

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP RISIKO SAHAM (BETA) DENGAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)**

SKRIPSI



Oleh

FIKA RESTIKA SAHADATIANINGRUM

NIM : 15510144

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP RISIKO SAHAM (BETA) DENGAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)**

Diajukan Kepada :
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SM)



Oleh

FIKA RESTIKA SAHADATIANINGRUM

NIM : 15510144

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP RISIKO SAHAM (BETA) DENGAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)**

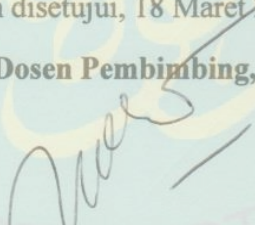
SKRIPSI

Oleh

FIKA RESTIKA SAHADATIANINGRUM
NIM : 15510144

Telah disetujui, 18 Maret 2019

Dosen Pembimbing,


Dr. Indah Yuliana, SE.,MM
NIP. 19740918 200312 2 004

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Dr. Agus Sucipto, SE.,MM
NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP RISIKO SAHAM (BETA) DENGAN LIKUIDITAS
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)

SKRIPSI

Oleh :

FIKA RESTIKA SAHADATIANINGRUM
NIM : 15510144

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 12 April 2019

Susunan Dewan Penguji :

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
Puji Endah Purnamasari, SE.,MM
NIP. 19871002 201503 2 004
2. Sekretaris/Pembimbing
Dr. Indah Yuliana, SE.,MM
NIP. 19740918 200312 2 004
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, SE.,MM
NIP. 19670816 200312 1 001

()
()
()

Disahkan Oleh :

Ketua Jurusan,


Drs. Agus Sucipto, SE.,MM
NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fika Restika Sahadatianingrum

NIM : 15510144

Fakultas/jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “SKRIPSI” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP RISIKO SAHAM (BETA) DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 30 April 2019

Hormat saya,



Fika Restika S.
NIM : 15510144

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan rasa syukur kepada Allah SWT berkat rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar. Skripsi ini, saya persembahkan kepada orang-orang yang banyak membantu dan selalu mendo'akan.

Kedua orang tua saya, Moch. Khamim dan Istianah, Guru saya KH. Yahya Djakfar dan Hj. Syafi'iyah Fatah, dan teman-teman seperjuangan yang telah membantu dan memberikan dukungan moril.



MOTTO

“Kejujuran Adalah Kunci Kesuksesan”
dan
“Berusalah Terlebih Dahulu, Baru Kau Akan Tau Hasil Akhirnya”



KATA PENGANTAR

Puji syukur patut kita haturkan kehadirat Allah SWT, sebagai penguasa yang akbar bagi seluruh alam semesta karena atas rahmat dan berkat-Nyalah sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Saham (Beta) Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, SE.,MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Dr. Indah Yulianan, SE.,MM selaku Dosen Pembimbing skripsi.
5. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua Orang Tua, Bapak Moch. Khamin dan Ibu Istianah serta Kakak Risal, Kakak Indra dan Adik Almas yang selalu memberi begitu banyak masukan dan bantuan.
7. Seluruh teman-teman seperjuanganku, Fatimah, Nailul, Dias, Rahmayuni, Elok, Firda, Karimah, Oni, Naimah dan Khodijah yang telah berjuang bersama dan memberikan semangat serta bimbingan dalam penyelesaian skripsi ini.

8. Seluruh rekan-rekan PPP. Al-Hikmah Al-Fathimiyyah dan kelas Manajemen '15 CIU serta mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi angkatan 2015 yang telah banyak membantu serta memberikan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Dalam penyusunan karya tulis ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu segala kritikan dan saran yang sifatnya konstruktif dari berbagai pihak sangat diharapkan demi kesempurnaan karya tulis ini dan untuk penulisan karya tulis selanjutnya.

Akhir kata, penulis mengharapkan semoga dari karya tulis ini dapat diambil hikmah dan manfaatnya sehingga dapat memberikan inspirasi terhadap pembaca. Semoga Allah SWT, senantiasa memberikan petunjuk kepada kita semua agar apa yang kita cita-citakan terwujud.

Malang, 30 April 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN DEPAN	
HALAMAN SAMPUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GRAFIK	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Batasan Masalah	12
BAB II. KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teori	25
2.2.1 Risiko Saham	25
2.2.1.1 Faktor yang Mempengaruhi Risiko Saham.....	26
2.2.1.2 Mengukur Risiko.....	30
2.2.1.3 Estimasi Beta.....	32
2.2.2 Inflasi.....	33
2.2.3 Suku Bunga	37
2.2.4 Likuiditas	40
2.3 Kerangka Koseptual	43
2.4 Hipotesis.....	44
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian	51
3.2 Lokasi Penelitian.....	51
3.3 Populasi dan Sampel	52

3.3.1	Populasi.....	52
3.3.2	Sampel.....	52
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	53
3.5	Data dan Sumber Data	55
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	55
3.7	Devinisi Operasional Variabel.....	56
3.7.1	Variabel Independen	56
3.7.2	Variabel Intervening.....	57
3.7.3	Variabel Dependen.....	58
3.8	Analisis Data	58
3.8.1	Uji PLS.....	58
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Hasil Penelitian	62
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	62
4.1.2	Analisis Deskriptif.....	65
4.1.3	Hasil Analisis Model PLS	74
4.1.4	Hasil Pengujian Hipotesis	79
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian	84
4.2.1	Pengaruh Inflasi terhadap Risiko Saham (Beta)	84
4.2.2	Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Saham (Beta)	87
4.2.3	Pengaruh Likuiditas terhadap Risiko Saham (Beta)	90
4.2.4	Pengaruh Inflasi Secara Tidak Langsung terhadap Risiko Saham (Beta) dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening	94
4.2.5	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Secara Tidak Langsung terhadap Risiko Saham (Beta) dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening	95
BAB V. PENUTUP.....		
5.1	Kesimpulan	97
5.2	Saran	98
DAFTAR PUSTAKA		100
LAMPIRAN-LAMPIRAN		105

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perubahan Inflasi dan Tingkat Suku Bunga.....	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1 Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian.....	53
Tabel 3.2 Nama-nama Perusahaan Sampel Penelitian.....	54
Tabel 4.1 Uji Validitas Negara Indonesia dan Malaysia.....	75
Tabel 4.2 Uji Reliabilitas Negara Indonesia dan Malaysia.....	76
Tabel 4.3 Pengujian Hipotesis pada Negara Indonesia.....	79
Tabel 4.4 Pengujian Hipotesis pada Negara Malaysia.....	82
Tabel 5.1 Perbedaan Antar Variabel	98

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perdagangan Saham Tahun 2014-2017	2
Grafik 4.1 Pendapatan Sebelum Pajak	62
Grafik 4.2 Rata-rata IHSG Sektoral Keuangan 2014-2017	63
Grafik 4.3 Rata-rata Beta Sub Sektor Perbankan di Indonesia	65
Grafik 4.4 Rata-rata Beta Sub Sektor Perbankan di Malaysia	66
Grafik 4.5 Rata-rata Tingkat Suku Bunga di Indonesia	68
Grafik 4.6 Rata-rata Tingkat Suku Bunga di Malaysia	69
Grafik 4.7 Rata-rata Inflasi di Indonesia	70
Grafik 4.8 Rata-rata Inflasi di Malaysia	71
Grafik 4.9 Rata-rata Likuiditas Sub Sektor Bank di Indonesia	72
Grafik 4.10 Rata-rata Likuiditas Sub Sektor Bank di Malaysia	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	44
Gambar 4.1 Hasil Output PLS Algoritm pada Negara Indonesia	74
Gambar 4.2 Hasil Output PLS Algoritm pada Negara Malaysia	74



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Output PLS

Lampiran 2 Data Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Negara Indonesia dan Malaysia

Lampiran 3 Data Likuiditas Sub Sektor Bank di BEI dan Bursa Malaysia

Lampiran 4 Data Risiko Saham (Beta) Perbankan di BEI dan Bursa Malaysia



ABSTRAK

Fika Restika Sahadatianingrum. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Saham (Beta) Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)”

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE.,MM.

Kata Kunci : Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Risiko Saham (Beta), Likuiditas

Sebelum melakukan investasi seorang investor melakukan analisis pasar dan fundamental untuk melihat saham manakah yang cocok untuk menginvestasikan dananya. Investor dalam investasi mengharapkan adanya *return* yang besar. Namun yang diperoleh bukan hanya itu tetapi tingkat risiko saham (beta) yang harus ditanggung. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung inflasi dan tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta) melalui likuiditas sebagai variabel *intervening*.

Obyek penelitian merupakan keseluruhan perbankan yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia tahun 2014-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 35 perusahaan perbankan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko saham (beta) (Y), variabel independen adalah inflasi (X1) dan tingkat suku bunga (X2), dengan variabel *intervening* adalah likuiditas (Z). Teknik analisis data menggunakan PLS.

Hasil yang diperoleh adalah untuk negara Indonesia pada inflasi, tingkat suku bunga dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta). Untuk negara Malaysia, pada inflasi berpengaruh signifikan, namun untuk tingkat suku bunga dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Dan tidak adanya pengaruh tidak langsung pada hubungan inflasi dan tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta) melalui likuiditas pada perusahaan sub sektor perbankan di BEI dan Bursa Malaysia tahun 2014-2017.

ABSTRACT

Fika Restika Sahadatianingrum. ESSAY. Title: “The influences of inflation and interest rate level to stock risk with liquidity ar intervening variabel (case study sub sector bank company that registered at in Bursa Efek Indonesia and Bursa Malaysia 2014-2017)”

Advisor : Dr. INDAH Yuliana,SE.,MM.

Keywords : Inflation, Interest Rate, Stock Risk (Beta), Liquidity

Before investing an investor does market analysis and fundamental analysis to see which stock are suitable to invest his money. Investor in investation expect high return. But what he get is not only return but also stock risk level that must be faced. This research has object ive to know direct influences or indirect influence of inflation and interest rate to stock risk with liquidity ar intervening variabel.

