

**PENGARUH SENSITIVITAS INFLASI, SENSITIVITAS SUKU BUNGA,
SENSITIVITAS KURS, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

MALIA ANGGRAINY

NIM : 2010310539

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2014**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Malia Anggrainy

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 Mei 1992

N.I.M : 2010310539

Jurusan : Akuntansi

Program Pendidikan : Strata 1

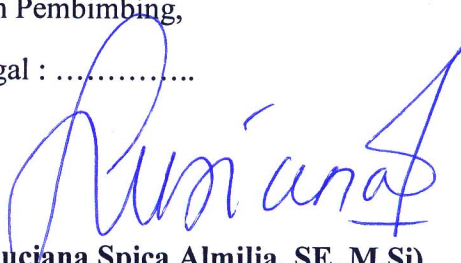
Konsentrasi : Keuangan

Judul : Pengaruh Sensitivitas Inflasi, Sensitivitas Suku Bunga, Sensitivitas Kurs, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Disetujui dan diterima baik oleh

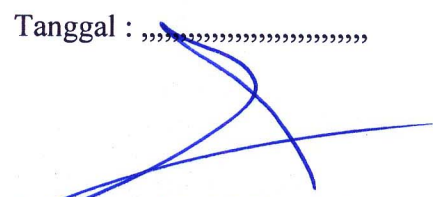
Dosen Pembimbing,

Tanggal :


Dr. Luciana Spica Almilia, SE.,M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal :


Supriyati, SE.,M.Si.,Ak.CA.

**PENGARUH SENSITIVITAS INFLASI, SENSITIVITAS SUKU BUNGA,
SENSITIVITAS KURS, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
RISIKO INVESTASI SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**Malia Anggrainy
STIE Perbanas Surabaya
maliaanggrainy@gmail.com**

Abstract

The economic crisis in Indonesia had an impact on the declining performance of the company's fundamental on the stock market. Investment in essence is the placement of funds at this time with the hope to make a profit in the future. Investment always associated with return and risk. Investors are willing to accept greater risks but should be compensated by the opportunity to get a return which is also great. This research aims to understand the influence of inflation, interest rate and rate that represent the macro factors and level of liquidity and profitability (ROA) of the company that represent micro-factors against the risk of stocks investment are listed on the Jakarta Islamic Index. the sample used is 13 companies using purposive sampling techniques. Statistical analysis of this research is multiple regression. The inflation rate not significantly to investment risk. BI rate significant investment risk. Exchange rate not significant risk investment. Liquidity not significant investment risk and Return on Asset (ROA) is not significant to investment risk.

Keywords: Macroeconomic factor and Microeconomic factor

Investasi merupakan penanaman dana pada satu aset atau lebih. Menurut Henry (2009:4) investasi merupakan kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumber daya saat ini, dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari. Tujuan individu maupun organisasi menanamkan modalnya adalah untuk memperoleh hasil (*return*) dari berinvestasi, pemodal akan memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang akan diterima (*expected return*) atas penanaman modal untuk periode tertentu di masa yang akan datang. Pada umumnya

investasi yang sudah berkembang dan hampir dilakukan di seluruh dunia adalah dengan berinvestasi di pasar modal, salah satu contohnya adalah saham.

Saham merupakan salah satu bentuk penanaman modal dalam suatu entitas dengan menyeter sejumlah dana. Saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferen stock*). Menurut Tajul (2000:256), investor yang memiliki saham biasa maupun saham preferen akan mendapatkan bagian keuntungan yang diperoleh dari

perusahaan dalam bentuk deviden. Pembagian deviden oleh perusahaan akan dilakukan apabila kinerja keuangan perusahaan cukup bagus dan sudah mampu membayar kewajiban.

Investasi terbagi menjadi tiga jenis meliputi: investasi saham syariah, investasi saham non syariah, dan gabungan keduanya. Saham syariah diterbitkan oleh perusahaan emiten yang telah terseleksi dan sesuai dengan prinsip syariah Islam. Berdasarkan Prasetyo (2003) menyimpulkan bahwa adanya berbagai macam pilihan investasi yang dapat dilakukan di pasar modal. Peneliti menetapkan dari pilihan tersebut pada saham-saham apa yang kita harus melakukan investasi dan menghitung portofolio mana yang menghasilkan keuntungan optimal. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa berinvestasi pada saham syariah lebih menguntungkan daripada berinvestasi pada saham non syariah.

Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk membantu para investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari tiga puluh jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Saham syariah dapat dijadikan sebagai sebuah sarana mengalokasikan sebagian dananya untuk berinvestasi yang pengelolaan dananya diolah dengan baik karena saham-saham syariah merupakan

saham yang tergolong tidak haram menurut Islam. Kemajuan teknologi informasi banyak membantu perkembangan transaksi di dalam pasar modal.

Investor harus memahami secara pasti bahwa berinvestasi mempunyai potensi mendapat keuntungan dan juga potensi 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 risiko investasi setiap aktivitas yang ingin 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 serkuritas tersebut. Para investor banyak yang menyukai adanya risiko yang tinggi karena dalam risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat *return* yang tinggi pula.

Risiko dalam investasi timbul karena adanya ketidakpastian atas besarnya *return* yang akan diterima investor. Risiko investasi terdiri dari 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 mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat

dihilangkan dengan melakukan disertifikasi, karena risiko ini hanya ada di dalam satu perusahaan.

Tingkat inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi risiko sistematis. Adanya kenaikan harga secara umum akan berdampak terhadap kekurangan daya beli masyarakat. Hal ini akan pula menyebabkan tingkat *return* menjadi lebih kecil atau menurun. Sebab, inflasi juga mempengaruhi nilai uang yang diinvestasikan oleh investor. Jadi, investor harus berhati-hati memilih produk investasi. Menurut Bank Indonesia (Bisnis. com pada tanggal 4 Maret) memperkirakan inflasi Maret 2013 akan berada di level 0,1%, lebih rendah dari historis tahunan yang mencapai 0,24%.

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 keuangan kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup mampu membayar bunga dan kewajiban deviden yang harus dibayarkan, dan menjaga posisi kredit utang yang aman.

Rasio likuiditas bertujuan mengukur kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan komitmen

pembayaran keuangannya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini mengindikasikan meningkatkan kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan diatas maka peneliti merasa tertarik dan terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul : “ **Pengaruh Sensitivitas Inflasi, Sensitivitas Suku Bunga, Sensitivitas Kurs, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic index (JII)** “.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling 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. 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.

Halim (2005:4) mengumumkan bahwa investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi di dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset riil (*real asset*) dan investasi pada aset-aset financial (*financial asset*). Investasi pada aset-aset financial 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.

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

1. Risiko Sistematis

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

2. Risiko Tidak Sistematis

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 itulah maka masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Misalnya faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas dan keuntungan. Manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

Inflasi.

Inflasi merupakan faktor fundamental makro dari indikator makroekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat, karena harga-harga barang secara umum meningkat sehingga melemahkan daya beli masyarakat. Harga barang-barang akan selalu mengalami suatu perubahan, biasanya berupa kenaikan. Namun jika kenaikan

itu hanya terjadi pada satu atau dua barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi.

Perubahan yang berupa kenaikan harga barang-barang secara umum dan berlangsung terus menerus, dalam istilah ekonomi disebut dengan inflasi (Sadono Sukirno, 2000). Kenaikan harga-harga yang tinggi akan menyebabkan inflasi tinggi, kondisi ini akan berpengaruh terhadap kenaikan biaya produksi. Biaya produksi yang tinggi akan menyebabkan harga jual barang-barang produksi naik, dan hal ini akan menurunkan daya beli masyarakat karena pendapatan riil masyarakat juga menurun. Menurunnya daya beli masyarakat mengakibatkan menurunnya penjualan perusahaan, dan menurunnya penjualan perusahaan akan menurunkan keuntungan perusahaan. Jika keuntungan perusahaan menurun, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan juga menurun.

