

**PENGARUH TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT LIKUIDITAS
PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM
(Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index*)**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

UMI LATIPAH
2009310163

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Umi Latipah
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 24 Maret 1991
N.I.M : 2009310163
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Tingkat Inflasi dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham
(Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index*)

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing
Tanggal: 15 Maret 2013



(Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si)

Co.Dosen Pembimbing
Tanggal: 15 Maret 2013



(Titis Puspitaningrum.D.K, S.Pd.,MSA)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal: 15 Maret 2013



(Supriyati, SE., M.Si., Ak)

**PENGARUH TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT LIKUIDITAS
PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM
(Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index*)**

**Umi Latipah
STIE Perbanas Surabaya
E-mail: 2009310163@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya**

ABSTRACT

This research aims to understand the influence of inflation rate that represent the macro factors and level of liquidity of the company that represent the micro-factors against the risk of stocks investment are listed on the Jakarta Islamic Index. Statistical analysis of this research is multiple regression. Based on the results of t-test, the inflation shows no significant effect on the risk of investment with a negative direction. While the level of liquidity of the company's significantly influence the risk of investment. Adjusted R square value of 0.068 indicates that the variants of investment risk can be explained by variations of inflation rate and the level of company liquidity is only 6.8%, while the remaining 93.2% is explained by other variables not included in the model of this research. Other variables may include macro and micro factors, such as, the condition of political stability and security that occur in domestic and the psychological factor of the investors in capital market. Based on the results of research, advice that the investors should be consider the level of liquidity of the company and alsomust consider factors of social condition, politics and security.

Key words : inflation rate, corporate liquidity, investment risk

PENDAHULUAN

Investasi merupakan penanaman dana pada satu aset atau lebih. Menurut Henry Faizal (2009:4) investasi merupakan kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumberdaya saat ini, dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari. Pada umumnya investasi yang sekarang sudah berkembang dan hampir dilakukan di seluruh dunia adalah dengan investasi di pasar modal, salah satu contohnya adalah saham. Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Saham *syariah* diterbitkan oleh perusahaan emiten yang telah terseleksi dan sesuai dengan prinsip *syariah* Islam. Dalam

hal ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara *syariah*. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan *Syariah* Islam. Tujuan seleksi saham *syariah* adalah menyediakan instrumen kepada investor untuk berinvestasi pada saham yang sesuai dengan prinsip *syariah*. Saham *syariah* dapat dijadikan sebuah sarana untuk mengelola dana dari para investor, khususnya investor muslim. Investasi pada saham *syariah* merupakan alternatif pengelolaan dana yang

baik karena saham-saham *syariah* jauh dari usaha yang tergolong haram menurut Islam.

Investor harus memahami secara pasti bahwa dalam berinvestasi ada potensi mendapat keuntungan dan juga potensi menderita kerugian. Hal yang harus dilakukan oleh seorang investor adalah memaksimalkan tingkat *return* yang diperoleh dan meminimalkan potensi risiko yang akan terjadi. Teori investasi menunjukkan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan *return* dan risiko. *Return* merupakan tingkat pengembalian dari nilai investasi yang diserahkan oleh investor, sedangkan risiko adalah perbedaan *return* yang diharapkan dengan *return* yang terealisasi dari sekuritas tersebut. Risiko menunjukkan ketidak-pastian hasil dimasa yang akan datang. Menurut Rahardjo (2006:9) risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Investor saham sangat menyadari adanya potensi risiko dari investasi.

Tingkat inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko sistematis. Adanya kenaikan harga secara umum akan berdampak terhadap berkurangnya daya beli masyarakat. Hal ini akan pula menyebabkan tingkat *return* menjadi lebih kecil atau menurun. Inflasi menurut Nanga (2001:241) adalah suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut dengan inflasi, kecuali kenaikan tersebut meluas pada sebagian besar dari harga barang lainnya. Memahami seluk-beluk investasi sangat penting bagi para investor. Sebab, inflasi juga mempengaruhi nilai uang yang diinvestasikan oleh investor.

Sementara itu, faktor yang mempengaruhi risiko tidak sistematis salah satunya adalah likuiditas perusahaan. Kemampuan likuiditas keuangan antar

perusahaan cenderung berbeda-beda. Berdasarkan Rahardjo (2006:110) kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangannya kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban dividen yang harus dibayarkan, dan menjaga posisi kredit utang yang aman.