The research object is all banks that registered in BEI and Bursa Malaysia at 2014-2017. The research sample are 33 bank companies. Dependent variable in this research is stock risk (beta) (Y), indepentent variable is inflation (X1) and interest rate (X2) with intervening variable is liquidity (Z). Data analitial technique use PLS.

The result is inflation, interest rate, and liquidity in indonesia have significant influence to stock risk (beta). In malaysia, inflation has significant influence but interest rate level and liquidity doesn't have significant influence. And there is no indirect influence in the relation between inflation and interesr rate level to stock risk (beta) with liquidity on sub sector bank company in BEI and Bursa Malaysia.

المستخلص

فيك راستك سهداتيانينجرم . بحث علمي . أثر التضخم و سعر الفائدة في مخاطر الأسهم (تجريبية) باستخدام السولة بصفتها متغيرا متداخل (دراسة حلية في البنك على بورصة الاندونسي و بورصة ماليزيا في ٢٠١٤-٢٠١٧)

المشرف : الدكتور إيندة يولييانا الماجستير
الكلمات المفتاحية : التضخم , سعر الفائدة , مخاطر الأسهم (تجريبية) , السولة

قبل الاستثما , يقوم المستثمر بإجراء تحليل السوق و الاساسيات لمعر الاسهم المناسبة الاستثمار الاموال . يتوقع المستثمرون في الاستثمار عائدا كبيرا . ولكن ما تم الحصول عليه ليس ذلك فحسب , بل مستوى مخاطر السهم (بيتا) الذي يجب أن يتحمله . تهدف هذه الدراسة إلى تحديد الآثار المباشرة وغير المباشرة للتضخم وأسعار الفائدة على مخاطر الاسهم (بيتا) من خلال السيولة كمتغير متدخل .

الهدف من البحث هو النظام المصرفي بأكمله المدرج في بورصة الاندونسي و بورصة ماليزيا في ٢٠١٤-٢٠١٧ . كانت العينات المستخدمة في الدراسة ٣٣ شركة مصرفية . المتغير التابع في هذه الدراسة هو مخاطر الاسهم (بيتا) (Y) , والمتغير المستقل هو التضخم (X1) و سعر الفائدة (X2) , والمتغير المتداخل وهو السيولة (Z) . تقنيات تحليل البيانات باستخدام PLS .

النتائج التي تم الحصول عليها هي الإندونيسيا في وأسعار الفائدة و السيولة لها تأثير كبير على مخاطر الأسهم (بيتا) . بالنسبة لما ليزيا , فإن التضخم له تأثير كبير , لكن بالنسبة لمعدلات الفائدة و السيولة , لا يوجد تأثير كبير . وليس هناك أي تأثير غير مباشر على علاقة التضخم وأسعار الفائدة بمخاطر الأسهم (بيتا) من خلال السيولة في شركات القطاع الفرعي المصرفي على بورصة الاندونسي و بورصة ماليزيا في ٢٠١٤-٢٠١٧ .

BAB I

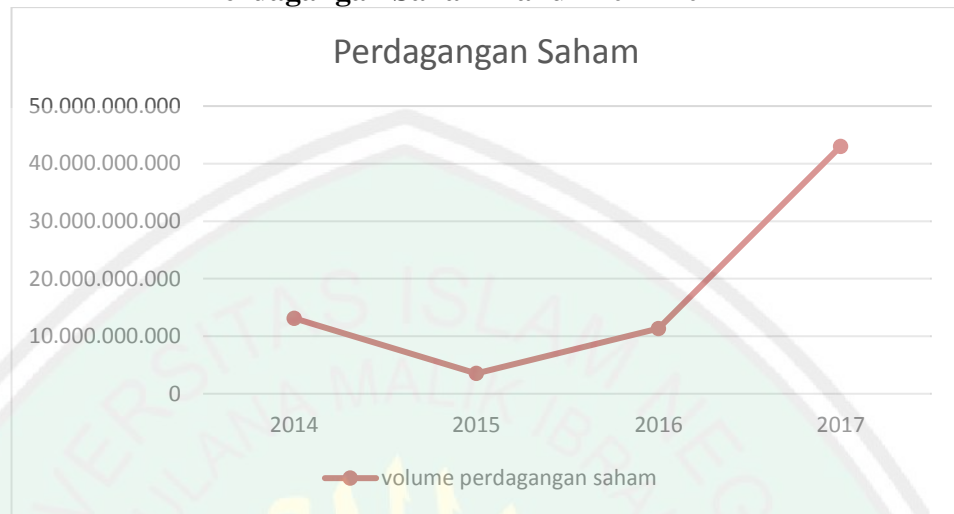
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era perdagangan bebas mendorong tingkat kompetisi antar perusahaan semakin tajam. Hal tersebut memberikan dampak positif bagi setiap negara maupun dunia. Sumber ekonomi yang terbatas akan dieksploitasi secara lebih efektif dan efisien. Dalam menghadapi pasar bebas, pasar modal memiliki peranan yang penting yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan-perusahaan dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat.

Suatu kejadian atau perkembangan teknologi apabila direspon positif oleh para pelaku pasar maka akan membawa dampak yang baik bagi pasar modal. Dengan adanya kondisi yang baik dipasar modal diharapkan dapat memberi keuntungan yang baik bagi para investor. Namun, lain halnya jika suatu kejadian atau perkembangan teknologi tersebut direspon negatif oleh pasar maka hal ini akan memiliki imbas kurang baik dalam pasar modal.

Grafik 1.1
Perdagangan Saham Tahun 2014-2017



Sumber : Data Diolah, 2018

Jumlah perdagangan saham di Indonesia pada tahun 2014-2017 rata-rata mengalami peningkatan, kecuali pada tahun 2015. Peningkatan yang terjadi tersebut disebabkan adanya pengaruh-pengaruh dari faktor makro ekonomi. Akan tetapi, bukan hanya faktor makro saja, faktor mikro ataupun faktor dari dalam perusahaan itu sendiri juga dapat mempengaruhi jumlah perdagangan saham (Tandelilin, 2015:48). Adanya peningkatan jumlah perdagangan saham, dapat diketahui bahwa tingkat pemahaman dan partisipasi masyarakat Indonesia pada pasar saham semakin meningkat.

Salah satu indikator yang dapat dilihat dalam perkembangan pasar modal adalah pada nilai kapitalisasinya. Pada tahun 2014 pasar modal Malaysia lebih unggul daripada pasar modal Indonesia. Dapat diketahui dari nilai kapitalisasi Indonesia yang hanya mencapai USD 415 miliar, sedangkan untuk Malaysia telah mencapai sebesar USD 500 miliar. Singapura hampir mencapai angka USD 1

triliun. Akan tetapi pada tahun 2017 telah diperoleh data bahwa pasar modal Indonesia lebih unggul daripada Malaysia dan Thailand. Kapitalisasi yang telah dicapai Indonesia sebesar Rp 6.400 triliun, sedangkan untuk Malaysia dan Thailand sekitar Rp 5.800 triliun. Sesuai dengan target jangka pendek pasar modal Indonesia bahwa akan mengalahkan Malaysia dan Thailand (Anonim, 2017). Oleh sebab itu, dapat diketahui bahwa para investor Indonesia semakin mengetahui manfaat dari melakukan investasi.

Tujuan investor dalam menginvestasikan atau menanamkan modalnya di pasar modal adalah untuk mendapatkan optimalisasi *return*, artinya investor akan mendapatkan pendapatan maksimal melalui investasi yang dilakukannya disertai dengan adanya risiko pada tingkat tertentu. Risiko investasi berbanding lurus dengan pengembalian yang diperolehnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya investasi yang dilakukan searah dengan tingginya pengembalian dan tingginya risiko, jadi dari ketiganya akan berjalan beriringan. Sesuai dengan teori yang diperkenalkan oleh Markowitz, bahwa sebagai seorang investor seharusnya memfokuskan pada dua hal (1) *return* atau tingkat pengembalian yang diharapkan, (2) risiko yang dapat dilihat melalui standar deviasi *return* aset, semakin besar standar deviasi maka akan semakin besar pula risiko yang harus dihadapi (Hanafi, 2015:35). *Return* dan risiko seperti dua sisi mata uang yang berbeda akan tetapi tidak dapat dipisahkan, karena dalam pengambilan keputusan harus mempertimbangkan dua faktor tersebut. Semakin besar penyimpangan yang terjadi maka akan semakin besar pula risiko yang akan diperoleh (Tandelilin, 2015:47).

Pada umumnya, orang akan menghindari suatu risiko. Investasi yang memiliki risiko tinggi akan tetap diambil jika hasil yang diperolehnya sebanding dengan risiko. Investor yang ingin mendapatkan kepastian *return* akan memilih investasi yang memiliki risiko rendah atau tidak berisiko seperti deposito maupun obligasi pemerintah. Secara relatif, investasi pada aset tersebut tidak memiliki *return* yang tinggi akan tetapi memiliki *return* yang tetap dan sudah pasti. Keberanian dalam mengambil keputusan investasi sangat bergantung terhadap sikap seseorang terhadap risiko yang akan diterimanya (Zubir, 2011:20). Risiko adalah suatu keadaan dimana tingkat potensi kerugian ada karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan kenyataan.

Investor saham sangat menyadari adanya potensi risiko dari suatu investasi yang dilakukannya. Sumber risiko dapat dibagi atas 2 (dua) yaitu risiko sistematis yang merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan dan risiko tidak sistematis yang merupakan risiko yang mempengaruhi sekelompok kecil perusahaan. Risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) yaitu risiko yang dapat diminimalisir atau dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Biasanya risiko ini disebabkan oleh permasalahan pada suatu perusahaan saja, misalnya, perubahan manajemen, kebakaran, dan lain sebagainya. Risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang harus dialami oleh investor yang tidak dapat diselesaikan dengan jalan diversifikasi dan tidak bisa dihindari. Risiko sistematis menurut (Beaver, Kettle dan Scholes, 1970) yang dikutip oleh Aminudin (2006:87) : “A *systematic component reflects common movement of a single security’s return with the average return of all other securities in the market, the larger the value, the*

greater the riskiness of the security a of the implies an averages riskiness” dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa beta atau risiko sistematis suatu saham merupakan indikator yang menunjukkan sensitivitas pergerakan *return* saham terhadap pergerakan *return* saham-saham lainnya di pasar. Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan koefisien beta (Atmaja, 2008:135).