Tingkat Bunga

Indikator faktor fundamental makro yang kedua dari kondisi makroekonomi adalah tingkat bunga. Tingkat bunga sering digunakan sebagai ukuran pendapatan yang diperoleh oleh para pemilik modal, tingkat bunga ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi. Demikian juga, tingkat bunga digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari para pemilik modal, ini disebut dengan

bunga pinjaman (Iswardono, 1999). Oleh karena itu, maka tingkat bunga sebenarnya merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat yang membutuhkan uang, dan ini terjadi di pasar uang dan pasar modal.

Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Kenaikan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan. Masyarakat tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang, dan kondisi investasi menjadi tidak menentu. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya, akibatnya kinerja perusahaan menurun. Kondisi ini akan membuat pasar modal menjadi tidak menentu, investasi di pasar modal tidak dapat memberikan kepastian return bagi para pelaku bursa. Sehingga kinerja pasar modal akan menurun, dan menurunnya kinerja pasar modal dapat berakibat pada menurunnya harga pasar saham serta indeks harga saham gabungannya.

Kurs

Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Para pelaku dalam pasar internasional amat peduli terhadap penentuan kurs valuta asing (valas), karena kurs valas akan mempengaruhi biaya dan manfaat "bermain" dalam perdagangan barang, jasa dan surat

berharga (Mudrajad Kuncoro, 1996). Faktor-faktor fundamental yang diduga kuat berpengaruh kuat terhadap kurs valas adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil relatif, harga relatif, perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran asset di kedua negara. Nilai Tukar atau kurs nominal (nominal exchange rate) adalah harga relatif dari mata uang dua negara (Mankiw, 2000). Pengukuran perubahan nilai tukar di ambil dari perubahan kurs Rupiah dengan Dollar. Data nilai tukar di ambil dari data sekunder yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Dan menggunakan kurs tengah untuk variabel nilai tukar,

Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usahanya (Michell 2004). Ukuran yang dapat mewakili likuiditas adalah dengan membandingkan antara total aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan total kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek (Michell, 2007).

Likuiditas dapat diukur menggunakan current ratio. Rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat

ditagih secara keseluruhan. Perusahaan dengan current ratio yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat membayar hutang perusahaan yang jatuh tempo karena proporsi dan aktiva lancar yang tidak menguntungkan misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan datang, sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya saldo piutang yang besar sulit untuk ditagih.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah laba bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor dan perusahaan dapat membagikan laba tersebut dalam bentuk pembayaran dividen. Return on Aset (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Aset adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan baik dalam wujud aktiva lancar maupun tidak.

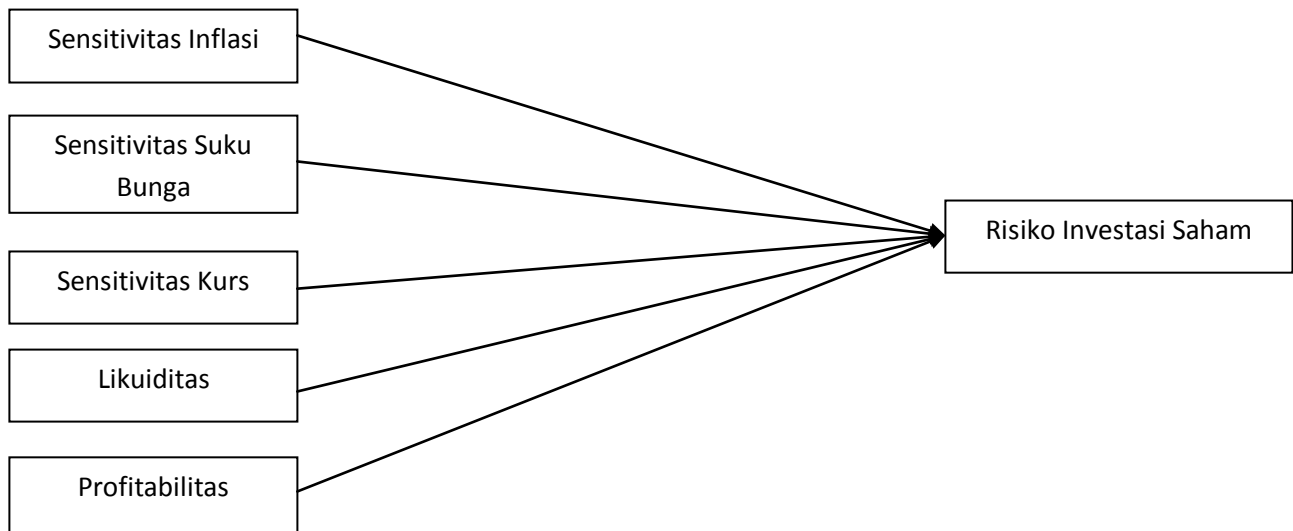
Peningkatan ROA tentunya akan meningkatkan daya tarik pihak eksternal yaitu investor dan kreditor. Kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga dimungkinkan Debt to Equity Ratio semakin meningkat (dengan asumsi peningkatan hutang relatif lebih tinggi daripada peningkatan modal sendiri).

