di masa depan atau mengidentifikasi saham mana saja yang *misspriced* di pasar.

Faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, seperti kondisi manajemen, organisasi, SDM dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan. Dengan kata lain, informasi tentang kondisi keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental yang berhubungan dengan kondisi internal perusahaan yang mencerminkan kinerja perusahaan. Namun, kinerja pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga ditentukan oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dipakai sebagai dasar oleh para pelaku bursa untuk mengambil keputusan investasinya. Sehingga faktor fundamental meliputi faktor fundamental makro (eksternal) dan faktor fundamental mikro (internal).

Salah satu ukuran dari risiko sistematis adalah beta. Beta merupakan cerminan kondisi fundamental dari suatu perusahaan karena pergerakan beta ditentukan dari pergerakan harga saham harian perusahaan dimana harga saham mencerminkan keputusan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko sistematis dinyatakan sebagai beta yang merupakan cerminan kondisi fundamental dari suatu perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa faktor fundamental merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis (Lisa Kartikasari, 2007:2).

## **2.7 Beta Fundamental**

Menurut Tandelilin (2010:329), analisis fundamental adalah analisis suatu saham dengan berdasarkan pada data-data perusahaan seperti *earning*, dividen, penjualan dan lainnya. Analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering

disebut sebagai analisis perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Jogiyanto (2013:419-420), dalam memprediksi beta, ada tujuh variabel fundamental yang dianggap berhubungan dengan risiko, variabel tersebut diantaranya adalah *dividend payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size*, *earning variability*, dan *accounting beta*. Beberapa variabel-variabel fundamental yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis beta saham yaitu likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi.

### **2.7.1 Likuiditas**

Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2011:41). Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut semakin likuid dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya, hal tersebut baik bagi perusahaan agar tidak dilikuidasi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam rasio likuiditas, yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang jangka pendek. Menurut Syamsuddin (2004:44), *current ratio* merupakan alat untuk menghitung seberapa kemampuan perusahaan dalam

membayar hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang tersedia. *Current ratio* menunjukkan likuiditas perusahaan yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar atau hutang jangka pendek.

## 2. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

*Cash ratio* yaitu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur ketersediaan kas riil (aset yang paling likuid) dalam memenuhi kewajiban lancar perusahaan. Dengan rasio ini manajemen dapat mengetahui ketersediaan dana kas untuk memenuhi kewajiban likuidnya.

## 3. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid-Test Ratio*)

*Quick Ratio* yaitu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset lancar di luar persediaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera terpenuhi. Dengan rasio ini, dapat diketahui tingkat keamanan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

### **2.7.2 Leverage**

Solvabilitas (*leverage*) merupakan kemampuan perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar pendapatannya untuk keperluan tersebut, artinya hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis.

Istilah *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets of funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan. Istilah risiko (*risk*) disini yang dimaksud dengan ketidakpastian (*uncertainty*) dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya (*fixed payment obligation*).

*Leverage* merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang mencerminkan faktor fundamental yang berhubungan dengan kondisi internal perusahaan dalam kinerja perusahaan. Menurut Syamsuddin (2004:107) bahwa di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam *leverage*, yaitu

1. *Operating Leverage*

*Operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan *income*. *Fixed operating cost* tidak berubah dengan adanya perubahan *volume* penjualan. *Operating leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh

dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). *Operating leverage* bekerja dua arah dan *operating leverage* timbul karena adanya *fixed operating cost*.

Peningkatan penjualan menyebabkan peningkatan EBIT yang jauh lebih besar dan demikian pula sebaliknya penurunan penjualan (*sales*) akan menyebabkan menurunnya jumlah EBIT yang tidak proporsional. Ketika perusahaan tidak mampu untuk menutupi *operating cost* yang disebut dengan *operating risk*. Meningkatnya *fixed operating cost* maka penjualan pun harus ditingkatkan agar bisa menutup semua *operating cost* atau meningkatnya *fixed operating cost* akan menyebabkan tingkat *Break Even Point* (BEP) pun bertambah besar (faktor-faktor lain dalam keadaan tetap). BEP merupakan suatu alat yang sangat baik di dalam pengukuran *operating risk*. Semakin tinggi BEP maka semakin tinggi pula *operating risk*. Seorang manajer keuangan haruslah menentukan tingkat *operating risk* yang dapat diterima oleh perusahaan, mempertimbangkan keuntungan-keuntungan dan kerugian-kerugian dari *operating risk* di satu pihak dengan *operating leverage* yang besar di lain pihak.

## 2. *Financial Leverage*

*Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban finansial yang tetap ini tidaklah berubah dengan apa adanya perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apa pun tingkat EBIT yang dicapai oleh perusahaan. Di dalam analisa *financial leverage* diasumsikan bahwa dividen untuk

pemegang saham preferen selalu dibayar dalam setiap periode. Asumsi ini diperlukan karena tujuan utama dari *financial leverage* adalah mengetahui berapa jumlah uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa setelah bunga dan dividen untuk saham preferen dibayarkan.

*Financial leverage* seringkali diukur dengan rasio-rasio yang sederhana seperti *debt to equity ratio*, *time interest earned* atau rasio antara pinjaman jangka panjang dan saham preferen dibandingkan dengan total kapitalisasi perusahaan. Masing-masing rasio tersebut menunjukkan hubungan antara dana dari mana beban-beban finansial harus dibayar dengan modal yang ditanamkan di dalam perusahaan. Sebagian besar analis keuangan menghitung rasio-rasio ini dalam usaha untuk menentukan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansial yang bersifat tetap.

### 3. Total *Leverage*

Pengaruh dari total *leverage* atau pengaruh gabungan dari *operating* dan *financial leverage* atas risiko yang ditanggung oleh perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *framework* yang sama dengan yang digunakan dalam mengembangkan konsep tentang *operating* dan *financial leverage*. Total *leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dengan menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan *volume* penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS).

Total *leverage* dapat dipandang sebagai refleksi keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial perusahaan. Seperti halnya dengan *operating* dan *financial leverage*, total *leverage* juga bergerak dua arah yang akan memperbesar pengaruh dari kenaikan maupun penurunan tingkat penjualan. Adanya biaya-biaya tetap baik operasional maupun *financial* akan memperbesar total *leverage* dan total *risk*. Manajer keuangan harus bisa melihat dan mempertimbangkan pengaruh dari total *leverage* terhadap *return* yang diharapkan maupun tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan.