Walaupun risiko sistematis ini tidak dapat dihindari, tetapi besarnya dampak terhadap tiap-tiap perusahaan berbeda-beda. Oleh karena itu seorang investor harus mampu untuk menganalisis risiko dari tiap-tiap perusahaan. Bursa Efek Indonesia sendiri memiliki sembilan jenis sektor industri yang berbeda, yaitu pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, infrastruktur, utilitas dan transportasi, keuangan, dan perdagangan, jasa dan investasi. Setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda yang menjadi ciri khas masing-masing industri tersebut. Dengan begitu risiko dan *return* yang akan diterima pada tiap industri berbeda pula (Jufri, 2016).

Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko saham itu sendiri bisa berasal dari dalam perusahaan atau dari keadaan ekonomi suatu negara, yaitu adalah tingkat inflasi, PDB, tingkat suku bunga, risiko pasar, finansial, perubahan kurs dan rasio likuiditas (Tandelilin, 2015:48). Menurut Paizal (2017) bahwa “meningkatnya inflasi secara relatif adalah sinyal negatif bagi para investor. Dilihat dari segi konsumen, inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli konsumen (masyarakat) menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat

meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun sehingga harga saham akan turun.”

Tabel 1.1
Perubahan Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga

Periode	Indonesia		Malaysia	
	Inflasi (% perubahan tahunan)	Suku Bunga (akhir tahun)	Inflasi (% perubahan tahunan)	Suku Bunga (akhir tahun)
2014	6.42	7.53	2,8	3,0
2015	6.38	7.52	2,6	3,25
2016	3.53	5.58	1,7	3,25
2017	3.81	4.56	3,5	3,0

Sumber : data diolah, 2018

Tabel diatas dapat menunjukkan bahwa salah satu faktor ekonomi merupakan faktor yang paling berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Hampir setiap persoalan yang terjadi penyebabnya adalah faktor ekonomi. Inflasi merupakan gejala pasar yang memiliki pengaruh besar terhadap perekonomian baik secara makro maupun secara mikro (Tandelilin, 2015:211). Inflasi di Indonesia sendiri lebih tinggi dibanding dengan negara Malaysia. Sementara Negara Malaysia mengalami tingkat inflasi di antara 3 % - 5 % per tahun pada periode 2005 - 2014, untuk Indonesia memiliki rata-rata tingkat inflasi tahunan sekitar 8,5 % dalam periode yang sama. Inflasi yang tinggi tersebut disebabkan karena adanya kenaikan pada harga BBM bersubsidi. Akibat dari kenaikan inflasi adalah terciptanya biaya-biaya ekonomi, seperti biaya peminjaman yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara-negara berkembang lainnya. Baru mulai dari tahun 2015 inflasi di Indonesia boleh dikatakan terkendali (Anonim, 2018).

Penyelesaian yang dilakukan pemerintah adalah dengan politik diskonto dengan menerapkan kebijakan moneter Bank Indonesia yang lebih ketat tercermin dari naiknya suku bunga acuan pada periode 2014. Mulai dari pertengahan 2013, Bank Indonesia menyesuaikan BI *rate*-nya dengan menaikannya secara bertahap namun agresif dari 7,5 % menjadi 7,75 %. Dilaksanakan dengan mengorbankan laju pertumbuhan ekonomi (Anonim, 2018). Serta adanya penurunan suku bunga yang sangat signifikan pada tahun 2015-2016 yaitu sebesar 2,75%. Dengan adanya penurunan suku bunga yang drastis tersebut diharapkan tidak terjadi likuiditas ketat pada perbankan. Karena ketika suku bunga rendah maka penyaluran kredit akan meningkat. Dan menyebabkan menyusutnya dana cair yang dimiliki bank.

Pada bulan Februari tahun 2017 Malaysia tengah mengalami inflasi yang tinggi dalam 8 tahun terakhir, yaitu pada angka 4,5%., sedangkan untuk negara Indonesia berada pada angka 3,6%. Walaupun sama-sama ada kenaikan inflasi akan tetapi kenaikan pada negara Indonesia masih dikatakan terkendali. Kenaikan yang terjadi pada negara Malaysia disebabkan karena adanya peningkatan harga minyak dunia dan nilai tukar ringgit. Apabila harga minyak naik, maka harga barang-barang lainnya juga akan mengalami kenaikan. Akan tetapi ketika harga minyak dunia turun, harga minyak di Malaysia tidak mengalami penurunan. Hal tersebut dikarenakan ada permainan harga yang dilakukan oleh para pemasok minyak (Anonim, 2017).

Pada Negara Malaysia pada tahun 2017 mengalami inflasi yang tinggi, maka ANZ *Research* mengharapkan bank sentral Malaysia menaikkan suku bunga

overnight sebesar 25 bps menjadi 3,25% (Anonim, 2018). Suku bunga pada negara Malaysia telah ditetapkan pada tingkatan angka antara 3,0% atau 3,25%, sedangkan pada negara Indonesia yang terus berubah-ubah, terutama pada tahun 2016 yang mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar 2,75%.

Faktor lainnya yang mempengaruhi risiko saham adalah rasio likuiditas. Likuiditas berkaitan dengan kecepatan suatu saham yang diterbitkan perusahaan dapat diperdagangkan di pasar modal. Semakin cepat suatu saham diperdagangkan, maka semakin likuid saham tersebut. Tetapi tingkat likuiditas yang tinggi dapat menjadikan tanda bahwa perusahaan tersebut buruk, karena akan menekan profitabilitas perusahaan. Banyaknya dana yang terikat atau tidak diolah pada unsur-unsur aktiva lancar, sehingga dana yang dimiliki hanya disimpan saja (Pramana, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati dan Misbahul Ulum (2009), Vanesa Pangemanan (2013), dan Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013) menunjukkan hubungan simultan antara inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis, suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap risiko saham, dan nilai tukar berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis. Jika tingkat suku bunga tinggi, maka akan mengakibatkan harga saham turun dan risiko investasi menjadi menurun. Begitupula sebaliknya, jika tingkat suku bunga naik maka akan mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi meningkat. Sedangkan penelitian yang

dilakukan Suparno (2010), Lailatul latifa dan Moch. Shulthoni (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas baik secara parsial maupun simultan memiliki pengaruh positif terhadap risiko saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunar Sagala (2014) mendapatkan hasil bahwa tingkat inflasi berpengaruh langsung dan negatif terhadap likuiditas bank campuran konvensional. Sementara itu, suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan dan positif secara langsung. Hal tersebut disebabkan karena pangsa pasar pada obyek adalah perusahaan-perusahaan multinasional. Lain halnya dengan suku bunga yang tidak berpengaruh terhadap likuiditas karena, pada produk yang ditawarkan oleh obyek penelitian adalah giro dan deposito saja, tidak ada tabungan.

Dua faktor tersebut adalah permasalahan makro yang akan dialami oleh hampir keseluruhan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Berdasarkan fenomena-fenomena yang terjadi di atas dapat dinilai bahwa perusahaan yang berada pada subsektor bank akan terkena dampak dari perubahan suku bunga dan inflasi. Perusahaan perbankan yang sangat erat kaitannya dengan keadaan perekonomian negara karena salah satu karakteristik atau ciri-ciri dari industri tersebut adalah sensitif oleh isu-isu ekonomi.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Muljono (2004), Makaryanawati dan Misbahul Munir (2009), Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan (2009) menggunakan analisis data dengan teknik regresi berganda, analisis uji regresi berganda dan uji asumsi klasik. Sementara itu, pada penelitian yang dilakukan oleh Vanesa Pangemanan (2013), Lailatul Latifa dan Moch. Shulthoni (2014) dan

Yunita dan Robiyanto (2018) menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen yang berupa risiko saham dan variabel independen berupa inflasi, suku bunga, PDB dan nilai tukar serta faktor-faktor mikro perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas. Pembaharuan yang dilakukan oleh peneliti ketika melakukan penelitian ini adalah dalam penggunaan variabel *intervening* yang berupa likuiditas perusahaan serta alat analisis yang digunakan bukan hanya menggunakan analisis regresi atau uji asumsi klasik, akan tetapi akan menggunakan path analisis. Oleh karena itu peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Saham (Beta) Dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2014-2017)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah inflasi dan tingkat suku bunga secara langsung berpengaruh terhadap risiko saham (beta) perusahaan subsektor bank di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia?
2. Apakah pengaruh likuiditas terhadap risiko saham (beta) perusahaan subsektor bank di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia?
3. Apakah inflasi dan tingkat suku bunga secara tidak langsung mempengaruhi risiko saham (beta) melalui likuiditas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan subsektor bank di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui inflasi dan tingkat suku bunga secara langsung berpengaruh terhadap risiko saham (beta) perusahaan subsektor bank di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap risiko saham (beta) perusahaan subsektor bank di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.
3. Untuk mengetahui inflasi dan tingkat suku bunga secara tidak langsung mempengaruhi risiko saham (beta) melalui likuiditas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan subsektor bank di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis dalam pengambilan keputusan, saham mana yang cocok dijadikan investasi atau saham manakah yang tidak cocok.
2. Bagi pihak luar, penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan mengenai pengaruh hubungan antar variabel yang diteliti, sehingga dapat dijadikan acuan, masukan dan evaluasi baik bagi para pengambil kebijakan maupun bagi para praktisi yang bergerak dalam dunia saham.
3. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan wawasan dan menjadi bahan rujukan untuk penelitian selanjutnya. Begitupula dapat mempraktekkan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama perkuliahan dan selama penelitian ini dilakukan.