Model Empirik Penelitian

Berdasarkan penjelasan empiris dan dan hipotesis penelitian seperti tersebut di atas, maka dapat dibuat model empiris penelitian seperti berikut :

Gambar 1

Kerangka Pemikiran



Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) yang dimulai periode tahun 2008 sampai 2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria dalam pengambilan sampel dalam

penelitian adalah saham yang menjadi sampel merupakan saham syariah yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2008-2012 dan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan.

Definisi Operasional Variabel

Berikut ini merupakan definisi operasional dari variabel-variabel dalam penelitian ini:

Metode Langsung

Dalam metode langsung ini, terlebih dahulu mencari sensitivitas masing-masing perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi yaitu Inflasi, suku bunga dan kurs dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Dalam hal ini :

Harga = Harga saham (dalam bulanan)

X_1 = Sensitivitas Inflasi

X_2 = Sensitivitas Suku Bunga

X_3 = Sensitivitas Kurs

Tingkat Likuiditas.

Likuiditas perusahaan dapat diketahui dari neraca dengan membandingkan jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Adapun persamaan rasio lancar sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta

profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total aset}}$$

Risiko Investasi

Risiko investasi terjadi karena ketidakpastian antara waktu sekarang (waktu saat memulai investasi) sampai dengan masa datang (menikmati hasil investasi). Variabel ini diukur dengan menggunakan standart deviasi. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

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

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 berdasarkan data historis dengan rumus seperti berikut :

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

Dimana:

P_t = Harga saham pada tahun ke t

$P(t-1)$ = Harga saham pada tahun ke t-1

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan menggunakan regresi berganda. Model ini digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh dari 6 (empat) variabel independen, yaitu; sensitivitas inflasi, sensitivitas tingkat bunga, sensitivitas kurs, likuiditas, profitabilitas dan risiko investasi sebagai variabel dependen. Model persamaan regresi dapat dirumuskan dalam suatu model sebagai berikut:

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

Y = risiko investasi

X_1 = sensitivitas inflasi

X_2 = sensitivitas suku bunga SBI

X_3 = sensitivitas kurs

X_4 = tingkat likuiditas

X_5 = Profitabilitas

a = konstanta

b_1 = koefisien regresi inflasi

b_2 = koefisien regresi suku bunga SBI

b_3 = koefisien regresi nilai tukar rupiah

b_4 = koefisien regresi tingkat likuiditas

b_5 = koefisien regresi profitabilitas

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Setelah dilakukan analisis uji normalitas dan asumsi klasik terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini maka dapat diketahui bahwa data yang digunakan dalam analisis memiliki distribusi yang normal dan memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Oleh karena itu, persamaan yang nantinya diperoleh dari hasil analisis regresi layak untuk digunakan.

Tabel 1

Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	T	Sig. t
Konstanta	-0.312	-0.784	0.438
Sensitivitas Inflasi (X_1)	-8.960E-007	-0.594	0.556
Sensitivitas Suku Bunga (X_2)	-1.106E-006	-2.163	0.037
Sensitivitas Kurs (X_3)	-0.021	-0.426	0.673
Likuiditas(X_4)	0.065	1.061	0.295
Profitabilitas (X_5)	2.457	2.221	0.032
R	=	0.511	
R Square (R^2)	=	0.261	
F	=	2.753	
Sig. F	=	0.032	

Sumber : SPSS data diolah

Berdasarkan hasil uji F pada analisis regresi linier berganda, diketahui nilai F hitung sebesar 2.753 dengan nilai signifikansi 0,032. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan variabel sensitivitas inflasi (X_1), sensitivitas suku bunga (X_2), sensitivitas kurs (X_3), likuiditas (X_4) dan profitabilitas (X_5) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi (Y) pada periode 2008 hingga 2012.