### **2.7.3 Profitabilitas**

Bagi investor, informasi laba yang diperoleh perusahaan bisa dijadikan dasar untuk menilai seberapa besar nilai pengembalian investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010:3). Dengan demikian, profitabilitas merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Indikator ini sangat penting untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor. Dalam menilai prospek perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan yang dapat menggunakan rasio profitabilitas, yaitu sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net profit margin* digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu (Hanafi dan

abdul, 2007:83). Menurut Syamsuddin (2011:62), *Net Profit Margin* merupakan ratio antara laba bersih yaitu penjualan setelah pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin*, maka semakin baik operasi suatu perusahaan dan perusahaan mampu menghasilkan laba yang tertinggi pada tingkat penjualan tertentu.

#### 2. *Return On Assets* (ROA)

ROA digunakan untuk memprediksi harga atau *return* saham perusahaan publik. ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal ini berarti apabila nilai ROA yang tinggi juga akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan, dimana hal tersebut akan berdampak pada tingkat risiko yang rendah. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai ROA yang tinggi.

#### 3. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

### **2.7.4 Inflasi**

Salah satu yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Di dalam perekonomian, ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat bunga melonjak sekaligus tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan

kenaikan harga berlangsung terus menerus secara perlahan. Inflasi sangat terkait dengan penurunan daya beli baik individu maupun perusahaan. Inflasi menunjukkan kenaikan dalam tingkat harga umum. Inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*), artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Kondisi ekonomi yang *overheated* tersebut juga menurunkan daya beli uang (*purchasing power of money*) dan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Tandelilin, 2010:342).

Menurut Bank Indonesia, kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat, buktinya adalah sebagai berikut:

- a. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang miskin bertambah miskin.
- b. Inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi dan produksi yang pada akhirnya menurunkan pertumbuhan ekonomi.

- c. Tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah.

## 2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitian yaitu mengenai variabel fundamental (likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, inflasi) dan risiko sistematis. Penelitian-penelitian tersebut akan dipaparkan sebagai berikut:

1. Kartikasari (2007:1) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ”. Dalam penelitian ini menggunakan 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dari bulan Juli 1994–Juni 2000. Analisis dan pengolahan data menggunakan regresi berganda dengan program SPSS dan *Single Index Model*. Hasil penelitian menunjukkan pada saat kondisi perekonomian normal, *leverage operating* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta). Pada saat kondisi perekonomian krisis, *Leverage operating*, *leverage finansial*, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta). Pengujian secara simultan, *leverage operasi*, *leverage finansial*, *size*, dan profitabilitas terhadap risiko

sistematik menunjukkan pada saat perekonomian dalam kondisi normal maupun krisis seluruh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematik.

2. Hadianto dan Lauw Tjun Tjun (2009:1) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Keuangan, Karakteristik Perusahaan Terhadap Risiko Sistematik Saham: Studi Empirik pada Emiten Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Karakteristik perusahaan diproksi dengan variabel dummy kualitatif dengan dua kategori yaitu perusahaan pertambangan yang termasuk dalam LQ45 pada tahun 2000-2005 dan perusahaan pertambangan yang tidak termasuk dalam LQ45 pada tahun 2000-2005. Penelitian ini menggunakan model ANCOVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* operasi, *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematik. Karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko sistematik. Dengan kata lain, risiko sistematis pada perusahaan pertambangan yang termasuk dalam LQ45 lebih besar daripada perusahaan pertambangan yang tidak termasuk dalam LQ45.
3. Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari (2009:1) dalam penelitian yang berjudul “Peran Beberapa Indikator Ekonomi dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta”. Penelitian ini menggunakan 116 perusahaan dan teknik analisis *regression ordinary least square* (OLS). Hasil penelitian menguji bahwa inflasi dan kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap risiko sistematis, tetapi tingkat bunga dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan

positif terhadap risiko sistematis. Penelitian ini hanya tingkat bunga yang mendukung teori ekonomi, sedangkan inflasi, kurs dan pertumbuhan ekonomi tidak mendukung teori ekonomi. Hasil *R-Square* adalah 0,855, jadi empat variabel independen memiliki kekuatan dalam memprediksi risiko sistematis.

4. Iqbal (2012:52) dalam penelitian yang berjudul “*Determinants Of Systematic Risk*”. Sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah 93 perusahaan non-keuangan yang tercatat di Indonesia Bursa Efek Karachi dari tahun 2005-2009. Hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa enam variabel penelitian yaitu likuiditas, profitabilitas, operasi efisien, ukuran perusahaan, *dividen payout* dan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, sedangkan dua variabel lainnya yaitu *leverage* dan *growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis.
5. Kirana dan Umanto (2014:1) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Size, Liquidity, Financial Leverage, dan Profitability* Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012”. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, pada tingkat kepercayaan 5% dan 10%, *size* dan *profitability* berpengaruh secara signifikan dan berhubungan positif terhadap risiko sistematis. Secara simultan, *size, liquidity, financial leverage, dan profitability* berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

6. Ferranti dan Irni Yunita (2015:47) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Inflasi, Tingkat Suku Bunga, *Dividend Payout Ratio*, dan *Current Ratio* Terhadap Risiko Sistematis”. Penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan metode *Common Effect*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 baik secara simultan maupun secara parsial.
7. Masdupi dan Sylvia (2015:1) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Kinerja Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian ini menggunakan sampel 60 perusahaan manufaktur pada tahun 2008-2012. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan kinerja perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis (beta).
8. Sarinauli, *et al* (2015:47) dalam penelitian yang berjudul “*Financial Leverage, Operating Leverage, Liquidity* dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham (Studi Kasus pada 30 Perusahaan Peringkat Terbaik di BEI Periode 2010-2012)”. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan DFL, DOL, dan *liquidity* secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap beta saham. Secara individual rasio DFL dan DOL yang berpengaruh