1.5 Batasan Masalah

Adapun ruang lingkup yang digunakan pada penelitian ini akan dibatasi hanya pada perusahaan-perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia pada tahun 2014-2017 meliputi data likuiditas perusahaan dan risiko saham (beta). Dan beberapa data makro ekonomi, yaitu inflasi dan tingkat suku bunga negara Indonesia dan negara Malaysia.



BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian Muljono (2004) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis saham perusahaan manufaktur di BEJ menyatakan bahwa DPR, rasio likuiditas, *leverage* dan *profitabilitas* tidak mempengaruhi risiko sistematis perusahaan manufaktur. Namun untuk variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dan signifikan dan untuk variabel PER memiliki hubungan positif dan signifikan. Dalam menganalisis data-data tersebut digunakan alat analisis uji-t, uji-f dan uji determinasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan (2009) mengenai analisis risiko investasi saham pada sektor properti di bursa efek Indonesia periode 2003-2008. Hasil yang diperoleh adalah struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat risiko investasi saham perusahaan properti, PDB tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat risiko saham perusahaan properti, inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap risiko saham, suku bunga deposito memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat risiko saham, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat risiko saham perusahaan properti.

Penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009) mengenai pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta islamic index*.

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda untuk mengetahui hubungan antar variabel yang variabel independennya berjumlah lebih dari dua. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah tingkat suku bunga yang ditunjukkan oleh tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Akan tetapi untuk tingkat likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Suparno (2010) dengan judul “tingkat inflasi dan rasio likuiditas terhadap risiko saham syariah”. Teknik yang digunakan oleh peneliti dalam melakukan analisis data adalah dengan melakukan analisis regresi dan melakukan pengujian hipotesis. Dengan teknik tersebut, data yang dihasilkan adalah adanya pengaruh antara tingkat inflasi dan rasio likuiditas secara simultan terhadap risiko saham syariah. Sementara itu, pengujian secara parsial, adanya pengaruh antar tingkat inflasi dan rasio likuiditas terhadap risiko saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Indri Hafsari Gultom dan Khaira Amalia Fachrudin (2013) dengan judul “analisis risiko saham perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia”. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah dalam perhitungan *mean* pada subsektor *real estate* dan *property* baik risiko sistematis maupun risiko tidak sistematis lebih besar dibandingkan *mean* subsektor *building construction*, artinya subsektor *real estate* dan *property* lebih rentan terhadap risiko sistematis dan risiko tidak dibandingkan dengan subsektor *building construction*.

Penelitian oleh Vanesa Pangemanan (2013) yang berjudul “inflasi, nilai tukar, suku bunga terhadap risiko sistematis pada perusahaan sub sektor *food and beverage* di BEI”. Penelitian tersebut menghasilkan suatu hubungan antar variabelnya. Secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis, suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap risiko saham, dan nilai tukar berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis perusahaan pada sub *sektor food and beverage*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013) dengan judul “analisis risiko investasi saham pada perusahaan yang *go public* di *Jakarta Islamic Index (JII)*”. Penelitian tersebut menyatakan bahwa tingkat inflasi, *BI Rate*, dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi. Sedangkan *debt equity ratio* dan *return on equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Penelitian yang dilakukan oleh Lailatul Latifa dan Moch. Shulthoni (2014) dengan judul “faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI” menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang diteliti, variabel-variabel tersebut ada yang berpengaruh dan ada juga yang tidak berpengaruh. *Financial leverage* dan rasio likuiditas berpengaruh terhadap risiko saham perusahaan manufaktur. Sedangkan faktor yang tidak mempengaruhi adalah tingkat inflasi. Hal tersebut telah dijelaskan pada jurnal bahwa tingkat inflasi pada kisaran tahun tersebut relatif stabil.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunar S. Sagala (2014) dengan judul “pengaruh inflasi dan suku bunga SBI terhadap likuiditas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012”. Alat yang digunakan pada penelitian adalah dengan menggunakan alat analisis uji *path* analisis. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah inflasi memiliki pengaruh langsung dan negatif terhadap likuiditas. Namun untuk suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan dan positif secara langsung terhadap likuiditas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Rio Satrio Aji dan Prasentiono (2015) berjudul “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014”. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham perusahaan manufaktur, *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap beta saham, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap beta saham, *financial leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap beta saham, dan *operating leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap beta saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Septa Aminudin, Hj. Nur Hidayati dan Junaidi (2015) dengan judul “faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi risiko saham (studi empiris pada industri properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil yang diperoleh diantaranya adalah *debt equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *operating profit margin* berpengaruh secara simultan terhadap risiko saham (beta). Namun untuk pengujian secara parsial, DER, ROE, EPS berpengaruh signifikan terhadap risiko

saham (beta). PER tidak berpengaruh terhadap risiko saham (beta) dan OPM berpengaruh terhadap risiko saham (beta).

Penelitian yang dilakukan oleh Malia Anggrainy (2015) dengan judul “*the effect of macro economy, liquidity, and profitability on investment risk in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII)*”. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah adanya pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga dan *profitabilitas* terhadap risiko perusahaan yang *listing* di JII. Namun tidak adanya pengaruh yang signifikan antara inflasi, nilai tukar dan likuiditas terhadap risiko investasi pada perusahaan yang telah *listing* di JII.

Penelitian yang dilakukan oleh Sandy Cahyo Ruslian (2016) dengan judul “*analisis faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas pada bank campuran konvensional tahun 2010-2014*”. Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah pertumbuhan DPK, biaya operasional, inflasi dan *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap likuiditas pada bank campuran. Hal tersebut karena faktor makro yang diteliti padahal objek berupa bank campuran.

Penelitian yang dilakukan oleh Devi Suryani (2017) yang berjudul “*pengaruh faktor fundamental keuangan terhadap risiko sistematis pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di bursa efek Indonesia*”. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil *book value per share* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 dan untuk *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45.

Penelitian yang dilakukan oleh I.B. Agung Pramana dan I Dewa Nyoman Badera (2017) dengan judul “analisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham”. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap risiko, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, struktur modal berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif, *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi, rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif.

Penelitian yang dilakukan oleh Yunita dan Robiyanto (2018) dengan judul “*the influence of inflation rate, BI Rate and exchange rate changes to financial sector stock price index return in the Indonesian stock market*”. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah hanya *exchange rate* saja yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga sektor keuangan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama dan tahun	Variabel	Tujuan	Hasil
1.	Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis saham perusahaan manufaktur di BEJ (Muljono, 2004)	DPR, <i>Leverage</i> , <i>profitabilitas</i> , ukuran perusahaan dan risiko saham.	Untuk mengetahui pengaruh DPR, <i>Leverage</i> , <i>profitabilitas</i> , ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis.	<ul style="list-style-type: none"> - DPR tidak mempengaruhi risiko sistematis - Rasio likuiditas tidak mempengaruhi risiko sistematis - <i>Leverage</i> tidak mempengaruhi risiko sistematis - <i>Profitabilitas</i> tidak mempengaruhi risiko sistematis - Ukuran perusahaan hubungan negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis

				- PER hubungan positif dan signifikan
2.	Analisis risiko investasi saham pada sektor properti di bursa efek indonesia periode 2003-2008 (Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan, 2009)	Struktur aktiva, PDB, inflasi, suku bunga deposito, nilai tukar rupiah, dan risiko investasi saham.	Untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi risiko di sektor properti baik itu faktor sistematis maupun non sistematis.	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat risiko investasi saham sektor properti. - PDB tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat risiko saham sektor properti. - inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat risiko saham sektor properti. - suku bunga deposito memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat risiko saham sektor properti. - nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat risiko saham sektor properti.
3.	Pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada <i>jakarta islamic index</i> (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009)	Tingkat suku bunga, likuiditas dan risiko saham.	Untuk memahami pengaruh suku bunga yang menggambarkan makro ekonomi dan likuiditas menggambarkan mikro ekonomi pada risiko saham yang terdaftar pada JII.	<ul style="list-style-type: none"> - tingkat suku bunga sbi berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. - Tingkat likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.
4.	Tingkat inflasi dan rasio likuiditas terhadap risiko saham syariah	Inflasi, rasio likuiditas dan risiko saham.	Untuk mengetahui pengaruh inflasi dan tingkat risiko saham syariah.	<ul style="list-style-type: none"> - Tingkat inflasi dan rasio likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap risiko saham syariah - Tingkat inflasi dan

	(Suparno, 2010)			rasio likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap risiko saham syariah
5.	Analisis risiko saham perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> di bursa efek Indonesia (Indri Hafsari Gultom dan Khaira Amalia Fachrudin, 2013)	Risiko investasi saham.	Untuk mengetahui perbandingan <i>mean</i> pada subsektor <i>real estate</i> dan <i>property</i> dengan subsektor <i>building construction</i> .	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Mean</i> pada subsektor <i>real estate</i> dan <i>property</i> baik risiko sistematis maupun risiko tidak sistematis lebih besar dibandingkan <i>mean</i> subsektor <i>building construction</i>, artinya subsektor <i>real estate</i> dan <i>property</i> lebih rentan terhadap risiko sistematis dan risiko tidak sistematis dibandingkan dengan subsektor <i>building construction</i>.
6.	Inflasi, nilai tukar, suku bunga terhadap risiko sistematis pada perusahaan sub-sektor <i>food and beverage</i> di BEI (Vanesa Pangemanan, 2013)	Inflasi, suku bunga, nilai tukar dan risiko sistematis.	Untuk mengetahui pengaruh antara inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap risiko sistematis pada suatu perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> - Secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis - Inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis - Suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap risiko saham - Nilai tukar berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis
7.	Analisis risiko investasi saham pada perusahaan yang <i>go public</i> di <i>Jakarta Islamic index</i> (Nor Isnaini	Risiko investasi, inflasi, BI Rate, nilai tukar, dan ROE	Untuk menganalisis variabel makro dan mikro ekonomi terhadap risiko investasi	<ul style="list-style-type: none"> - tingkat inflasi yang signifikan terhadap risiko investasi - BI tingkat risiko investasi yang signifikan - nilai tukar risiko

	dan Nunung Ghoniyah, 2013)			<p>investasi yang signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt to equity ratio</i> (DER) tidak signifikan terhadap risiko investasi. - <i>Return on equity</i> (ROE) tidak signifikan terhadap risiko investasi.
8.	Faktor” yang mempengaruhi risiko investasi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Lailatul latifa dan Moch. Shulthoni, 2014)	Kewajiban finansial, inflasi, likuiditas	Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Financial leverage</i> berpengaruh terhadap risiko - Likuiditas berpengaruh terhadap risiko - Inflasi tahunan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko karena relatif stabil
9..	Pengaruh inflasi dan suku bunga SBI terhadap likuiditas perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008-2012 (Sunar S. Sagala, 2014)	Inflasi, suku bunga dan likuiditas.	Untuk mengetahui pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap likuiditas perusahaan perbankan tahun 2008-2012.	<ul style="list-style-type: none"> - Inflasi memiliki pengaruh langsung dan negatif terhadap likuiditas - Suku bunga mmiliki pengaruh tidak signifikan dan positif secara langsung.
10.	Analisis faktor” yang mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun	<i>Asset growth, firm size, likuiditas, financial leverage, operating leverage</i> dan risiko saham (beta)	Untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko saham (beta) pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2014	<ul style="list-style-type: none"> - <i>asset growth</i> berpengaruh positif terhadap beta saham - <i>firm size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap beta saham - likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap beta saham