1. Variabel X_1 (Inflasi), yaitu $t < \text{sig}$ atau $-0.594 < 0.556$. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi

menunjukkan tingkat signifikansi 0.556 yaitu lebih besar dibandingkan dengan dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi.

2. Variabel X_2 (Suku Bunga), yaitu $t < \text{sig}$ atau $-2.163 < 0.037$. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.037 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi.

3. Variabel X_3 (Kurs), yaitu $t < \text{sig}$ atau $-0.426 < 0.573$. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.573 yaitu lebih besar dibandingkan dengan dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi.
4. Variabel X_4 (Likuiditas), yaitu $t > \text{sig}$ atau $1.061 > 0.295$. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.295 yaitu lebih besar dibandingkan dengan dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi.
5. Variabel X_5 (Profitabilitas), yaitu $t > \text{sig}$ atau $2.221 > 0.032$. Koefisien hasil uji t dari variabel tingkat inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.032 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Risiko Investasi

Setelah dilakukan uji t variabel inflasi tersebut diperoleh hasil sebesar -0.594 dengan signifikansi sebesar 0.556. Koefisien hasil dari uji t dari variabel inflasi menunjukkan tingkat signifikansi 0.556 yaitu lebih besar dibandingkan dengan 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Hasil statistik bahwa 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.

Pernyataan tersebut diatas menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan konsep risiko dibagi menjadi dua jenis yaitu risikosistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat di diversifikasi dan risiko ini ini dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Dalam hal ini, faktor makro tersebut adalah inflasi, suku bunga, dan kurs. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Komariah (2010) yang menyebutkan bahwa inflasi tidak mempengaruhi risiko investasi saham perusahaan industri manufaktur. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa hubungan antara variabel inflasi dan risiko investasi saham adalah negatif.

Secara teoritis hubungan 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 inflasi turun, maka mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan. Kemudian jika dihubungkan dengan konsep investasi yang menyebutkan bahwa "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*", maka ketika tingkat inflasi tinggi akan mengakibatkan harga saham turun dan jika harga saham turun maka akan mengakibatkan *return* yang diterima investasi menjadi berkurang. *Return* yang rendah akan mengakibatkan risiko investasi saham juga rendah.

Tingkat inflasi menunjukkan risiko investasi saham. Risiko investasi saham di dalam pasar modal lebih banyak dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Apabila seseorang investor atau pemain saham memiliki kemampuan analisis yang sangat baik termasuk menganalisis keadaan moneter di suatu negara, maka mereka dapat

memperkecil bahkan menghindari risiko investasi saham (Komariah, 2010).

Tidak tepatnya pengaruh yang signifikan antara variabel 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 index harga konsumen sebagai elemen yang berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Investor mengambil keputusan melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) semata-mata karena perusahaan-perusahaan tersebutlah tersaring berdasarkan prinsip *syariah* sehingga kurang memperhatikan data tingkat inflasi pada Bank Indonesia dalam melakukan penilaian atas saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Risiko Investasi

Setelah dilakukan uji *t* dimana signifikasnsi untuk tingkat suku bunga adalah 0.037 tau probabilitas di bawah 0,05. Maka H_0 ditolak, atau tingkat suku bunga benar-benar berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi. Kemudian koefisien regresi *X* sebesar (-1.106) menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% tingkat suku bunga akan menurunkan risiko investasi sebesar 1.106. Namun sebaliknya, jika tingkat suku bunga mengalami penurunan 1% maka akan meningkatkan risiko investasi sebesar 1.106. Pernyataan di atas menunjukkan kesesuaian 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 suku bunga. Hasil penelitian ini didukung

oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Haryanto dan Riyatno (2003) yang menyebutkan bahwa tingkat suku bunga SBI terbukti mempengaruhi risiko sistematis saham perusahaan non manufaktur. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga SBI dan risiko sistematis saham adalah negatif. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia sering diidentikkan dengan aktiva yang bebas risiko artinya aktiva yang risikonya nol atau paling kecil. Semakin kecil suku bunga Bank Indonesia maka semakin besar risiko sistematis saham. Suku bunga bank Indonesia merupakan patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan. Suku bunga SBI yang tinggi tidak mengembangkan usaha-usaha karena mengakibatkan suku bunga bank yang lain juga tinggi. Sehingga rendahnya suku bunga SBI mengandung risiko lesunya ekonomi. Hal ini mengakibatkan tingginya risiko berinvestasi di pasar modal.

Secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Apabila tingkat suku bunga naik, akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan dan sebaliknya apabila tingkat suku bunga turun, akan mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan. Kemudian jika dihubungkan dengan konsep investasi yang menyebutkan bahwa "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*", maka ketika tingkat suku bunga tinggi akan mengakibatkan harga saham turun dan jika harga saham turun maka akan mengakibatkan return yang diterima investor menjadi berkurang. *Return* yang rendah akan mengakibatkan risiko investasi juga rendah. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya. Alasannya jika tingkat suku bunga lebih tinggi daripada tingkat pengembalian investasi saham, investor akan lebih tertarik

untuk menanamkan kekayaannya dalam bentuk deposito. Menanamkan dana pada saham saat tingkat suku bunga tinggi akan menghilangkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga yang rendah, maka para investor cenderung melakukan investasi pada saham di pasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga. Oleh karena itu, deposito merupakan investasi alternatif terhadap investasi saham oleh para investor. Adanya kontribusi secara signifikan dari variabel ini menunjukkan berperannya informasi tentang perubahan variabel suku bunga terhadap risiko investasi atau dapat dikatakan bahwa investor memperhatikan tingkat suku bunga dalam menentukan risiko investasi pada suatu saham.

Pengaruh Kurs Terhadap Risiko Investasi

Hipotesis sensitivitas kurs menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi. Semakin tinggi nilai rupiah terhadap dolar (kurs), tidak menunjukkan adanya risiko yang tinggi terhadap investasi saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tinggi risiko sistematis. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien beta kurs sebesar -0,021 tidak terbukti berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan perkiraan sebelumnya dan juga tidak sesuai dengan argumentasi teori investasi. Namun hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian Siti (2004) yang menghasilkan nilai koefisien beta kurs negatif terhadap beta saham syariah.

Hasil pengujian secara statistik signifikan pada level 1% ($t_{th} = -0,426$; dengan nilai $\text{sig-}t = 0,673$). Jadi,

berdasarkan pengujian secara statistik kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko sistematis. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis 3 (H3) ditolak, Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Robiatul dan Ardi (2006), yang menemukan kurs berpengaruh negatif dan signifikan pada beta saham. Akan tetapi hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Siti (2004) yang menemukan perubahan kurs berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap beta saham Syariah.

Hasil penelitian ini memberikan pemahaman empirik pada manajemen bahwa jika kurs rupiah terhadap dolar tinggi, belum tentu risiko investasi menurun. Kondisi ini menggambarkan bahwa manajemen perusahaan-perusahaan yang diobservasi belum berhasil mempertahankan stabilitas labanya melalui kebijakan earning management, sehingga jika nilai rupiah tinggi akan menghasilkan laba yang tidak stabil. Akibatnya, dengan ketidak stabilnya kinerja perusahaan, maka risiko investasi tidak menentu. perbedaan inflasi dan tingkat suku bunga antara 2 negara akan mempengaruhi perubahan kurs. Sehingga seperti halnya inflasi dan tingkat bunga, maka perubahan kurs juga berpengaruh terhadap kinerja pasar modal. Hubungan antara inflasi, tingkat bunga dan kurs. Fluktuasi kurs yang tinggi dan tidak menentu akan berdampak pada ketidak pastian return pada investasi di pasar modal. Akibatnya kinerja pasar modal menurun, dan menurunnya kinerja pasar modal akan berdampak pada ketidak pastian harga pasar saham dibursa serta indeks harga saham gabungannya.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Investasi

Setelah dilakukan uji t dimana signifikansi untuk tingkat likuiditas perusahaan adalah 0,295 atau probabilitas di

atas 0,05. Maka H_0 diterima, atau tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Kemudian koefisien regresi X sebesar 0,065 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1% likuiditas perusahaan maka akan meningkatkan risiko investasi sebesar 0,065. Namun sebaliknya, jika tingkat likuiditas perusahaan turun 1% , maka risiko investasi juga diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,065.