secara negatif terhadap beta saham sementara *liquidity* berpengaruh positif, namun ketiganya tidak signifikan secara statistika. Hasil uji determinasi koefisien regresi berganda ( $R^2$ ), variabel independen (DFL, DOL, *liquidity*) tersebut mempengaruhi beta saham 0,4% sedangkan 99,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model ini.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
1.	Kartikasari (2007:1)	“Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Risiko Sistemik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ”	<i>Leverage operating</i> , <i>leverage</i> finansial, ukuran perusahaan dan profitabilitas	Risiko sistemik (beta)	Hasil penelitian menunjukkan pada saat kondisi perekonomian normal, <i>leverage operating</i> berpengaruh signifikan terhadap risiko sistemik (beta), sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistemik (beta). Pada saat kondisi perekonomian krisis, <i>Leverage operating</i> , <i>leverage</i> finansial, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistemik (beta). Pengujian secara simultan, <i>leverage</i> operasi, <i>leverage</i> finansial, <i>size</i> , dan profitabilitas terhadap risiko sistemik menunjukkan pada saat perekonomian dalam kondisi normal maupun krisis seluruh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistemik.
2.	Hadianto dan Lauw Tjun Tjun (2009:1)	“Pengaruh <i>leverage</i> operasi, <i>leverage</i> keuangan, karakteristik perusahaan terhadap risiko sistemik saham: studi empirik pada emiten sektor pertambangan di bursa efek Indonesia”	<i>Leverage</i> operasi, <i>leverage</i> keuangan, karakteristik perusahaan	Risiko sistemik	Penelitian ini menggunakan model ANCOVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> operasi, <i>leverage</i> keuangan tidak berpengaruh terhadap risiko sistemik. Karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko sistemik. Dengan kata lain, risiko sistematis pada perusahaan pertambangan yang termasuk dalam LQ45 lebih besar daripada perusahaan pertambangan yang tidak termasuk dalam LQ45.

No.	Nama	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
3.	Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari (2009:1)	“Peran Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Jakarta”	Inflasi, tingkat bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi	Risiko sistematis	Hasil penelitian menguji bahwa inflasi dan kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap risiko sistematis, tetapi tingkat bunga dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis. Penelitian ini hanya tingkat bunga yang mendukung teori ekonomi, sedangkan inflasi, kurs dan pertumbuhan ekonomi tidak mendukung teori ekonomi.
4.	Iqbal (2012:52)	“ <i>Determinants Of Systematic Risk</i> ”	<i>Liquidity, leverage, operating efficiency, dividend payout, firm size, growth, tax rate, and market value of equity</i>	<i>Systematic risk</i> (Beta)	Enam variabel penelitian yaitu likuiditas, profitabilitas, operasi efisien, ukuran perusahaan <i>dividen payout</i> dan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, sedangkan dua variabel lainnya yaitu <i>leverage</i> dan <i>growth</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis.
5.	Kirana dan Umanto (2014:1)	“Pengaruh <i>Size, Liquidity, Financial Leverage</i> , dan <i>Profitability</i> Terhadap Risiko Sistematis”	<i>Size, Liquidity, Financial Leverage</i> , dan <i>Profitability</i>	Risiko Sistematis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, pada tingkat kepercayaan 5% dan 10%, <i>size</i> dan <i>profitability</i> berpengaruh secara signifikan dan berhubungan positif terhadap risiko sistematis. Secara simultan, <i>size, liquidity, financial leverage</i> , dan <i>profitability</i> berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.
6.	Ferranti dan Irni Yunita (2015:47)	“Analisis inflasi, tingkat suku bunga, <i>dividend payout ratio</i> , dan <i>current ratio</i> terhadap risiko sistematis”	Inflasi, tingkat suku bunga, <i>dividend payout ratio</i> , dan <i>current ratio</i>	Risiko sistematis	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga, <i>dividend payout ratio</i> , dan <i>current ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 baik secara simultan maupun secara parsial.
7.	Masdupi dan Sylvia (2015:1)	“Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas dan Kinerja Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”	<i>Leverage</i> , Likuiditas dan Kinerja Perusahaan	Risiko Sistematis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> , dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan kinerja perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis (beta).

No.	Nama	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
8.	Sarinauli, <i>et. al.</i> (2015:47)	“ <i>Financial Leverage, Operating Leverage, Liquidity</i> Dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham (Studi Kasus Pada 30 Perusahaan Peringkat Terbaik Di Bei Periode 2010-2012)”	DFL, DOL, <i>Liquidity</i>	Beta saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan DFL, DOL, dan <i>liquidity</i> secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap beta saham. Secara individual rasio DFL dan DOL yang berpengaruh secara negatif terhadap beta saham sementara <i>liquidity</i> berpengaruh positif, namun ketiganya tidak signifikan secara statistika.

Sumber : data diolah (2017)

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Variabel X yang dipilih yaitu likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi.
2. Pengambilan populasi perusahaan yakni perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014.
3. Metode perhitungan yaitu menggunakan *Single Index Model*.

## 2.9 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat posisi keuangan. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor (pemodal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintahan melalui perdagangan instrumen keuangan. Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan. Keputusan yang dapat dipertimbangkan investor dapat berhubungan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan maupun

keputusan dividen. Keputusan yang diambil oleh investor diharapkan akan memberikan kepuasan (*utility*) yang optimal, maka investor dapat melakukan analisis dalam proses pengambilan keputusan melalui sumber informasi yang didapat dari perusahaan.

Sumber informasi yang digunakan dalam investasi adalah laporan keuangan, sehingga investor dapat menganalisis kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan. Sumber informasi tersebut dianalisis melalui dua cara yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Dalam hal ini analisis fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang dilihat dari kondisi internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Analisis fundamental internal perusahaan dapat dilihat dari beberapa rasio diantaranya pada likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage* dan profitabilitas, sedangkan analisis fundamental eksternal perusahaan dapat dilihat dari rasio inflasi. Melalui rasio tersebut digunakan untuk menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis, sehingga investor dapat mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal. Hal tersebut dapat dijelaskan melalui penjelasan sebagai berikut:

a. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis

Likuiditas diproksikan dengan *Cash Ratio*. *Cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di Bank. Semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin rendah tingkat risikonya.

b. Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Risiko Sistematis

*Operating leverage* diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Semakin tinggi *operating leverage*, maka semakin berfluktuatif laba operasional yang diterima perusahaan terhadap tingkat penjualan yang dicapai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi *operating leverage* perusahaan, maka semakin tinggi tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor. Dapat dikatakan bahwa variabel *operating leverage* berpengaruh secara positif terhadap risiko sistematis.

c. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Risiko Sistematis

*Financial leverage* diproksikan dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL). *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan dana operasional perusahaan yang berfluktuatif akhirnya akan menjadikan perusahaan tidak prospektif, sehingga menimbulkan risiko yang harus ditanggung oleh investor. Oleh karena itu *financial leverage* terhadap risiko sistematis memiliki arah yang positif.