Peneliti ini mencoba untuk menguji apakah tingkat inflasi dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Peneliti ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada STIE Perbanas Surabaya khususnya dan mahasiswa umumnya tentang risiko investasi saham.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Manajemen mempunyai informasi yang akurat mengenai nilai suatu perusahaan, sehingga apabila manajemen menyampaikan informasi ke pasar modal maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham. Informasi yang disampaikan dapat berupa laporan keuangan perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2000:392) informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan

saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Konsep Dasar Risiko Investasi Saham

Halim (2005:4) mengemukakan bahwa investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asset*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper* dan surat berharga pasar uang. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran dan opsi, sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan dan pembukaan perkebunan. Pemilikan aset finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

Investasi langsung (*direct investing*)

Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain*.

Investasi tidak langsung (*indirect investing*)

Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara.

Investasi dalam bentuk saham dianggap lebih menarik bagi sebagian orang

karena dalam hal ini investor dituntut untuk lebih hati-hati dan jeli dalam mengambil setiap keputusan investasi. Investor harus memahami secara pasti bahwa dalam berinvestasi ada potensi mendapat keuntungan dan juga potensi menderita kerugian. Hal yang harus dilakukan oleh seorang investor adalah memaksimalkan tingkat *return* yang diperoleh dan meminimalkan potensi risiko yang akan terjadi. Teori investasi menunjukkan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan *return* dan risiko. *Return* merupakan tingkat pengembalian dari nilai investasi yang diserahkan oleh investor, sedangkan risiko adalah perbedaan *return* yang diharapkan dengan *return* yang terealisasi dari sekuritas tersebut. Para investor banyak yang menyukai adanya risiko yang tinggi karena dalam risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat potensi tingkat *return* yang tinggi pula. Konsep ini dikenal dengan istilah "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*". Konsep ini mengatakan bahwa setiap potensi keuntungan tinggi yang mungkin diperoleh cenderung menyimpan potensi kerugian yang tinggi, sementara potensi *return* yang relatif normal akan memberikan tingkat risiko kerugian yang relatif rendah pula.

Risiko menunjukkan ketidak-pastian hasil dimasa yang akan datang. Menurut Rahardjo (2006:9) risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Investor saham sangat menyadari adanya potensi risiko dari investasi. Risiko investasi terbagi atas dua kelompok; pertama, risiko sistematis dan yang kedua, risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis

merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu.

Menurut Jogiyanto (2000:130) Pembagian risiko investasi dalam manajemen investasi dibagi menjadi dua yaitu:

Risiko sistematis (*systematic risk*)

Merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat suku bunga, kurs valuta asing dan kebijakan pemerintah. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa saham yang bersangkutan.

Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Karena perbedaan itulah maka masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Misalnya faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas dan tingkat keuntungan. Manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

Tujuan (motivasi) investor berinvestasi yaitu mendapatkan *return* dan sebagai konsekuensinya harus berani menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan

perbedaan artinya semakin besar risiko investasi tersebut.

Prinsip-prinsip penyertaan modal Indonesia secara *syariah* tidak diwujudkan dalam bentuk saham *syariah* maupun non-*syariah*, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip *syariah*. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara *syariah*.

Menurut Nasarudin dan Surya (2004:209) JII adalah papan khusus yang memperdagangkan saham-saham yang sesuai dengan prinsip *syariah*. Karakteristik saham-saham *syariah* adalah:

1. Tidak ada transaksi yang berbasis bunga
2. Tidak ada transaksi yang meragukan
3. Saham harus dari perusahaan yang halal aktivitas bisnisnya
4. Tidak ada transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan tidak bermoral seperti manipulasi pasar dan *insider trading*

Transaksi yang dilarang dalam pasar modal *syariah* menurut prinsip-prinsip *syariah* adalah transaksi yang mengandung *gharar* (ketidakpastian/*uncertainty*), *maysir* (bersifat judi) dan manipulasi. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan *Syariah* Islam. Tujuan seleksi saham *syariah* adalah menyediakan instrumen kepada investor untuk berinvestasi pada saham yang sesuai dengan prinsip *syariah*. *Jakarta Islamic Index* melakukan seleksi berdasarkan dua acuan, yaitu jenis usaha dan kondisi keuangan.