Pernyataan tersebut di atas menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan konsep risiko investasi di mana risiko investasi dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat didiversifikasi dan dipengaruhi oleh faktor mikro. Faktor mikro dalam penelitian ini adalah tingkat likuiditas perusahaan yang diukur dengan rasio lancar. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006) yang mencoba menguji pengaruh variabel bebas karakteristik perusahaan yang salah satunya diukur melalui *current ratio* terhadap return saham dan beta saham syariah. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *current ratio* terhadap *return* dan beta saham syariah. Tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara variabel tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi mengindikasikan bahwa likuiditas pada sampel perusahaan yang aktif dalam JII selama periode pengamatan tidak dapat diperhitungkan terhadap pembentukan risiko investasi atas saham. Kemungkinan terjadinya hal ini disebabkan karena investor tidak menganggap bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sebagai elemen yang berpengaruh terhadap risiko investasi. Investor mengambil keputusan melakukan

investasi pada perusahaan yang terdaftar pada JII semata-mata karena perusahaan-perusahaan tersebut telah tersaring berdasarkan prinsip syariah sehingga kurang memperhatikan rasio-rasio keuangan dalam melakukan penilaian atas saham. Kondisi ini sesuai dengan pendapat Weston (1995:200) yang menyatakan bahwa walaupun rasio keuangan merupakan alat yang sangat berguna, tetapi tidak terlepas dari beberapa keterbatasan dan harus digunakan dengan hati-hati. Analisis rasio keuangan merupakan suatu bagian penting dari proses penilaian, tetapi rasio keuangan sendiri bukan merupakan jawaban langsung dari pertanyaan tentang prestasi suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan 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. Hasil 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 juga tinggi. Perbedaan ini bisa diakibatkan oleh beberapa hal, yang pertama adalah periode amatan. Ulupui (2004) menggunakan periode amatan antara tahun 1999- 2003, sedangkan peneliti menggunakan periode amatan antara tahun 2004-2007. Perbedaan hasil penelitian yang disebabkan oleh perbedaan periode amatan sangat dimungkinkan karena antara tahun

1999–2003 merupakan periode pasca krisis ekonomi dimana para investor menganggap bahwa likuiditas merupakan suatu elemen yang sangat penting untuk dipertimbangkan dalam menentukan keputusan investasi. Hal yang kedua adalah penggunaan sampel penelitian. Sampel yang digunakan oleh Ulupui (2004) berasal dari perusahaan-perusahaan yang masuk dalam industri konsumsi, khususnya makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1999–2003, sedangkan peneliti menggunakan sampel yang berasal dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada JII selama periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007 secara berturut-turut. Perbedaan hasil penelitian yang disebabkan oleh perbedaan penggunaan sampel sangat dimungkinkan karena dalam hal ini sampel yang digunakan oleh Ulupui (2004) memiliki karakteristik yang berbeda dengan sampel yang digunakan oleh peneliti.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko Investasi

Secara teori perubahan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap return saham dan risiko investasi. ROA yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap return saham syariah yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai ROA yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap nilai return saham syariah yang semakin rendah. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Nor Isnaini (2013) yang menemukan bahwa semakin baik kinerja perusahaan yang ditunjukkan nilai ROA yang tinggi maka semakin tinggi risiko investasi.

Hasil penelitian ini menghasilkan koefisien yang positif. Hal ini dikarenakan investor menilai apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang lebih baik. Investor akan tertarik pada saham yang

mempunyai prospek yang baik, sehingga harga saham akan naik, dan akan diikuti oleh kenaikan return dan risiko investasi.