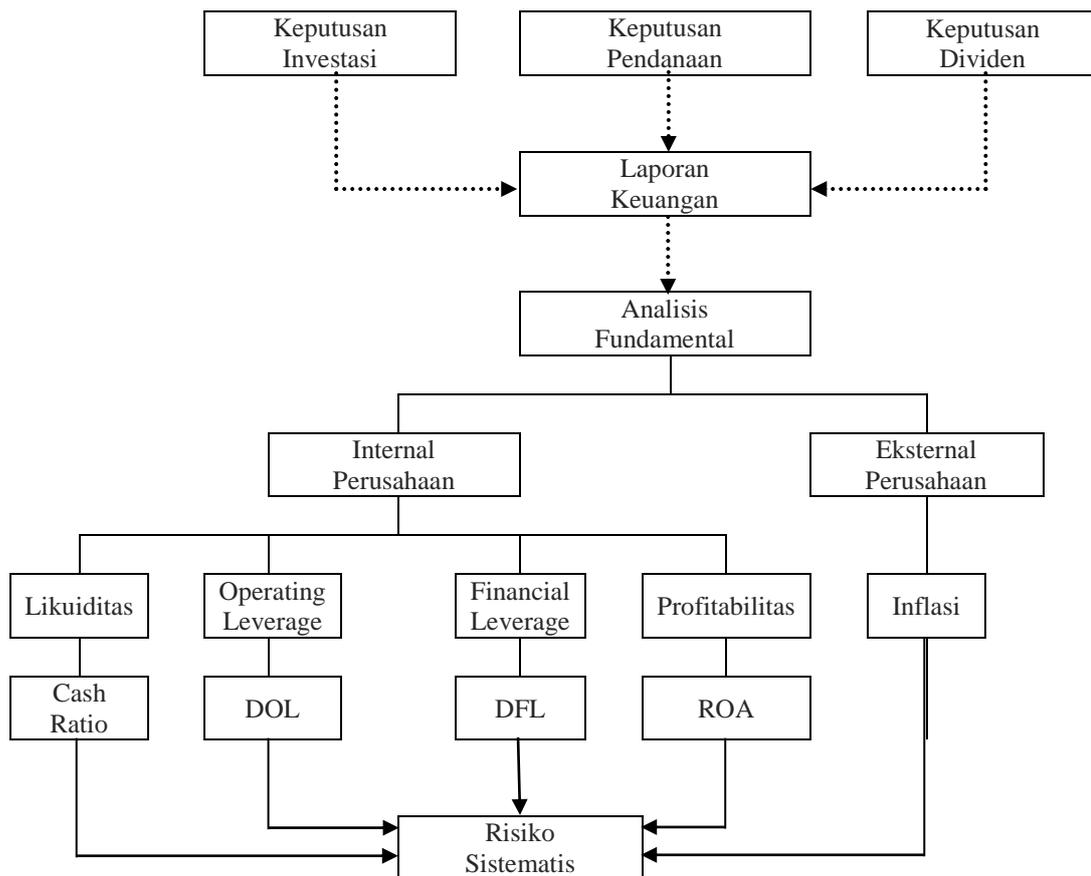
d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin besar rasio ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena mencerminkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi, sehingga menyebabkan tingkat risiko menjadi tinggi.

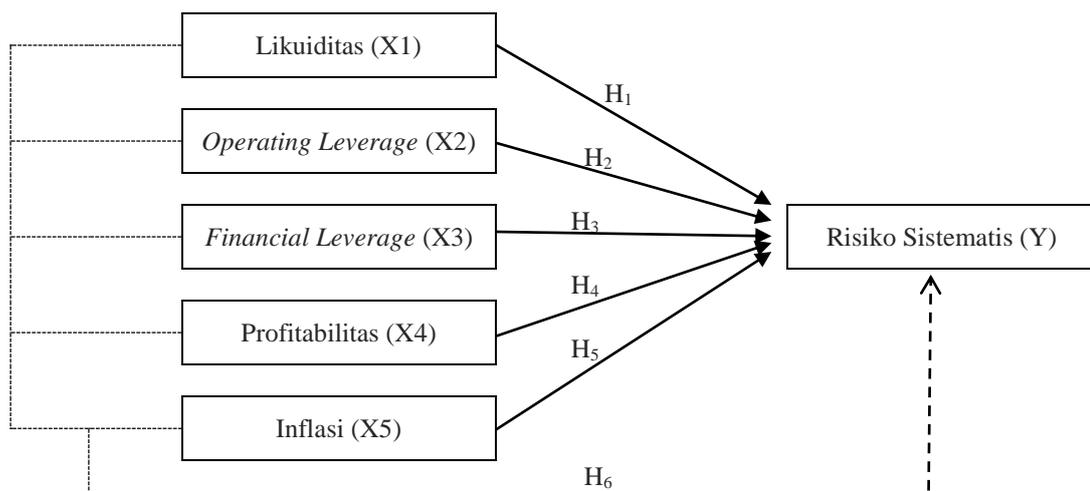
e. Pengaruh Inflasi Terhadap Risiko Sistematis

Inflasi yang semakin meningkat merupakan sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya bila terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat inflasi yang tak terkendali. Kecenderungan investor melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menurun dan hal ini akan menyebabkan risiko sistematis akan naik.

Kerangka pemikiran yang menunjukkan hubungan antara variabel penelitian ini pada gambar 2.1. Dalam hal memperjelas kaitan antar variabel dilakukan penggambaran ulang atas model penelitian, dapat dilihat pada gambar 2.2.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



**Gambar 2.2 Model Penelitian**

### 2.10 Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, rumusan masalah, telaah kajian teori penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.  $H_{a1}$  = Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

$H_{o1}$  = Likuiditas berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

2.  $H_{a2}$  = *Operating leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

$H_{o2}$  = *Operating leverage* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

3.  $H_{a3}$  = *Financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

$H_{o3}$  = *Financial leverage* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

4.  $H_{a4}$  = Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

$H_{o4}$  = Profitabilitas berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

5.  $H_{a5}$  = Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

$H_{o5}$  = Inflasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

6.  $H_{a6}$  = Likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap risiko sistematis.