Jenis usaha perusahaan yang sahamnya hendak ditawarkan di *Jakarta Islamic Index* tidak boleh:

1. Memproduksi makanan nonhalal;
2. Memproduksi minuman keras atau beralkohol;

3. Memproduksi segala sesuatu yang mengandung babi, baik itu makanan ataupun *consumer goods*;
4. Menyelenggarakan usaha perjudian;
5. Menyelenggarakan kegiatan keuangan yang berbasis bunga, seperti bank, asuransi, sewa-beli (*leasing*), dan lain-lain;
6. Menyelenggarakan usaha hiburan seperti hotel, restoran yang menyediakan makanan nonhalal, dan lain-lain;
7. Memproduksi rokok.

Konsep Dasar Inflasi

Inflasi menurut Nanga (2001 : 241) adalah suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus. Dari definisi tersebut terdapat tiga hal penting yang ditekankan, yaitu :

1. Adanya kecenderungan harga-harga untuk meningkat yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan hasil yang meningkat.
2. Pada saat kenaikan harga tersebut berlangsung secara terus menerus yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja akan tetapi bisa beberapa waktu lamanya.
3. Tingkat harga yang dimaksud di sini adalah tingkat harga umum yang berarti tingkat harga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi kenaikan harga secara umum.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut dengan inflasi, kecuali kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang lainnya (Boediono, 1999 : 155). Adapun penyebab lain dari inflasi antara lain uang yang beredar lebih besar dari pada jumlah barang

yang beredar, sehingga permintaan akan mengalami kenaikan maka dengan sendirinya produsen akan menaikkan harga barang dan apabila kondisi seperti ini dibiarkan maka akan terjadi inflasi.

Beberapa dampak buruk dari inflasi kepada individu dan masyarakat, para penabung, kreditur atau debitur dan produsen, ataupun pada kegiatan perekonomian secara keseluruhan. Dampak inflasi bagi para investor ini menyebabkan orang enggan untuk berinvestasi karena nilai mata uang semakin menurun. Investasi saham memang menghasilkan keuntungan, tetapi jika tingkat inflasi terlalu tinggi tetap saja nilai mata uang akan menurun.

Inflasi atau kenaikan harga secara terus-menerus berdampak pada investor karena dengan tingkat inflasi yang tinggi investor enggan untuk berinvestasi. Harga saham akan mengalami menurun apabila banyak investor yang tidak berminat untuk berinvestasi, apabila harga saham menurun maka *return* perusahaan rendah dan jika *return* perusahaan rendah maka risiko investasi juga rendah pula.

Menurut Aliya (2002) menyimpulkan bahwa variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham *property* adalah faktor makro yang terdiri dari nilai tukar dollar, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga.

Berdasarkan pendapat di atas, menunjukkan bahwa tingkat inflasi merupakan hal penting dan salah satu tatis yang mempengaruhi risiko investasi. Jika tingkat inflasi tinggi, maka akan mengakibatkan harga saham turun dan risiko investasi menjadi menurun. Sebaliknya, jika tingkat inflasi rendah, maka akan mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi meningkat.

Konsep Dasar Likuiditas Perusahaan

Menurut Hanafi dan Halim (2003:7) rasio likuiditas antara lain terdiri dari:

Current Ratio adalah membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current assets/current liabilities*).

Quick Ratio adalah membandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Tujuan manajemen persediaan adalah mengadakan persediaan yang dibutuhkan untuk operasi yang berkelanjutan pada biaya yang minimum.

Menurut Makaryanawati (2008) Likuiditas perusahaan dapat diketahui dari neraca dengan membandingkan jumlah aktiva lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*), hasil perbandingannya disebut "current ratio". Tingkat likuiditas antara perusahaan satu dengan yang lain berbeda-beda. Investor menilai suatu perusahaan salah satunya dengan menggunakan rasio likuiditas yang angka-angkanya dapat diperoleh melalui laporan neraca perusahaan. Semakin tinggi nilai rasionya maka perusahaan akan semakin diminati oleh investor.