Kesimpulan

Tujuan utama dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh sensitivitas inflasi, sensitivitas suku bunga, sensitivitas kurs, likuiditas dan profitabilitas terhadap risiko investasi saham perusahaan pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008 sampai dengan 2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan.

Hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan sudah sesuai dengan tujuan hipotesis, yaitu dengan menggunakan spss versi 2.0, sehingga dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara keseluruhan pengujian variabel makro dan mikro terhadap risiko investasi secara parsial dengan menggunakan uji t (t-tes) model regresi berganda menunjukkan bahwa secara parsial variabel sensitivitas suku bunga dan profitabilitas berpengaruh terhadap risiko investasi di *Jakarta Islamic Index* (JII) hal ini berarti Hipotesis penelitian di terima. Sedangkan variabel sensitivitas inflasi, sensitivitas kurs, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis penelitian di tolak.
2. Berdasarkan hasil penelitian secara keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian yang di uji dengan uji F (F-tes) model regresi berganda menunjukkan bahwa faktor makro dan mikro yang meliputi sensitivitas inflasi, sensitivitas suku bunga, sensitivitas

kurs, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansi F yang menunjukkan nilai sebesar 0.032 yang kurang dari taraf signifikansi α yang digunakan yakni sebesar 0.05. Besarnya kontribusi faktor makro dan mikro dapat diketahui dari adjusted R sebesar 0,166 yang berarti bahwa variabel makro dan mikro berpengaruh sebesar 16,6% terhadap risiko investasi pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain dapat dijabarkan oleh peneliti sebagai berikut :

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 sampai dengan 2012, dan mempublikasikan data laporan keuangannya secara lengkap dan konsisten selama periode penelitian.

Penelitian ini menghilangkan tahun 2010 karena variabel suku bunga bulanan pada tahun 2010 menunjukkan angka yang sama secara berturut-turut sebesar 6.50.

DAFTAR RUJUKAN

- Andrianik. 2011. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia”.
- Antonius Heru S dan Aris Budi S. “Analisis Risiko Investasi Saham Pada Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia”. Universitas Gunadarma.
- Bambang Sudiyatno dan Cahyani Nuswandhari. 2009. “Peran Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Jakarta”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* . Vol 1 No 2. Pp 66-81.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Haryanto M, Dedi dan Riyatno. 2003. “Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5. No. 1.
- Haryetti dan Ririn Araj Ekyanti. 2012. “Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar Di BEI”. *Jurnal Ekonomi*. Vol 20. No 3.
- Henry Faizal Noor. 2009. *Pengelolaan Keuangan Bisnis Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Index
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Makaryanawati dan Misbachul Ulum. 2009. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar Pada Jakarta

- Islamic Index”. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, Tahun 14 Nomor 1, Maret.
- Michell Suharli. 2007. “Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)”. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol 9. No 1. Pp 9-17
- _____ dan Megawati Oktorina. 2005. “Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta”. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, 15-16 September, hlm. 288-296.
- Nasarudin dan Surya. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media.
- Niaga Muana. 2001. *Makro Ekonomi*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah. 2013. “Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Yang Go Public di Jakarta Islamic Index”. *Media Ekonomi dan Manajemen*. Vol 28. No 2.
- Rahardian L dan Pratikno. 2010. “Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga. Dan Kurs Rupiah Terhadap Risiko Investasi Sekuritas dalam JII”. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol.15. No.2. Pp150-161.
- Rahardjo, S. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bamdumh: Alfabeta.
- Siti Komariyah, Julanah M dan Chudori. 2011. “Return Saham, Inflasi, dan Struktur Kepemilikan terhadap Risiko stasi”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 15. No.3. Pp 376-391.
- Sri Suyati. 2010. “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2003-2007”. *Media Ekonomi Dan Manajemen*. Vol 21. No.1. ISSN: 0854-1442.
- Tajul Khalwati. 2000. *Inflasi dan Solusi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Karvof A. 2004. *Guide to Investing in Capital Market: Cara Cerdas Meraih Kebebasan Keuangan untuk Individual yang Bijak*. Bandung: PT Citra Aditya.
- Zubir Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta Salemba Empat