$H_{o6}$  = Likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi berpengaruh tidak signifikan secara simultan terhadap risiko sistematis.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2009:13). Selanjutnya menurut Zulganef (2013:11), penelitian penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan atau membuktikan hubungan atau pengaruh antar variabel. Penelitian ini menguji teori guna memperkuat atau menolak teori atau hipotesis dari penelitian sebelumnya. Data yang telah tersedia dipertimbangkan, maka penelitian ini juga termasuk dalam studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.2 Populasi Dan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi**

Menurut Sugiyono (2009:115) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan

karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008–2014. Perusahaan sektor perbankan yang tercatat terdiri dari 43 perusahaan. Pemilihan perusahaan sektor perbankan karena sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang berhubungan langsung dengan krisis keuangan global pada tahun 2008 serta sektor yang memberikan kontribusi untuk sumber pembiayaan perekonomian dan pembangunan di Indonesia.

### **3.2.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2009:116) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil untuk keperluan penelitian. Pemilihan sampel sebagai acuan yang akan diteliti dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan data disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan berdasarkan pertimbangan tertentu. Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2008.
3. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2008–2014 dan menyajikan data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini (likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, inflasi dan risiko sistematis).

**Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	43
2.	Perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2008	(18)
3.	Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2008-2012 dan Perusahaan menyajikan data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini (likuiditas, <i>operating leverage</i> , <i>financial leverage</i> , profitabilitas, inflasi dan risiko sistematis)	(7)
<b>Total Sampel</b>		<b>(18)</b>

Sumber: data diolah (2017)

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan perbankan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian yaitu berjumlah 18 perusahaan. Adapun sampel perusahaan yang dipilih dalam penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. 2 Daftar Sampel Perusahaan**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
2.	Bank Bukopin Tbk	BBKP
3.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
4.	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
5.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
6.	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
7.	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
8.	Bank Bumi Artha Tbk	BNBA
9.	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
10.	Bank Permata Tbk	BNLI
11.	Bank Of India Indonesia Tbk	BSWD
12.	Bank Vistoria Internasional Tbk	BVIC
13.	Bank Artha Graham Internasional Tbk	INPC
14.	Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
15.	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk	MCOR
16.	Bank Mega Tbk	MEGA
17.	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
18.	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Sumber : [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian, diperlukan data yang akan digunakan sebagai dasar untuk melakukan pembahasan dan analisis. Data adalah sekumpulan informasi yang

diperlukan untuk mengambil keputusan. Sumber data adalah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi mengenai data. Sumber data dalam penelitian menurut Sugiyono (2009:402) terdiri dari sumber data primer yaitu sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, sedangkan sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data yang digunakan adalah data-data yang bersifat kuantitatif, data ini menunjukkan nilai terhadap variabel yang diwakilinya.
2. Data bersifat *time series*, data merupakan hasil pengamatan suatu periode tertentu.
3. Data bersifat sekunder karena data yang mengalami pengolahan kembali.
4. Sumber data sekunder yang dipergunakan berasal dari *annual report* yang di *publish* oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX)* ataupun website resmi perusahaan, selain itu yahoo finance dan data Bank Indonesia.

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah metode pengumpulan data dimana data diperoleh dari buku, majalah literature dan sebagainya. Data diperoleh dari buku dan jurnal mengenai hal-hal yang berhubungan dengan variabel penelitian. Menggali teori-teori yang telah berkembang dalam bidang ilmu yang

berkepentingan, mencari metode-metode serta teknik penelitian yang telah digunakan oleh peneliti terdahulu.

## 2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan data yang menghasilkan catatan-catatan penting yang memiliki hubungan dengan masalah yang diteliti, sehingga akan diperoleh data yang lengkap, sah dan bukan berdasarkan pemikiran. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang menggunakan situs web sebagai pengambilan data dan informasi. Data yang diperoleh berupa data perusahaan dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.5 Definisi Konseptual Variabel**

#### **3.5.1 Hubungan Likuiditas dengan Risiko Sistematis**

Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2011:41). Penggunaan hutang akan menimbulkan kewajiban finansial, baik dalam bentuk pembayaran bunga maupun angsuran pokok pinjaman. Sehingga penggunaan hutang akan menimbulkan kesulitan likuiditas bagi perusahaan, dalam artian tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok pinjaman. Semakin rendah kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya, semakin berkurang likuiditas perusahaan, semakin buruk pengelolaan perusahaan sehingga meningkatkan kepekaan terhadap risiko sistematis perusahaan.

### **3.5.2 Hubungan *Operating Leverage* dengan Risiko Sistematis**

*Operating leverage* adalah kemampuan perusahaan didalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT). *Operating leverage* yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL), pada tingkat DOL yang tinggi, EBIT atau *operating income* akan lebih sensitif terhadap perubahan penjualan. Tingginya sensitifitas *operating income* terhadap penjualan akan mengarah pada risiko sistematis yang lebih tinggi. Perusahaan dengan DOL yang tinggi cenderung memiliki risiko sistematis yang tinggi (Bram Hadianto dan Lauw Tjun Tjun, 2009:1).

### **3.5.3 Hubungan *Financial Leverage* dengan Risiko Sistematis**

Perusahaan yang menggunakan sumber dana dengan beban tetap dikatakan bahwa perusahaan mempunyai *financial leverage*. Dimana terjadi perubahan laba per saham (*Earnings Per Share/EPS*) yang lebih besar daripada perubahan laba sebelum bunga dan pajak (*Earnings Before Interest Taxes/EBIT*). *Financial leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap atas penggunaan dana hutang perusahaan setiap tahunnya di bebani biaya bunga. *Financial leverage* memusatkan perhatian pada perubahan laba setelah pajak sebagai akibat perubahan laba operasi dalam hal ini diukur dengan *Degree Of Financial Leverage* (DFL). Semakin tinggi DFL suatu perusahaan cenderung akan semakin tinggi beta perusahaan tersebut (Bram dan Lauw Tjun Tjun, 2009:5).

### **3.5.4 Hubungan Profitabilitas dengan Risiko Sistematis**

Profitabilitas adalah untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor. Profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuangan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin kecil risiko perusahaan tersebut.

### **3.5.5 Hubungan Inflasi dengan Risiko Sistematis**

Inflasi adalah peningkatan tingkat harga secara keseluruhan dan serentak. Hubungan antara inflasi dan pasar modal yaitu inflasi menyebabkan biaya produksi meningkat lalu akan mempengaruhi harga jual produk, sehingga harga jual produk juga akan mengalami kenaikan. Hal ini berdampak pada volume penjualan dan laba perusahaan akan menurun. Dengan demikian semakin tinggi inflasi, maka risiko sistematis akan semakin tinggi.