Pada variabel tingkat likuiditas perusahaan ini diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

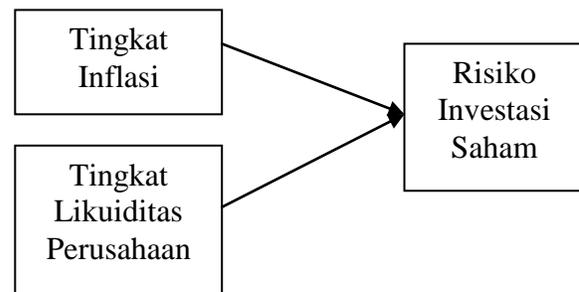
Hanafi dan Halim (2003:75) menyebutkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2004) menunjukkan hasil bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan.

Berdasarkan pendapat di atas, likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan risiko investasi. Likuiditas diukur dengan rasio keuangan. Jika rasio

likuiditas tinggi maka perusahaan akan semakin diminati investor. Hal ini mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi tinggi. Sebaliknya, jika rasio likuiditas rendah, maka perusahaan akan kurang diminati investor. Hal ini mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi turun dan risiko investasi menjadi rendah.

Rerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1
Rerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar di atas peneliti ini menjelaskan bahwa untuk mengetahui risiko investasi saham suatu perusahaan maka investor harus mengidentifikasi apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya risiko dalam berinvestasi. Tingkat inflasi merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi, adanya kenaikan harga secara umum akan berdampak terhadap kurangnya daya beli masyarakat, sehingga menyebabkan *return* menurun. karena inflasi merupakan salah satu faktor yang tergolong dalam risiko sistematis.

Apabila harga saham menurun maka risiko investasi saham juga menurun. Faktor lain yang mempengaruhi risiko tidak sistematis salah satunya adalah likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

jangka pendek perusahaan tersebut. Perusahaan yang menunjukkan rasio likuiditas tinggi, maka harga saham naik sehingga menyebabkan risiko investasi saham juga naik.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : Tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*
- H₂ : Tingkat likuiditas perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Tujuan penelitian ini merupakan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan. Pengujian hipotesis ini menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel yang merupakan hubungan kausalitas antar dua variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Adapun subyek penelitian ini yaitu perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* mulai tahun 2008-2011. Pengujian yang dilakukan menggunakan alat uji statistik regresi berganda.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka pikir yang telah disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Independen variabel.

- Tingkat Inflasi
- Tingkat Likuiditas Perusahaan

Dependen variabel.

- Risiko Investasi Saham

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel independen

Tingkat inflasi merupakan perkembangan harga eceran yang tercermin pada perkembangan Indeks Harga Konsumen (IHK). Variabel ini diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen. Data inflasi dapat diperoleh dari Bank Indonesia, karena dalam satu tahun maka yang dilihat pada bulan desember. . Data inflasi dilihat pada bulan desember tiap tahunnya, karena pada bulan desember data inflasi menunjukkan data keseluruhan pada tahun tersebut.

Tabel 1
DATA INFLASI

Bulan Tahun	Tingkat Inflasi
Desember 2008	11.06 %
Desember 2009	2.78 %
Desember 2010	6.96 %
Desember 2011	3.79 %

Tingkat likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang harus segera dibayar dengan aktiva lancar. Variabel ini diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Adapun persamaan rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{rasio lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Variabel dependen

Risiko investasi saham adalah potensi kerugian yang diakibatkan oleh penyimpangan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Variabel ini diukur dengan menggunakan standar deviasi. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{standar deviasi } (\sigma) = \sqrt{\frac{\sum (R_{ij} - E(R_i))^2}{n - 1}}$$

Dimana:

R_{ij} = Tingkat keuntungan yang terjadi pada kondisi j

$E(R_i)$ = Tingkat keuntungan yang diharapkan

n = banyaknya kondisi

Sedangkan tingkat keuntungan saham dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{ij} = \frac{P_t - P_{t-1} + \text{Dividen}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = Harga saham pada tahun ke t

P_{t-1} = Harga saham pada tahun ke t-1

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) karena saham-saham syariah jauh dari usaha yang tergolong haram menurut Islam, data mulai tahun 2008 sampai dengan akhir Desember 2011, yaitu 60 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Saham perusahaan yang terpilih masuk JII selama periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2011 secara berturut-turut.
2. Perusahaan emiten menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2008–2011.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu, data yang tidak diperoleh atau dikumpulkan secara langsung. Sumber data sekunder adalah bahan-bahan dokumentasi yang ditetapkan sebagai sumber yang relevan dengan masalah yang diteliti. Data pada penelitian ini dapat diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Indonesian Stock Exchange* (IDX), Bank Indonesia, dan website mengenai pasar modal. Mengacu pada jenis data yang hendak dikumpulkan dalam penelitian ini, maka teknik

pengumpulan data yang dipergunakan adalah teknik dokumentasi.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sampel yang telah ditetapkan dalam penelitian ini. Penelitian didasarkan pada beberapa kriteria dan pertimbangan tertentu.