	2009-2014 (Rio Satrio Aji dan Prasetyono, 2015)			<ul style="list-style-type: none"> - <i>financial leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap beta saham - <i>operating leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap beta saham
11.	Faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi risiko saham (studi empiris pada industri <i>property</i> yang go public di bursa efek Indonesia) (Nur Septa Aminudin, Hj. Nur Hidayati dan Junaidi, 2015)	<i>Debt equity ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio, operating profit margin, dan risiko saham (beta).</i>	Untuk menemukan pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap risiko saham pada perusahaan industri <i>property</i> .	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt equity ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio</i> dan <i>operating profit margin</i> berpengaruh secara simultan terhadap risiko saham. - DER, ROE, EPS, berpengaruh signifikan terhadap Risiko Saham (Beta). - PER tidak berpengaruh terhadap Risiko Saham (Beta) - OPM berpengaruh terhadap Risiko Saham (Beta).
12.	<i>The effect of macro economy, liquidity, and profitability on investment risk in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII)</i> (Malia Anggrainy, 2015)	Tingkat suku bunga, <i>profitabilitas</i> , inflasi, nilai kurs, likuiditas, dan risiko investasi perusahaan dalam JII.	Untuk menemukan pengaruh tingkat suku bunga, <i>profitabilitas</i> , inflasi, nilai kurs, dan likuiditas terhadap risiko investasi saham perusahaan dalam JII.	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Interest rate sensitivity and profitability significantly affect the investment risk in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII).</i> - <i>Inflation sensitivity, exchange rate sensitivity, and liquidity do not significantly affect the investment risk in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII)</i>
13.	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas pada bank campuran	Likuiditas, deposit <i>growth</i> . BOPO,	Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Dana	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan DPK tidak berpengaruh terhadap Likuiditas. - Biaya Operasional terhadap pendapatan

	konvensional tahun 2010-2014 (Sandy Cahyo Ruslian, 2016)	inflasi dan <i>BI Rate</i>	Pihak Ketiga, Beban Operasional dan Pendapatan Operasional, Inflasi, <i>BI Rate</i> terhadap Likuiditas pada Bank Campuran Konvensional Tahun 2010-2014	operasional tidak berpengaruh terhadap likuiditas. - Inflasi tidak berpengaruh terhadap Likuiditas. - <i>BI Rate</i> tidak berpengaruh terhadap Likuiditas.
14.	Pengaruh faktor fundamental keuangan terhadap risiko sistematis pada perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Devi Suryani, 2017)	<i>Book value per share</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan risiko sistematis saham.	Untuk mengetahui pengaruh antara <i>book value</i> dan DER terhadap risiko sistematis pada perusahaan dalam LQ-45.	- <i>Book value per share</i> berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45. - <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45.
15.	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham (I B. Agung Pramana dan I Dewa Nyoman Badera, 2017)	Tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, struktur modal, <i>operating leverage</i> , likuiditas, dan risiko saham	Untuk membuktikan pengaruh tingkat suku bunga deposito, nilai tukar rupiah, struktur modal, <i>operating leverage</i> dan likuiditas terhadap risiko investasi saham.	- Tingkat bunga deposito berpengaruh negatif terhadap risiko. - Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham. - Struktur modal berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif. - <i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham - Likuiditas perusahaan

				tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia.
16.	<i>The influence of inflation rate, bi rate, and exchange rate changes to the financial sector stock price index return in the Indonesian stock market (Yunita dan Robiyanto, 2018)</i>	<i>Inflation, BI Rate, exchange rate dan return.</i>	Untuk menemukan bahwa inflasi, BI Rate dan exchange rate berpengaruh terhadap sektor keuangan pada IDX tahun 2011-2017.	- <i>Only exchange rate that has significant effect to financial ssector stock price index</i>

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah disebutkan, dapat diketahui perbedaannya, sehingga menimbulkan pembaharuan diantaranya adalah :

- a. Menggunakan obyek yang berbeda dengan peneliti lainnya, yaitu menggunakan obyek pada sub sektor bank. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan sebelum-sebelumnya oleh Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009), Rio Satrio Aji dan Prasentiono, Nur Septa Aminudin, Hj. Nur Hidayati dan Junaidi (2015) menggunakan obyek pada indeks-indeks seperti LQ-45, JII atau pada perusahaan subsektor manufaktur dan *property*.
- b. Menggunakan alat analisis data yaitu uji PLS. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh I.B. Agung Pramana dan I. Dewa Nyoman Badera (2017),

Devi Suryani (2017) dan Malia Anggrainy (2015) menggunakan analisis uji regresi dan uji regresi berganda.

- c. Menggunakan variabel yang terdiri dari tiga jenis, yaitu variabel dependen, independen dan intervening. Sedangkan Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan (2009), Suparno (2010) dan Yunita dan Robiyanto (2018) hanya menggunakan dua variabel saja, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Risiko saham

Risiko dijelaskan dalam kamus Bahasa Indonesia yaitu suatu kemungkinan untuk luka, rusak atau hilang. Sedangkan dalam manajemen investasi, risiko dapat diartikan sebagai selisih antara tingkat *return* yang diharapkan dengan tingkat *return* yang sebenarnya. Apabila selisih semakin besar, maka semakin besar pula tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para investor (Hanafi, 2015:192).

Menurut Brigham (2015:216) risiko adalah “suatu halangan; gangguan; eksposur terhadap kerugian atau kecelakaan”. Jadi, munculnya suatu peristiwa yang tidak diinginkan dapat disebut risiko. Jika investor melakukan investasi dengan tujuan spekulatif, maka investor harus menanggung risiko dengan disertai harapan memperoleh *return* yang sesuai.

Risiko dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu, sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:56) :

- a. Risiko Sistematis (*systematic risk*), dapat diartikan sebagai suatu risiko yang akan berpengaruh terhadap semua investasi atau perusahaan serta risiko ini

tidak dapat didiversifikasi. Fungsi dari diversifikasi yaitu dapat mengurangi ataupun menghilangkan risiko yang ada. Perubahan risiko ini disebabkan oleh faktor makro yang dapat memberikan dampak baik positif maupun negatif pada pasar secara keseluruhan. Kelompok risiko yang termasuk diantaranya adalah risiko pasar, tingkat bunga, politik, dan risiko kegagalan perekonomian.

b. Risiko Tidak Sistematis (*unsystematic risk*), dapat diartikan sebagai risiko yang terjadi pada perusahaan tertentu disebabkan karena keadaan perusahaan atau industri tersebut. Risiko ini dapat diminimalisir dengan cara melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya terjadi dalam satu perusahaan atau industri tertentu dan tidak akan mempengaruhi perusahaan lainnya. Diversifikasi yang dimaksud adalah ketika seorang investor melakukan investasi pada sekian banyak jenis sekuritas yang berbeda. Risiko yang termasuk adalah risiko keadaan internal perusahaan, risiko kredit atau finansial, dan risiko manajemen.

Risiko total bisa ber asal dari jumlah dari risiko sistematis yang ada dan risiko tidak sistematis, dapat menghasilkan rumus sebagai berikut :

$$\sigma_i^2 = \beta_i^2 \sigma_M^2 + \sigma_e^2 \quad (\text{Hanafi, 2015:195})$$

2.2.1.1 Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Saham

Investor ketika akan melakukan investasi pasti akan mempertimbangkan tingkat risiko sebagai dasar pengambilan sebuah keputusan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi besarnya risiko (Tandelilin, 2015:48) , diantaranya adalah :

1. Risiko suku bunga (*interest rate risk*)

Risiko suku bunga disebabkan oleh berubahnya tingkat suku bunga tabungan dan tingkat suku bunga pinjaman. Berubahnya tingkat suku bunga dapat memberikan pengaruh terhadap variabilitas *return* suatu investasi, karena risiko saham akan tercermin pada variabilitasnya. Perubahan tingkat suku bunga memberikan pengaruh terhadap harga saham dengan arah negatif, *ceteris paribus*. Ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan, maka harga saham mengalami penurunan, demikian pula sebaliknya. Alasannya adalah apabila suku bunga meningkat, maka *return* saham yang berkaitan dengan suku bunga (deposito) juga mengalami peningkatan (Jogiyanto, 2003:68). Kondisi tersebut dapat merubah minat investor yang pada awalnya telah melakukan investasi pada saham, kemudian memindahkan dana investasinya ke dalam deposito.

Apabila dikaitkan dengan aset riil, adanya kenaikan pada tingkat bunga menjadikan biaya modal (*cost of capital*) mengalami kenaikan pula, sehingga nilai perusahaan menjadi kecil. Nilai perusahaan yang rendah inilah yang menyebabkan harga saham turun (Kasmir, 2014:130).