## **3.6 Definisi Operasional Variabel**

### **3.6.1 Variabel Dependen (Terikat)**

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuen (Sugiyono, 2009:39). Keberadaan variabel dalam penelitian kuantitatif merupakan variabel yang dijelaskan dalam focus atau topik penelitian. Variabel ini disimbolkan dengan variabel “Y”. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a. Risiko Sistematis

Risiko sistematis diproksikan dengan beta. Beta diukur dengan menggunakan *single index model* dengan pendekatan *ordinary least squares market model* (Kartikasari:3) dengan persamaan *single indeks model* sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + e_i$$

Keterangan :

- $R_i$  = *return* saham sekuritas ke-i.
- $\alpha_i$  = konstanta atau nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar.
- $\beta_i$  = beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $R_M$ .
- $R_M$  = Tingkat *return* dari indeks pasar, juga merupakan suatu variabel acak.
- $e_i$  = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data untuk mendapatkan persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *return* dari indeks pasar untuk waktu ke-t

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

- $R_M$  = *return* dari indeks pasar.
- $IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada t.
- $IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada t-1.

2. Menghitung *return* saham sekuritas ke-i

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

Keterangan :

- $R_i$  = *return* saham masing-masing sekuritas.
- $P_t$  = harga saham masing-masing sekuritas pada t.
- $P_{t-1}$  = harga saham masing-masing sekuritas pada t-1.

### 3.6.2 Variabel Independen (Bebas)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel ini sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedent* (Sugiyono, 2009:39). Keberadaan variabel dalam penelitian kuantitatif merupakan variabel yang menjelaskan terjadinya fokus atau topik penelitian. Variabel ini biasanya disimbolkan dengan variabel "X". Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

#### a. Likuiditas

Likuiditas diproksikan menggunakan *cash ratio*. *Cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di Bank.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

#### b. Operating Leverage

*Operating leverage* diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL). *Operating leverage* menunjukkan presentase biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Biaya tetap menjelaskan fluktuasi dari *earing before interest tax* (EBIT) yang dihasilkan dari perubahan penjualan.

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

c. *Financial Leverage*

*Financial leverage* diproksikan dengan *degree of financial leverage* (DFL). DFL adalah perubahan pendapatan bersih (EPS) dibandingkan dengan perubahan *earning before interest tax*. Semakin besar DFL perusahaan maka semakin besar *financial leverage* perusahaan tersebut dan perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi adalah perusahaan yang memiliki hutang dalam proporsi yang lebih besar.

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

d. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin besar rasio ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena mencerminkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi, sehingga menyebabkan tingkat risiko menjadi tinggi.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Inflasi

Tingkat inflasi dapat diketahui dengan menghitung selisih Indeks Harga Konsumen (IHK) tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dibagi dengan IHK tahun sebelumnya, kemudian dikalikan 100%. IHK diperoleh dari perhitungan dan perbandingan antara harga dengan suatu paket komoditas dari suatu kelompok barang atau jasa (*market basket*) pada suatu periode

waktu terhadap harganya pada periode waktu yang telah ditentukan (tahun dasar). Data inflasi yang digunakan adalah data inflasi tahunan periode 2008–2014.

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1}}{\text{IHK}_{n-1}}$$

**Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
<b>Variabel Dependen</b>		
Risiko Sistematis (Beta) (Y)	Beta merupakan pengukuran volatilitas ( <i>volatility</i> ) <i>return</i> suatu sekuritas atau <i>return</i> portofolio terhadap <i>return</i> pasar.	$1. R_M = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$ $2. R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ <p>3. Meregresikan <math>R_M</math> dan <math>R_i</math> untuk mendapatkan nilai <math>\beta</math></p>
<b>Variabel Independen</b>		
Likuiditas (Cash Ratio) (X1)	<i>Cash ratio</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di Bank.	$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
<i>Operating Leverage</i> (DOL) (X2)	DOL dapat diukur dengan melihat persentase perubahan pendapatan operasi dari persentase perubahan penjualan.	$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$
<i>Financial Leverage</i> (DFL) (X3)	DFL dapat diukur dengan melihat perubahan laba per lembar saham (EPS) dari perubahan laba sebelum pajak (EBIT) atau persentase perubahan EPS dibandingkan dengan persentase perubahan EBIT.	$DFL = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$
Profitabilitas (ROA) (X4)	ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan.	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$
Inflasi (X5)	Tingkat inflasi dapat diketahui dengan menghitung selisih Indeks Harga Konsumen (IHK) tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dibagi dengan IHK tahun sebelumnya, kemudian dikalikan 100%.	$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1}}{\text{IHK}_{n-1}}$

Sumber : data diolah (2017)

### **3.7 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi model data panel, pengujian model dan pengujian hipotesis. Alat pengelolaan data dalam penelitian ini adalah *software Microsoft Excel* dan *E-Views 9.0*.

#### **3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi merupakan pengertian dari analisis statistik deskriptif (Sugiyono, 2009:206). Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan mendeskriptifkan semua data seluruh variabel dalam bentuk distribusi frekuensi dan dalam bentuk tabel yang kemudian diberikan interpretasi terhadap data pada tabel tersebut.

#### **3.7.2 Analisis Regresi Model Data Panel**

Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang digunakan (Winarno, 2015:4.1). Tujuan utama analisis regresi adalah untuk mendapatkan dugaan dari satu variabel dengan menggunakan variabel lain yang diketahui. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan (Ghozali, 2005:84).

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008–2014. Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y	= Risiko Sistematis	X <sub>3</sub>	= <i>Financial Leverage</i>
A	= Konstanta	X <sub>4</sub>	= Profitabilitas
b <sub>1</sub> – b <sub>5</sub>	= Koefisien regresi	X <sub>5</sub>	= Inflasi
X <sub>1</sub>	= Likuiditas	E	= Standar Error
X <sub>2</sub>	= <i>Operating Leverage</i>		

Menurut Dedi Rosadi (2012:271), data panel atau *pooling* merupakan kombinasi dari data bertipe *cross section* dan data *time series* (yakni sejumlah variabel diobservasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu), selanjutnya menurut Winarno (2015:9.14) menyatakan bahwa untuk menentukan model estimasi data panel disesuaikan dengan asumsi yang digunakan sebagai berikut:

a. *Common Effect Model*

Teknik ini menggabungkan antara data *cross section* dan *time series* (*pool data*). Data digabungkan dan diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan metode *Common Effect Model*. Selain itu, data tersebut digunakan untuk membuat hasil analisis regresi model data panel. Hasil dari regresi tersebut cenderung akan lebih baik dibandingkan regresi yang hanya menggunakan

antara data *cross section* atau *time series*. Rumus estimasi dengan menggunakan *common effect model* sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \pi_{it}$$

b. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Terdapat variabel-variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan. *Intercept* ini mungkin akan berubah untuk setiap individu dan waktu. Dalam pendekatan kuadrat terkecil biasa adalah asumsi *intercept* dan *slope* dari persamaan regresi yang dianggap konstan baik antar daerah maupun antar waktu yang mungkin tidak beralasan. Generalisasi yang secara umum sering dilakukan yaitu dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda antar unit *cross section*. Pendekatan ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect model*). Rumus persamaan model ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_1 + D_n + \beta X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \pi_{it}$$

c. Model Efek Random (*Random Effect Model*)

Bila pada model efek tetap, perbedaan antar individu dan atau waktu dicerminkan lewat *intercept*, maka pada model efek random, perbedaan tersebut diakomodasikan lewat *error*. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*.