Kriteria pertama yaitu saham perusahaan yang terpilih masuk *Jakarta Islamic Index* selama periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2011 secara berturut – turut, karena hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah sesuai dengan prinsip *syariah*. Dari 60 perusahaan sesuai kriteria di atas maka terdapat 15 perusahaan pada masing-masing tahun, yaitu pada tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011.

Perusahaan emiten menerbitkan laporan keuangan dari taun 2008 sampai dengan 2011 pada kriteria yang kedua. Kriteria kedua ini digunakan karena dalam perhitungan risiko investasi saham dalam menghitung tingkat keuntungan dibutuhkan harga saham tahun sebelumnya. Sesuai kriteria pertama terdapat 15 saham perusahaan yang termasuk, sehingga sesuai kriteria kedua perusahaannya menjadi 14 perusahaan masing-masing tahun. Saham perusahaan pada tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011 masing-masing 14 saham perusahaan. Sampel perusahaan tersebut dapat dilihat pada lampiran 1 daftar saham perusahaan.

Jumlah sampel yang diperoleh untuk tahun penelitian 2008-2011 adalah 56 (lima puluh enam) sampel. Daftar saham perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang dijadikan sampel penelitian selama tahun 2008-2011.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Pengujian ini juga didukung dengan analisis statistik *one-sample Kolmogorov-Spirmov* test dengan tingkat signiikan 0,05 (Imam Ghozali, 2011:163).

Pengujian Hipotesis

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu program SPSS versi 16.0. Alat bantu tersebut digunakan untuk membantu menghubungkan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Persamaan regresi untuk menguji pengaruh inflasi dan likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham.

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

X_1 = inflasi

X_2 = likuiditas perusahaan

Y = risiko investasi saham

a = konstanta

b_1 = koefisien regresi inflasi

b_2 = koefisien regresi likuiditas perusahaan

e = error

Deskripsi Variabel

Peneliti ini menggunakan tiga variabel terdiri atas dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi dan tingkat likuiditas perusahaan sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah risiko investasi saham. Variabel tingkat inflasi dalam penelitian dapat diperoleh dari Bank Indonesia dengan menggunakan indeks harga konsumen yang terdapat pada laporan inflasi. Variabel tingkat likuiditas perusahaan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar diperoleh dari membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Variabel dependen penelitian ini yaitu variabel risiko investasi saham. Risiko investasi saham diperoleh dari laporan keuangan. Variabel risiko investasi saham penelitian ini diukur dengan menggunakan standar deviasi. Perhitungan dengan rumus standar deviasi data yang diperlukan adalah harga saham akhir tahun, dividen. Data yang diperlukan tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan melalui website perusahaan yang sahamnya termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, maupun *Indonesian Stock Exchange (IDX)*.

Tabel 2
ANALISIS DESKRIPSTIF

	Mean	Std. Deviation	N
Risiko	0.9186893	0.49094500	56
Inflasi	0.0614750	0.03257633	56
Likuiditas	2.9173768	2.15236696	56

Berdasarkan pada data statistik di atas menggambarkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berjumlah 56, di mana data ini diperoleh dari laporan keuangan saham perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* dan juga diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* pada tahun 2008-2011 dengan sampel saham perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata variabel risiko sebesar 0.9186893 dengan standar deviasi sebesar 0,49094500. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, selama periode penelitian variabel dependen yaitu risiko investasi saham telah memenuhi standar dengan baik. Adapun nilai rata-rata yang lebih besar apabila dibandingkan dengan standar deviasi maka dapat dikatakan bahwa data telah terdistribusi dengan baik. Oleh karena itu, risiko investasi saham tersebut dapat menekan

tingkan penyimpangan yang dihadapi oleh para investor.