2. Risiko pasar (*market risk*)

Risiko pasar yaitu perubahan naik turunnya keadaan pasar secara keseluruhan yang dapat mempengaruhi *return* saham. Risiko pasar muncul dikarenakan adanya peristiwa-peristiwa yang memiliki pengaruh terhadap pasar secara menyeluruh. Adanya fluktuasi pada pasar ditunjukkan adanya perubahan indeks pada pasar modal secara keseluruhan. Perubahan tersebut

disebabkan oleh beberapa faktor seperti adanya kerusuhan, resesi ekonomi, atau perubahan politik.

3. Risiko inflasi (*inflation risk*)

Risiko ini terjadi karena menurunnya kemampuan beli masyarakat disebabkan karena adanya kenaikan harga barang secara umum. Permintaan terhadap barang meningkat menjadikan kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan turun. Kemudian perusahaan mengalami kesulitan dalam melakukan produksi karena biaya yang harus dikeluarkannya tinggi dan harga jual barang tersebut tidak terjangkau, sehingga penjualannya turun dan berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, nama lain dari risiko inflasi adalah risiko daya beli. Apabila risiko lebih tinggi, biasanya investor akan meminta adanya tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi kemampuan daya beli yang menurun.

4. Risiko bisnis (*business risk*)

Risiko yang diperoleh seseorang ketika sedang menjalankan suatu bisnis. Misalnya pada perusahaan kayu lapis yang terancam bangkrut akibat tidak tersedianya bahan baku, yaitu kayu bulat (*loging*). Kayu bulat tersebut sulit diperoleh karena adanya larangan penebangan kayu di hutan-hutan tropis. Peraturan tersebut muncul karena reaksi masyarakat terhadap bencana yang ditimbulkan oleh kerusakan hutan, seperti tanah longsor dan banjir. Oleh sebab itu, perusahaan kayu lapis mengalami kesulitan dalam operasi dan keuangannya. Akibatnya, harga saham perusahaan mengalami penurunan.

Kondisi tersebut hanya berlaku bagi perusahaan kayu lapis atau industri yang bahannya berasal dari kayu lapis, seperti perusahaan meubel dan konstruksi.

5. Risiko finansial (*financial risk*)

Risiko ini berhubungan dengan penggunaan utang sebagai modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Semakin besar modal dalam bentuk utang yang digunakan oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula risiko finansial yang harus ditanggung oleh investor. Karena profit perusahaan yang diperoleh akan digunakan untuk membayar biaya bunga tersebut. Secara teoretis, ada suatu tingkat leverage (perbandingan utang dan modal sendiri) yang maksimum bagi perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki utang juga tidak memberikan nilai maksimum bagi pemiliknya. Akan tetapi, apabila utang terlalu besar melebihi titik maksimum, maka akan menaikkan tingkat risiko, baik bagi kreditur maupun bagi pemegang sahamnya.

6. Risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Risiko ini berhubungan dengan kecepatan suatu saham diperjual belikan di pasar modal. Risiko likuiditas ini berkaitan dengan kondisi internal perusahaan. Misalnya suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan disebabkan karena perusahaan yang terlalu kecil, sehingga tidak menarik perhatian investor. Semakin cepat saham terjual, maka dapat dikatakan bahwa saham tersebut semakin likuid. Suatu saham yang tidak likuid, maka risiko likuiditasnya akan semakin meningkat. Investor sebaiknya memperhatikan investasi dana yang dilakukannya, terutama pada saham yang

tidak likuid. Karena diduga risiko yang ditanggung oleh investor akan semakin tinggi.

7. Risiko nilai tukar mata uang (*exchange rate risk* atau *currency risk*)

Risiko ini berhubungan erat dengan perubahan nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan) dengan perubahan nilai tukar mata uang negara lainnya. Risiko nilai tukar biasanya disebut sebagai risiko mata uang. Perubahan nilai tukar dikarenakan adanya perubahan permintaan terhadap mata uang suatu negara. Apabila permintaan terhadap dollar Amerika tinggi, maka akan mengakibatkan nilai tukar negara lainnya juga akan tinggi.

8. Risiko negara (*country risk*)

Risiko negara biasanya disebut pula sebagai risiko politik, karena sangat berhubungan dengan keadaan politik negara. Ketika keamanan, politik dan stabilitas perekonomian tidak stabil, maka risiko investasi semakin tinggi. Dikarenakan *return* investasi mengalami ketidakpastian, sehingga kompensasi yang diinginkan akan makin tinggi. Bagi perusahaan yang berada di luar negeri, maka harus mempertimbangkan kondisi politik yang sedang dialami oleh negara tujuannya untuk menghindari permasalahan-permasalahan yang kemungkinan terjadi.

2.2.1.2 Mengukur Risiko

Risiko merupakan suatu konsep yang sulit dipahami hingga menimbulkan banyak perbedaan dan kontroversi (Brigham, 2015:221). Akan tetapi ketika ada satu definisi umum dan dapat memenuhi banyak tujuan maka konsep tersebut akan disetujui oleh seluruh pihak. Seperti konsep yang dikemukakan oleh marti

products dan U.S. *waters* mengenai distribusi probabilitas tingkat pengembalian yang berbunyi “makin rapat distribusi probabilitas tingkat pengembalian yang diharapkan di masa depan, maka makin kecil risiko investasi tersebut”.

Agar lebih bermanfaat, sebaiknya pengukuran risiko memiliki nilai yang pasti. Karena dengan angka yang pasti tersebut dapat diketahui bahwa risiko yang diharapkan semakin tinggi, maka *return* yang diharapkan pula akan semakin tinggi. Dalam pasar efisien hal tersebut akan terjadi. Namun, ketika pasar tidak efisien, investor dapat mengharapkan *return* tinggi tetapi memiliki risiko rendah (Hanafi, 2015:194). Berikut ini merupakan cara-cara yang dapat digunakan sebagai pengukur risiko yaitu (Tandelilin, 2015:56) :

a. Menggunakan standar deviasi

Rumus yang digunakan dalam penghitungan adalah :

$$\text{Standar deviasi} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2} \quad (\text{Tandelilin, 2015:55})$$

Keterangan :

σ = standar deviasi

Semakin kecil standar deviasi yang dihasilkan, maka akan semakin rapat distribusi probabilitasnya, dan semakin rendah risiko saham yang dihasilkan. Jika distribusi probabilitasnya normal, pengembalian aktual akan berada diantara kurang lebih 1.

b. Menggunakan varians *return*

$$\text{Varians } return = \sigma^2 = [R_i - E(R)]^2 p_i \quad (\text{Tandelilin, 2015:55})$$

Keterangan :

σ^2 = varians *return*

$E(R)$ = *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas

R_i = *return* ke- i yang mungkin terjadi

p_i = probabilitas kejadian *return* ke- i

c. Koefisien variasi

Koefisien variasi ini menunjukkan suatu risiko per unit pengembalian, dan nilai ini memberikan ukuran risiko yang lebih bermakna ketika dua alternatif memiliki ekspektasi pengembalian yang tidak sama.

$$\begin{aligned} \text{Koefisien variasi} &= \frac{\text{standar deviasi } return}{return \text{ yang diharapkan}} \\ &= \frac{\sigma}{E(R)} \quad (\text{Tandelilin, 2015:56}) \end{aligned}$$

Dalam perhitungan risiko saham, sebelumnya perlu dilakukan perhitungan *return*. Ketika *return* telah diketahui maka akan dilakukan perhitungan risiko saham. Rumus yang digunakan dalam perhitungan *return* saham yaitu :

$$E(R) = \sum p_i R_i \quad (\text{Hanafi, 2015 : 194})$$

Dimana : $E(R)$ = tingkat keuntungan yang diharapkan

P_i = probabilitas untuk kondisi i

R_i = *return* atau tingkat keuntungan pada skenario i

2.2.1.3 Estimasi Beta

Beta dapat diinterpretasikan sebagai keadaan sensitivitas (responsif) *return* pada suatu saham (aset) terhadap *return* pasar. Saham bernilai beta lebih besar dari 1 dinamakan saham agresif, disebabkan *return* mengalami perubahan naik atau turun lebih besar daripada *return* pasar. Namun untuk saham dengan nilai

beta yang kurang dari 1 dinamakan saham defensif, disebabkan adanya perubahan pada *return* saham yang mengalami peningkatan atau penurunan lebih kecil daripada *return* pasar. Beta merupakan tingkat kemiringan dari suatu garis yang menghubungkan antara titik *return* pasar dengan *return* saham (Hanafi, 2015:234).

Adanya risiko pasar memudahkan investor untuk mengetahui besar prosentase per saham terhadap risiko suatu portofolio saham. Beta saham dapat diartikan sebagai perubahan *return* saham terhadap perubahan yang terjadi pada keadaan pasar. Ciri-ciri yang dimiliki setiap perusahaan maupun industri yang ada berbeda-beda, sehingga memiliki tingkat kepekaan berbeda pada perubahan yang terjadi di pasar. Menurut Jogiyanto (2003:70) beta adalah pengukur volatilitas *return* saham atau *return* portofolio terhadap pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi dari *return* suatu saham atau portofolio saham dalam satu periode waktu tertentu.

Indeks beta digunakan untuk mengukur seberapa jauh harga saham berfluktuasi bersamaan dengan fluktuasinya harga pasar. Nilai indeks beta negatif memiliki arti bahwa adanya kondisi berlawanan, jika harga saham mengalami peningkatan, maka harga saham pasar mengalami penurunan. Apabila nilai indeks saham nol, maka saham tersebut bebas risiko. Hal ini menunjukkan bahwa ketika saham pada umumnya mengalami perubahan harga, saham yang bernilai indeks beta nol tidak terjadi perubahan (Jogiyanto, 2003:70).