Rumus persamaan pada model ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta X_{it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} + \pi_{it}$$

### 3.7.2.1 Pemilihan Model

Untuk memilih model yang tepat, terdapat beberapa langkah pengujian yang dapat dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat. Langkah-langkah tersebut adalah dengan menggunakan uji *chow test* dan uji Hausman. Uji *chow test* digunakan untuk memilih apakah model *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Sedangkan uji Hausman digunakan untuk memilih model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

#### a. Uji Chow Test (*Common Effect Model vs Fixed Effect Model*)

Uji *chow test* digunakan untuk mengetahui *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang akan digunakan dalam suatu estimasi. Rumus dari uji *chow test* adalah sebagai berikut:

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS) / (N-1)}{URSS / (NT - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS = *Retricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square/common intercept*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Fixed Effect Model}$

Dalam pengambilan keputusan menggunakan *Chow test* yaitu sebagai berikut:

1. Melihat nilai probabilitas *F Test* dan *Chi-square* dengan asumsi sebagai berikut:
  - a.  $H_0$  diterima, jika nilai probabilitas *F Test* maupun *Chi-square* yang diperoleh  $\geq \alpha (0,05)$ , maka menggunakan *Common Effect Model*.
  - b.  $H_0$  ditolak, jika nilai probabilitas *F test* maupun *Chi-square* yang diperoleh  $\leq \alpha (0,05)$ , maka menggunakan *Fixed Effect Model* dan pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman.
2. Melakukan pengujian *F Test* dengan asumsi sebagai berikut:
  - a.  $H_0$  diterima, jika nilai *chow* statistik *F* hitung  $\leq F$  tabel, maka menggunakan *Common Effect Model*.
  - b.  $H_0$  ditolak, jika nilai *chow* statistik *F* hitung  $\geq F$  tabel, maka menggunakan *Fixed Effect Model* dan pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman.

Jika hasil uji *chow test* menyatakan  $H_0$  diterima, maka teknik regresi data panel menggunakan *Common Effect Model* dan pengujian berhenti sampai disini. Apabila hasil uji *chow test* menyatakan  $H_0$  ditolak maka teknik regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* dan melakukan pengujian selanjutnya yaitu uji hausman.

**b. Uji Hausman (*Fixed Effect Model* vs *Random Effect Model*)**

Uji hausman digunakan untuk memilih antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik

*Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai statistiknya maka model yang tepat adalah *Random Effect Model*. Rumus untuk uji hausman yaitu sebagai berikut:

$$W = X_2 [K] = (b-) [\text{var} (b) - \text{var} ( )]^{-1} (b-)$$

Keterangan :

$W$  = nilai tes *Chi Square* hitung

Hipotesis :

$H_0$  = *Random Effect Model*

$H_1$  = *Fixed Effect Model*

Dalam pengambilan keputusan menggunakan uji Hausman yaitu sebagai berikut:

- a)  $H_0$  ditolak, jika nilai probabilitas yang diperoleh  $< \alpha$  (0.05), maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*.
- b)  $H_0$  diterima, jika nilai probabilitas yang diperoleh  $> \alpha$  (0.05), maka model yang tepat adalah *Random Effect Model*.

### 3.7.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adakah pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008–2014. Untuk menguji pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel

(Y) baik secara parsial maupun bersama-sama dilakukan dengan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F) dan koefisien Determinan ( $R^2$ ).

**a. Uji t (Uji Parsial)**

Uji t adalah jenis pengujian statistik yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen dapat menerangkan variabel dependen secara individual. Uji t dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) 5%, derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang digunakan adalah  $df = (n-k-1)$ . taraf nyata inilah yang akan digunakan untuk mengetahui kebenaran hipotesis. Nilai t dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{X - \mu}{S \sqrt{n}}$$

Keterangan:

- X = Rata-rata Hitung Sampel
- $\mu$  = Rata-rata Hitung Populasi
- S = Standar Deviasi Sampel
- n = Jumlah Sampel

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  dan nilai probabilitas  $\geq \alpha$  (0.05), maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen ( $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak ).
- b. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  dan nilai probabilitas  $\leq \alpha$  (0.05), maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ( $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima).

Formula hipotesis:

1.  $H_0$  = likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014.
2.  $H_a$  = likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014.

**b. Uji Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui semua variabel independen (Y) secara bersama-sama. Uji statistik F pada dasarnya dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) = 5% derajat bebas pembilang  $d_{f1} = (k-1)$  dan derajat bebas penyebut  $d_{f2} = (n-k)$ , k merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Uji F ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel perubahan likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi terhadap risiko sistematis.

Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - R^2 / n - k - 1}$$

Keterangan:

- n = Jumlah sampel  
k = Jumlah variabel bebas  
 $R^2$  = Koefisien determinasi

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan:

- a. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan nilai probabilitas  $\geq \alpha$  (0.05), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- b. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai probabilitas  $\leq \alpha$  (0.05), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Formula hipotesis:

1.  $H_0$  = likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014.
2.  $H_a$  = likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014.