Variabel tingkat inflasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.0614750 dengan standar deviasi 0.3257633. Ini menunjukkan bahwa pergerakan atau laju inflasi tidak begitu menonjol dalam saham perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan rata-rata (*mean*) untuk variabel tingkat likuiditas perusahaan diperoleh angka sebesar 2.9173768 dengan standar deviasi sebesar 2.15236696.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil analisis statistik *one-sample Kolmogorov-Spirmov* test bahwa signifikansi yang dihasilkan dari semua variabel yang terdapat dalam penelitian ini yaitu tingkat inflasi, tingkat likuiditas perusahaan, dan risiko investasi saham sebesar 0.468 (dapat dilihat pada lampiran 2), dimana angka tersebut lebih besar di atas 0.05 atau 5 persen maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini memiliki distribusi secara normal.

Uji Hipotesis

Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saam yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan hasil uji F, dapat dijelaskan bahwa F hitung sebesar 3.001 dengan tingkat signifikan 0.058. Oleh karena angka atau tingkat signifikansi 0.058 lebih besar dari 0.05 yang berarti hal tersebut menyatakan H_0 diterima, artinya bahwa variabel tingkat inflasi dan tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh linear terhadap risiko investasi saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi risiko investasi saham secara signifikan.

Bila dilihat dari hasil *adjusted R²* (pada lampiran 2) diperoleh sebesar 0.068 atau 6.8% risiko investasi saham perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) dipengaruhi oleh variasi dari kedua variabel independen yang digunakakan dalam penelitian ini, yaitu tingkat inflasi, dan tingkat likuiditas perusahaan. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 93.2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Oleh karena itu, dapat disimpulkan hubungan kedua variabel bisa dikatakan tidak cukup kuat karena nilai *R square* menjauhi angka satu dan lebih dekat dengan angka nol.

Adapun hasil pengujian melalui bantuan SPSS versi 16.0 menunjukkan

Tabel 3

UJI t

COEFFICIENTS

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0.879	0.169	5.211	0.000
Inflasi	-2.245	1.9772	-1.138	0.260
Likuiditas	0.061	0.030	2.043	0.046

Dari tabel di atas dapat menunjukkan bahwa model persamaanya yaitu sebagai berikut:

$$Y = 0.879 + (-2.245X_1) + 0.061X_2 + e$$

Model persamaan di atas menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi memiliki nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar 2.245. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa variabel inflasi terhadap risiko investasi saham berpengaruh negatif. Hal tersebut menggambarkan bahwa jika terjadi penurunan inflasi sebesar 1 persen, maka risiko investasi saham akan mengalami peningkatan sebesar 2.245 dan sebaliknya jika terjadi peningkatan inflasi sebesar 1 persen, maka risiko investasi saham akan mengalami penurunan sebesar 2.245.

Variabel tingkat likuiditas perusahaan mempunyai nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0.061. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Hal ini menggambarkan bahwa apabila terjadi kenaikan tingkat likuiditas perusahaan sebesar 1 persen, maka risiko investasi saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.061 dan sebaliknya jika terjadi penurunan tingkat likuiditas perusahaan sebesar 1 persen, maka risiko investasi saham akan mengalami penurunan sebesar 0.061.

Hasil uji t dapat juga dijelaskan bahwa tingkat signifikan Variabel tingkat inflasi dari uji t tersebut diperoleh hasil sebesar -1.138 dengan signifikansi sebesar 0.260. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.260 yaitu lebih besar dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham.

Hasil uji t untuk variabel tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan angka 2.043 dengan signifikansi sebesar 0.046. Koefisien hasil uji t memperlihatkan bahwa tingkat signifikansi 0.046 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat likuiditas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham.

Pada bagian ini akan dibahas analisis terhadap hasil temuan teoritis. Pembahasan dilakukan berdasarkan pada temuan empiris atau teori dan penelitian-penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian yang dilakukan. Untuk mempermudah pembahasan atas analisis yang dilakukan, akan diuraikan pengaruh masing-masing

variabel independen terhadap risiko investasi saham.

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Risiko Investasi Saham

Setelah dilakukan uji t variabel tingkat inflasi tersebut diperoleh hasil sebesar -1.138 dengan signifikansi sebesar 0.260. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.260 yaitu lebih besar dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Nilai koefisien regresi menunjukkan bahwa tingkat inflasi memiliki nilai negatif. Jadi, nilai negatif menunjukkan bahwa arah hubungannya tidak searah/berlawanan. Dimana kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen, sebaliknya jika variabel independen mengalami penurunan maka akan mengakibatkan peningkatan pada variabel dependen.