2.2.2 Inflasi

Inflasi yaitu kenaikan pada harga barang dan jasa secara umum berlangsung selama periode waktu tertentu. Definisi inflasi yang dijabarkan oleh para ekonom yaitu suatu kenaikan sejumlah uang yang digunakan untuk membayar barang dan jasa dan terjadi secara menyeluruh. Namun apabila yang terjadi adalah penurunan nilai dari sejumlah uang yang dibayarkan terhadap barang dan jasa maka disebut deflasi (Kasmir, 2014 : 135).

Menurut Tandelilin (2015 : 212) inflasi merupakan harga pada keseluruhan barang yang ada di suatu Negara mengalami peningkatan. Tingkat inflasi yang melebihi angka rata-rata, biasanya berkaitan dengan kondisi perekonomian yang terlalu panas (*overheated*). Maksudnya adalah suatu kondisi dimana adanya peningkatan permintaan pada barang, melebihi penawaran barang barang itu sendiri, sehingga harga pada barang tersebut mengalami peningkatan harga. Inflasi yang terlalu tinggi juga memiliki dampak yang tidak baik, yaitu adanya penurunan daya beli uang (*puchasing power of money*). Akibat lainnya yang timbul adalah, inflasi juga memiliki pengaruh pada *return* yang akan diperoleh investor. Apabila inflasi tinggi maka *return* yang akan diperoleh investor kecil, dan sebaliknya. Jika inflasi yang terjadi pada suatu negara mengalami penurunan, maka para investor akan memperoleh *return* yang tinggi.

Ada tiga indikator yang harus terpenuhi, sehingga dapat dikategorikan sebagai inflasi, yaitu :

- a. Harga mengalami kenaikan, maksudnya adalah ketika harga pada barang atau jasa menjadi lebih tinggi dari harga sebelumnya.

- b. Bersifat menyeluruh, adalah harga pada suatu barang naik, maka dapat menyebabkan harga keseluruhan barang atau jasa lainnya mengalami kenaikan.
- c. Berlangsung secara terus menerus, apabila terjadi hanya sesaat contohnya ketika lebaran atau tahun baru harga mengalami kenaikan, hal tersebut bukan merupakan inflasi.

Inflasi yaitu suatu kecenderungan dimana harga akan mengalami kenaikan secara menyeluruh dan berlangsung selama terus menerus. Harga meningkat yang terjadi hanya pada satu atau dua jenis barang maka tidak termasuk dapat disebut sebagai inflasi, namun apabila harga barang yang naik menyebabkan harga barang yang lain mengalami kenaikan pula maka bisa disebut sebagai inflasi (Anonim, 2015).

Tingkat inflasi dapat diketahui dengan menggunakan cara yaitu :

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100 \% \quad (\text{Fahmi, 2015:65})$$

Dimana :

IHK_n = indeks harga konsumen tahun/ bulan dasar.

IHK_{n-1} = indeks harga konsumen tahun/ bulan berikutnya.

Menurut Huda (2008:64) Islam tidak mengenal adanya inflasi, hal tersebut disebabkan mata uang yang digunakan berupa dinar (emas) dan dirham (perak), karena memiliki nilai yang stabil. Nilai dinar (emas) dan dirham (perak) mengalami penurunan pernah terjadi. Hal tersebut disebabkan karena emas ditemukan dalam jumlah yang banyak, tetapi kondisi seperti ini memiliki kemungkinan kecil terjadi.

Al-Maqrizi berpendapat bahwa inflasi dapat dibagi menjadi dua bagian, yaitu inflasi yang muncul karena sedikitnya persediaan barang dan inflasi yang muncul karena kesalahan yang dilakukan oleh manusia. Inflasi yang terjadi pertama yaitu pada zaman Rasulullah dan khulafaur rasyidin, disebabkan karena kekeringan dan peperangan. Inflasi kedua yaitu yang disebabkan oleh kesalahan manusia diantaranya pajak yang memberatkan, korupsi dan administrasi yang buruk, serta uang beredar berlebihan. Al Maqrizi menyatakan bahwa dalam penggunaan uang manusia perlu melakukan pembatasan minimal atau hanya untuk transaksi yang berjumlah kecil saja (Huda, 2008:65). Seperti dalam surah yang ada di bawah ini :

رُئِيَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُمَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَ الْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمَسَوَّمَةِ
وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَاِبِ

Artinya : *“Dijadikan terasa indah dalam pandangan manusia cinta terhadap apa yang diinginkan, berupa perempuan-perempuan, anak-anak, harta benda yang bertumpuk dalam bentuk emas dan perak, kuda pilihan, hewan ternak, dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah lah tempat kembali yang baik”*. (Q.S. Ali Imran : 14)

Dari surah di atas dapat diketahui bahwa penyebab inflasi yang kedua adalah disebabkan oleh keserakahan manusia itu sendiri, seperti yang telah dijelaskan oleh surah Ali Imran ayat 14. Keserakahan manusia akan duniawi menyebabkan permasalahan perekonomian. Allah SWT. pun telah menyebutkan bahwa apa-apa yang berlebihan itu dilarang karena tidak baik. Sehingga hendaknya manusia membatasi diri akan duniawi dan menahan hawa nafsu akan apa-apa yang ada di dunia.

2.2.3 Suku bunga

Pada istilah ekonomi, dijelaskan bunga adalah : [1] biaya yang muncul atas penggunaan pada uang yang telah terjadi kesepakatan sebelumnya yang dinyatakan dalam bentuk prosentase biasanya satu tahun [2] saham, hak atau kepemilikan suatu properti [3] uang yang dibayarkan dari pihak yang memperoleh pinjaman ke pemberi pinjaman yang ditukarkan dengan hak dalam penggunaan uang yang diberikan oleh pihak yang memberi pinjaman. Tingkat suku bunga yaitu sejumlah uang yang keluar dan harus dibayarkan karena penggunaan dana orang lain. Tingkat suku bunga inilah salah satu faktor yang akan dianalisis oleh investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya, apakah akan melakukan investasi di pasar modal atau menabung di bank (Boediono, 2014:87).

Menurut Keynes tingkat suku bunga termasuk dalam salah satu fenomena moneter yang ada di Indonesia. Artinya adalah besar dari tingkat suku bunga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi akan uang. Perubahan pada tingkat suku bunga dapat mempengaruhi investor dalam melakukan investasi, misalnya pada saham, dimana harga dapat naik dan turun tergantung oleh suku bunga pada saat itu. Maksudnya, apabila tingkat suku bunga naik maka surat berharga terjadi penurunan, dan begitupula sebaliknya. Ketika surat berharga naik atau turun, maka pemegang surat berharga akan mendapatkan *capital gain* atau *capital loss*.

Nilai tingkat suku bunga yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai sekarang yaitu pada aliran kas perusahaan. Menyebabkan seorang investor enggan untuk menginvestasikan sebagian uangnya di perusahaan ini. Tingkat suku bunga

yang mengalami peningkatan, akan menjadikan biaya modal perusahaan semakin besar dan profit yang harus diterima semakin kecil (Tandelilin, 2015 : 213).

Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan oleh pemerintah. Hal tersebut bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian negara Indonesia. Dewan Gubernur Bank Indonesia memiliki tugas untuk mengumumkan hasil *BI Rate* yaitu ketika rapat dewan Gubernur yang dilakukan setiap bulan. Serta diterapkan pada operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas yang baik di pasar uang.

Karvof (2004:79) menyatakan bahwa hubungan yang ada antara tingkat suku bunga dan pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Pada umumnya, kenaikan suku bunga menyebabkan harga saham mengalami penurunan karena dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini terjadi dengan 2 (dua) cara, yang pertama, tingkat suku bunga naik maka biaya modal perusahaan naik (*cost of capital*) yang berbentuk beban bunga, sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan terpotong; kedua, ketika suku bunga naik, biaya produksi yang akan ditanggung oleh perusahaan akan naik dan harga produk akan semakin mahal, menyebabkan konsumen enggan untuk membelanjakan uang yang dimilikinya dan menyimpan uangnya di bank. Akibat berikutnya berimbas pada penjualan perusahaan yang mengalami penurunan dan hal tersebut mengakibatkan keuntungan mengalami penurunan.

Islam mengartikan suku bunga sama dengan riba. Pengertian dari riba maupun suku bunga yaitu tambahan uang. Dalam Al qur'an telah dijelaskan bahwa riba adalah haram. Seperti surah yang ada di bawah ini :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا

الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى

اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”. (Q.S. Al- Baqarah : 275)

Penggalan ayat tersebut mendiskripsikan bahwa Allah SWT. mengharamkan riba. Bagi orang-orang yang telah memakan riba, baik dalam kadarnya maupun jatuh temponya, tidak dapat bangkit dari kuburnya melainkan akan bangkit sepertinya orang yang kerasukan setan. Riba sendiri adalah kelebihan dalam muamalah dengan menggunakan uang dan bahan makanan. Allah SWT. telah menghalalkan adanya jual beli untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dan mengharamkan riba. Bagi manusia yang telah memakan riba akan tetapi setelah tau larangan tersebut mereka berhenti mengambil riba maka, riba yang sebelumnya boleh diambil, sedangkan untuk hal memaafkan perbuatan tersebut kembali kepada Allah SWT. Tetapi untuk orang-orang yang telah tau hukumnya namun tetap mengambil riba makan itulah orang-orang yang menghuni neraka (Al Imam Jalaludin, 2010:46).

2.2.4 Likuiditas

Perusahaan tidak mampu melakukan pembayaran utang terutama utang jangka pendeknya dikarenakan ada beberapa hal yang mempengaruhi perusahaan tersebut. Pertama, tidak adanya dana yang digunakan untuk membayar utang perusahaan. Kedua, kemungkinan adanya dana pada perusahaan, namun masih berbentuk aktiva yang belum dicairkan. Sehingga harus menunggu aktiva dirubah dalam bentuk uang terlebih dahulu, seperti menjual persediaan, menagih piutang, dan menjual surat-surat berharga.

Terkadang perusahaan sendiri mengalami kelebihan dana yang dimiliki, yaitu jumlah dana yang akan dicairkan dan dana tunai terlalu banyak. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak bisa memanfaatkan dana yang dimilikinya untuk diputar kembali untuk menghasilkan persediaan, surat berharga atau aktivitas lainnya.