**c. Uji Determinasi ( $R^2$ )**

Uji determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan

individu independen secara bersama mampu memberi penjelasan terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah  $0 < R^2 < 1$  atau antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai  $R^2$  yang kecil maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu maka, variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen. Rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y + b_3 \sum X_3 Y + b_4 \sum X_4 Y + b_5 \sum X_5 Y}{\sum Y^2}$$

Keterangan:

$R^2$	= Koefisien determinan	$X_3$	= <i>Financial Leverage</i>
$b_{1-5}$	= Koefisien regresi variabel dependen	$X_4$	= Profitabilitas
$X_1$	= Likuiditas	$X_5$	= Inflasi
$X_2$	= <i>Operating Leverage</i>	$Y$	= Risiko Sistematis

**Tabel 3. 4 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi**

<b>Interval Koefisien</b>	<b>Tingkat Hubungan</b>
0,00-0,199	Sangat Rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,000	Sangat Kuat

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis data dan pengajuan hipotesis tentang pengaruh likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi terhadap risiko sistematis pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2014, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara parsial, variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Variabel *operating leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Variabel *financial leverage* dan inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis.
2. Secara simultan, variabel likuiditas, *operating leverage*, *financial leverage*, profitabilitas dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

### 5.2 Saran

1. Saran Praktis
  - a. Bagi Investor, dalam menginvestasikan dananya pada pasar modal diharapkan dapat lebih memahami dan mengidentifikasi setiap

perkembangan yang terjadi dipasar modal. Investor harus mampu mengetahui faktor-faktor internal maupun eksternal yang mempengaruhi investasi, sehingga investor dapat mengurangi risiko yang akan dihadapi dan dapat mengambil keputusan.

- b. Bagi perusahaan, sebaiknya meningkatkan kinerjanya untuk bisa meminimalisir risiko yang timbul dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

## 2. Saran Akademis

- a. Bagi peneliti selanjutnya, dapat mengembangkan penelitian ini lebih lanjut dan dapat memperbaiki penelitian ini, misalkan dengan cara mengganti objek penelitian, menambahkan sampel penelitian maupun mengganti atau menambahkan variabel penelitian agar hasilnya lebih maksimal, dan lain sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alhafid, Lutfiano, 2016, *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Di BEI*, Skripsi Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ferranti, Della dan Irni Yunita. 2015. *Analisi Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dividend Payout Ratio, dan Current Ratio Terhadap Risiko Sistematis*. Jurnal Trikonomika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom vol 14. no. 1. hal 47-56.
- Iqbal, Junaid, & Syed Zulfiqar Ali Shah. 2012, *Determinants Of Systematic Risk*. Journal of Commerce vol. 4. no. 4. pp. 47-56.
- Hadianto, Bram dan Lauw Tjun Tjun. 2009. *Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Saham: Studi Empirik pada Emiten Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha vol. 1 no. 1 hal 1-16.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Kartikasari. Lisa. 2007. *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen vol. 18. no. 1. pg. 1-8.
- Kirana, Rosita Astri dan Umanto. 2014. *Pengaruh Size, Liquidity, Financial Leverage dan Profitability Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sektor Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012*. Jurnal Universitas Indonesia.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta. BFFE.

- Masdupi, Erni dan Sylvia Noberlin. 2015. *Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kinerja Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang vol. 2 no. 2.
- Nurjannah, Anisya. 2017. *Pengaruh Variabel Moneter dan Ketidakpastian Inflasi Terhadap Inflasi Pada ASEAN 4 Periode 1998:Q1–2015:Q4*. Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik, vol. 8 no. 1. Solo. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta. Erlangga.
- Sarinauli, et al. 2015. *Financial Leverage, Operating Leverage, Liquidity dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham*. Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Indonesia vol. 19 no. 2.
- Sudiyatno, Bambang dan Cahyano Nuswandhari. 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 hal 66-81.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Management Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta. Rajawali Pers.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi; Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta. Kanisius.
- Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta. Graha Ilmu.

### **Sumber Internet**

- Bank Artha Graham Internasional Tbk. 2017. Sejarah Singkat. <http://www.arthagraha.com/main/statics/sejarah-singkat/3>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Bukopin Tbk. 2017. Sekilas Bank Bukopin. [http://www.bukopin.co.id/read/83/Sekilas\\_Bank\\_Bukopin.html](http://www.bukopin.co.id/read/83/Sekilas_Bank_Bukopin.html). Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Bumi Artha Tbk. 2017. Profil Bank Bumi Arta. <http://www.bankbba.co.id/id/sekilas.php>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.

- Bank CIMB Niaga Tbk. 2017. Sejarah Perusahaan. <https://www.cimbniaga.com/in/about-us/index.html>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Danamon Indonesia Tbk. 2017. Profil Perusahaan. <https://www.danamon.co.id/id/Tentang-Danamon/ProfilPerusahaan>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Mandiri (Persero) Tbk. 2017. Profil Perusahaan. [http://www.bankmandiri.co.id/corporate01/about\\_profile.asp](http://www.bankmandiri.co.id/corporate01/about_profile.asp). Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Mayapada Internasional Tbk. 2017. Sekilas Mengenai Bank Mayapada. <http://www.bankmayapada.com/id/tentang-kami/sekilas-bank-mayapada>. Diakses pada tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Mega Tbk. 2017. Sejarah Singkat. [https://www.bankmega.com/tentang\\_kami.php](https://www.bankmega.com/tentang_kami.php). Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Negara Indonesia Tbk. 2017. Sejarah Singkat. <http://www.bni.co.id/id-id/perusahaan/tentangbni/sejarah>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Nusantara Parahyangan Tbk. 2017. Sejarah Singkat. <https://www.bankbnp.com/id/p/sejarah>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank OCBC NISP Tbk. 2017. Sejarah Singkat. <https://www.ocbcnisp.com/Groups/Tentang-OCBC-NISP/Brief-History.aspx>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Of India Indonesia Tbk. 2017. Tentang Kami. <http://www.boiindonesia.co.id/main.php?hal=about&lang=1&chl=1>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Permata Tbk. 2017. Sekilas PermataBank. [https://www.permatabank.com/TentangKami/ProfilKorporasi/Sekilas\\_PermataBank/#.WknetXILfIU](https://www.permatabank.com/TentangKami/ProfilKorporasi/Sekilas_PermataBank/#.WknetXILfIU). Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. 2017. Sejarah BRI. <http://bri.co.id/subpage?id=14>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Victoria Internasional Tbk. 2017. Sekilas Bank Victoria. <http://www.victoriabank.co.id/sekilas-bank-victoria/>. Diakses pada Tanggal 1 Oktober 2017.
- Bank Indonesia. Laporan Perekonomian Indonesia 2008. [http://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan\\_tahunan/perekonomian/Pages/lpi\\_2008.aspx](http://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan_tahunan/perekonomian/Pages/lpi_2008.aspx). Diakses pada Tanggal 28 Mei 2017.

IDX. Profil Perusahaan Tercatat. <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>. Diakses pada tanggal 9 Agustus 2017.

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)