Berdasarkan hasil statistik menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*.

Pernyataan tersebut di atas menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan konsep risiko investasi dimana risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasi dan risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro. Dalam hal ini, faktor makro tersebut adalah tingkat inflasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Komariah et al (2010) yang menyebutkan bahwa tingkat inflasi tidak mempengaruhi risiko investasi saham perusahaan industri manufaktur. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan risiko investasi saham adalah negatif.

Secara teoritis hubungan antara inflasi dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Apabila tingkat inflasi naik, akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan dan sebaliknya apabila tingkat inflasi turun, akan mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan.

Tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara variabel tingkat inflasi terhadap risiko investasi saham mengindikasikan bahwa tingkat inflasi pada sampel perusahaan yang aktif dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan tidak dapat diperhitungkan terhadap pembentukan risiko investasi atas saham. Hal ini disebabkan karena investor tidak menganggap bahwa tingkat inflasi yang menunjukkan indeks harga konsumen sebagai elemen yang berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Investor mengambil keputusan melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) semata-mata karena perusahaan-perusahaan tersebut telah tersaring berdasarkan prinsip *syariah* sehingga kurang memperhatikan data tingkat inflasi pada Bank Indonesia dalam melakukan penilaian atas saham.

Pengaruh Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham

Setelah dilakukan uji t untuk variabel tingkat likuiditas perusahaan hasil menunjukkan angka 2.043 dengan signifikansi sebesar 0.046. Koefisien hasil uji t memperlihatkan bahwa tingkat signifikansi 0.046 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat likuiditas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Hasil statistik menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan memiliki nilai positif. Jadi, nilai positif menunjukkan bahwa arah hubungannya searah/tidak berlawanan. Dimana kenaikan atau

penurunan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan variabel dependen.

Berdasarkan hasil statistik menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*.

Pernyataan di atas menunjukkan adanya kesesuaian dengan konsep risiko investasi dimana risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat didiversifikasi dan risiko ini dipengaruhi oleh faktor mikro. Faktor mikro dalam penelitian ini adalah tingkat likuiditas perusahaan yang diukur dengan rasio lancar.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ulupui (2004). Hasil penelitiannya menunjukkan kesimpulan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Secara teoritis hubungan antara likuiditas perusahaan dan kinerja pasar modal adalah positif atau searah. Apabila tingkat likuiditas perusahaan naik, akan mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan begitu pula apabila tingkat likuiditas perusahaan turun, akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan juga.

Hasil penelitian ini dan penelitian terdahulu di atas jika dihubungkan dengan konsep investasi yang menyebutkan bahwa “*High Return High Risk, Low Return Low Risk*”, maka ketika tingkat likuiditas perusahaan tinggi akan mengakibatkan harga saham naik dan jika harga saham naik maka akan mengakibatkan *return* yang

diterima investor menjadi meningkat. *Return* yang tinggi akan mengakibatkan risiko investasi saham juga tinggi.

Perubahan tingkat likuiditas perusahaan bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Jika tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi, maka harga saham akan naik. Alasannya tingkat likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang harus segera dibayar dengan aktiva lancar. Semakin tinggi nilai rasionya maka perusahaan akan semakin diminati oleh investor.

Adapun kontribusi secara signifikan dari variabel ini menunjukkan berperannya informasi tentang perusahaan variabel tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham atau dapat dikatakan bahwa investor memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan dalam menentukan risiko investasi pada suatu saham.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada bab sebelumnya serta hasil dari analisis yang dilakukan oleh peneliti, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Setelah dilakukan uji t variabel tingkat inflasi tersebut diperoleh hasil sebesar -1.138 dengan signifikansi sebesar 0.260. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.260 yaitu lebih besar dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Tingkat inflasi menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini berbeda dengan konsep yang menyebutkan bahwa risiko

investasi dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat diversifikasi dan dipengaruhi oleh faktor makro. Faktor makro dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi yang diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen.

2. Setelah dilakukan uji t untuk variabel tingkat likuiditas perusahaan hasil menunjukkan angka 2.043 dengan signifikansi sebesar 0.046. Koefisien hasil uji t memperlihatkan bahwa tingkat signifikansi 0.046 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat likuiditas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Tingkat likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio lancar terbukti berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Arah pengaruhnya sesuai/konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, maka semakin diminati investor sehingga mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi saham menjadi meningkat. Sebaliknya, jika tingkat likuiditas perusahaan menurun, maka tidak diminati investor sehingga mengakibatkan harga saham menurun dan risiko investasi saham menjadi menurun pula. Hal ini menunjukkan bahwa berperannya informasi tentang variabel tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham. Variabel tingkat likuiditas perusahaan ini diperhatikan investor dalam menentukan risiko investasi saham.

Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini peneliti memiliki beberapa keterbatasan penelitian yaitu mengalami kesulitan dalam mencari referensi mengenai risiko investasi saham dengan menggunakan rumus standar deviasi. Karena pada referensi tidak dijelaskan secara detail perhitungannya.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya:

- a. Peneliti ini akan lebih sempurna apabila dapat menambahkan variabel yang dirasa perlu atau mendukung.
- b. Dalam perhitungan risiko investasi saham dengan menggunakan standar deviasi (STDEV) di excel.

Bagi Investor:

- a. Keputusan dalam berinvestasi sebaiknya juga memperhatikan risiko yang akan terjadi.
- b. Keputusan investasi pada saham syariah tidak dipengaruhi oleh kondisi di luar perusahaan.
- c. Dalam menanamkan modalnya di pasar modal sebaiknya memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan sebab dalam penelitian ini terbukti bahwa tingkat likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

DAFTAR RUJUKAN

Aliya, M. 2002. Pengaruh Faktor Makro dan Mikro terhadap Risiko Investasi Saham Property di Bursa Efek Jakarta. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Malang. (Online), diakses tanggal 15 September 2012.

Boediono. 1999 : 155. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta. BPFE Hadi Soetanto.

2009. *Kebebasan Finansial Tanpa Modal Besar*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Halim, A. 2005. Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat.

Hanafi M.M., dan Halim, A. 2003. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Henry Faizal, N. 2009. Investasi: Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat. Jakarta: PT Indeks.

H.M Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi II. Yogyakarta: BPFE.

<http://www.bi.go.id>
<http://www.idx.co.id>

Indonesian Capital Market Directory (ICMD), 2008, 2009, 2010 dan 2011

Imam Ghozali. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Edisi 5. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.

Makanaryawati dan Misbachul .U. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Jurnal Ekonomi Bisnis, (Online), Tahun 14, No. 1, Maret 2009, Hal 49–60. Diakses tanggal 15 September 2012.

Nanga, Muana. 2001. *Makro Ekonomi*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada

Nasarudin, M.I., dan Surya, I. 2004. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Prenada Media.

Rahardjo, S. 2006. Kiat Membangun Aset Kekayaan. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Ulupui, I G. K.A. 2004. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham* (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman de an Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). Universitas Udayana, Denpasar Bali. (Online), diakses tanggal 15 September 2012.

Siti Komariah, Julenah, dan M. Chudori.
2010. *Return Saham, Inflasi, dan
Dstruktur Kepemilikan terhadap
Risiko Investasi*. Jurnal Keuangan
dan Perbankan, (Online), Vol. 15,
No. 3, September 2011, Hal 376–
391. Diakses tanggal 15 September
2012

Lampiran 1
Daftar Saham Perusahaan

No	Kode	Nama Saham Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
5	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
6	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9	LSIP	PP london Sumatera Indonesia Tbk
10	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
11	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2
Tabulasi Data

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
risiko	.9186893	.49094500	56
inflasi	.0614750	.03257633	56
likuiditas	2.9173768	2.15236696	56

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46530122
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.091
	Negative	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		.848
Asymp. Sig. (2-tailed)		.468

a. Test distribution is Normal.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.319 ^a	.102	.068	.47399919

a. Predictors: (Constant), likuiditas, inflasi

b. Dependent Variable: risiko

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.349	2	.674	3.001	.058 ^a
	Residual	11.908	53	.225		
	Total	13.256	55			

a. Predictors: (Constant), likuiditas, inflasi

b. Dependent Variable: risiko

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.879	.169		5.211	.000
	inflasi	-2.245	1.972	-.149	-1.138	.260
	likuiditas	.061	.030	.267	2.043	.046

a. Dependent Variable: risiko