Menurut Kasmir (2014:222) dengan adanya likuiditas, para investor akan mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek sebelum jatuh tempo. Menurut Hanafi (2015:37) likuiditas ini dapat diketahui dengan melakukan perhitungan pada aktiva lancar terhadap hutang lancar.

Likuiditas diketahui dan dihitung dengan menggunakan beberapa cara, yaitu :

1. Rasio lancar
2. Rasio sangat lancar
3. *Banking ratio*
4. *Loan to deposit ratio*

5. *Loan to assets ratio*

Rasio lancar atau biasa disebut juga dengan *current ratio* menurut Kasmir (2014:222), yaitu pengukuran yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek ketika jatuh temponya kurang dari satu tahun. Rumus yang dapat digunakan

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}} \quad (\text{Hanafi, 2015 : 37})$$

Nilai rasio lancar yang besar menunjukkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan terlalu banyak. Hal tersebut menunjukkan bahwa keadaan profitabilitas perusahaan yang tidak baik. Aktiva lancar akan memberikan kontribusi yang lebih kecil terhadap *return* daripada aktiva tetap.

Quick rasio berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang paling likuid. Dalam segi implementasi hasil akhir, rasio ini sama dengan rasio lancar, yang membedakannya adalah pada rasio ini mengeluarkan persediaan dalam perhitungan yang digunakannya. Hal tersebut disebabkan karena persediaan diduga termasuk aset yang sulit untuk diuangkan. Ketika perusahaan menjual persediaan, dibutuhkan waktu yang lama dan memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi, serta terjadi kemungkinan nilai barang yang turun (Van Home & Wachowicz, 2013 : 168).

$$\text{Rasio cepat} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{kewajiban lancar}} \quad (\text{Hanafi, 2015 : 37})$$

Sama halnya dengan rasio lancar yang telah dijelaskan sebelumnya, pada quick ratio apabila angka yang dihasilkan untuk persediaan besar, maka hal

tersebut menandakan adanya kas atau piutang yang terlalu besar. Rasio cepat dapat mengetahui seberapa baik perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya tanpa harus bergantung pada persediaan yang ada. (Prastowo, 2010 : 85).

Banking ratio dapat digunakan dengan membandingkan *total loans* yang disalurkan dengan *total deposit* yang dimiliki. Apabila hasil perhitungan memiliki angka yang besar maka tingkat likuiditas atau kecepatan perusahaan membayar kewajibannya semakin rendah. Hal tersebut disebabkan jumlah dana yang dikeluarkan untuk membayar kredit semakin kecil (Kasmir, 2014 : 223). Berikut adalah rumus yang digunakan :

$$\text{Banking ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total deposit}} \times 100\% \quad (\text{Kasmir, 2014 : 223})$$

Loan to deposit ratio dapat berfungsi untuk menghitung *total loans* yang disalurkan dibandingkan dengan *total deposit* ditambah dengan modal sendiri perusahaan. Menurut peraturan pemerintah besarnya *loan to deposit ratio* paling besar adalah berada diangka 110% (Kasmir, 2014 : 225). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Loan to deposit ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total deposit} + \text{equity capital}} \times 100\% \quad (\text{Kasmir, 2014 : 225})$$

Loan to assets ratio merupakan perhitungan yang dilakukan oleh investor agar mengetahui kemampuan bank dalam menyalurkan kredit dengan menggunakan aset bank yang ada dan tersedia. Apabila hasil perhitungan tinggi

maka semakin rendah likuiditasnya (Lemiyama, 2015 : 50). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Loan to assets ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total assets}} \times 100\% \quad (\text{Lemiyama, 2015 : 50})$$

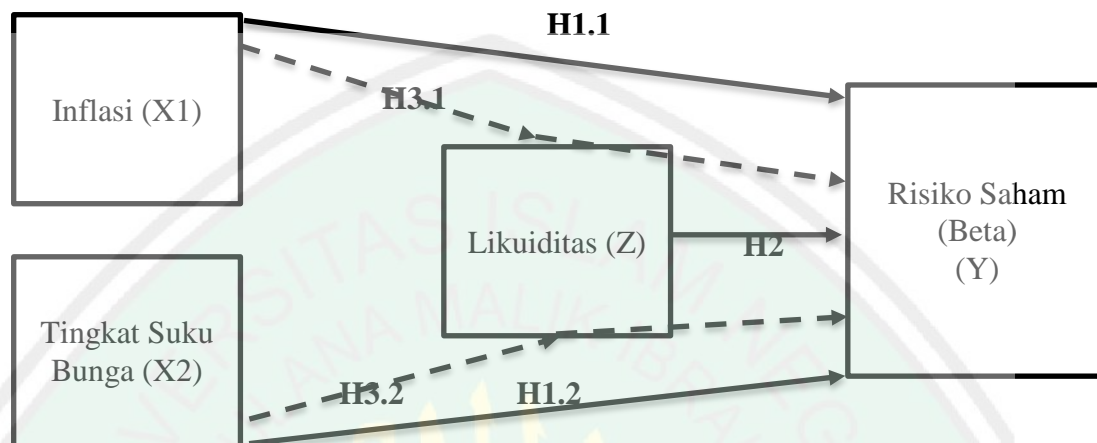
2.3 Kerangka Konseptual

Seorang investor dalam melakukan investasi pasti mengharapkan *return* maksimal, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Akan tetapi, seorang investor tidak boleh melupakan risiko yang akan ditanggungnya dengan *return* yang maksimal tersebut. Oleh karena itu seorang investor harus memperhatikan dua hal tersebut dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Apabila nilai dari *return* besar maka risiko yang akan diterima juga besar, begitupula sebaliknya, ketika nilai *return* rendah maka risiko yang akan diperoleh investor juga akan rendah.

Risiko saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor perekonomian. Baik dari segi makro ekonomi maupun dari segi mikro ekonomi. Makro ekonomi, apabila terjadi perubahan makro ekonomi maka seluruh perusahaan akan menuai dampaknya, contohnya seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar dan PDB. Sedangkan untuk mikro ekonomi, terjadi pada masing-masing perusahaan terkait saja, contohnya seperti likuiditas dan *profitabilitas*.

Dalam penulisan skripsi, kerangka konseptual akan dikemas melalui gambar yang ada di bawah ini, yaitu :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan :

- : pengaruh langsung
 - - - - - : pengaruh tidak langsung

Hipotesis Penelitian :

- H1.1 : pengaruh inflasi terhadap risiko saham (beta)
 H1.2 : pengaruh tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta)
 H2 : pengaruh likuiditas terhadap risiko saham (beta)
 H3.1 : pengaruh likuiditas perusahaan memediasi hubungan inflasi dengan risiko saham (beta)
 H3.2 : pengaruh likuiditas perusahaan memediasi hubungan tingkat suku bunga dengan risiko saham (beta)

2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah yang telah dilakukan, dapat dilakukan penyusunan hipotesis. Agar variabel yang terkait

dengan penelitian ini dapat diamati serta diukur. Maka hipotesis yang dapat dijabarkan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

2.4.1 Hubungan Inflasi dan suku bunga terhadap Risiko Saham (beta)

2.4.1.1 Hubungan Inflasi terhadap Risiko Saham (beta)

Inflasi menunjukkan suatu kondisi dimana harga pada keseluruhan barang yang ada di suatu Negara mengalami peningkatan. Maksudnya adalah suatu kondisi dimana adanya peningkatan permintaan pada barang-barang yang melebihi penawaran barang, menjadikan harga-harga pada barang tersebut mengalami kenaikan pula (Tandelilin, 2015 : 212).

Inflasi dapat menyebabkan penurunan pada daya beli masyarakat namun ketika inflasi dalam keadaan stabil atau dibawah rata-rata maka kemampuan membeli masyarakat mengalami peningkatan (Fahmi, 2010 : 175). Pada saat inflasi, masyarakat cenderung menggunakan uang yang dimilikinya untuk melakukan pembelian pada kebutuhan yang lebih mendesak dan pokok. Menjadikan sedikit masyarakat yang mau melakukan investasi, dan menjadikan harga saham turun. Harga saham yang turun menjadikan *return* saham juga turun. *Return* saham dan risiko saham memiliki hubungan yang positif, sehingga risiko saham juga akan menurun. Jadi ketika inflasi tinggi maka risiko saham rendah. Dari segi perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memproduksi karena biaya yang harus dikeluarkannya semakin tinggi sehingga harga jual barang tersebut tidak terjangkau, dengan demikian penjualan barang produksi akan turun dan berpengaruh terhadap harga saham. (Tandelilin, 2015 : 49).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Vanesa (2013) menyebutkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap risiko saham dan memiliki sifat yang negatif. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Lailatul Latifa dan Moch. Shulthoni (2014) dan Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan (2009) menghasilkan data yang berkebalikan, yaitu inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap risiko saham. Namun untuk penelitian yang dilakukan oleh Suparno (2010) mendukung teori serta penelitian sebelumnya, yaitu tingkat inflasi memiliki pengaruh baik secara parsial dan simultan terhadap risiko saham syariah. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan di atas dapat diambil sebuah hipotesis bahwa :

H1.1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

2.4.1.2 Hubungan Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Saham (Beta)

Indikator faktor eksternal ekonomi yang kedua adalah suku bunga yang menggambarkan keadaan perekonomian, suku bunga itu sendiri merupakan suatu harga kredit atau harga yang muncul dikarenakan adanya perpindahan hak dalam penggunaan dana dari pemberi pinjaman ke penerima pinjaman dan dinyatakan dalam bentuk prosentase dalam jangka waktu tahunan (Rose, 2003 : 111). Suku bunga *rate* termasuk dalam kebijakan moneter yang dalam penetapannya dilakukan oleh Bank Indonesia dan diberitahukan kepada masyarakat umum (bi.go.id).

Menurut Tandelilin (2015 : 343) tingkat suku bunga yang memiliki nilai sangat tinggi akan berpengaruh pada nilai sekarang pada aliran kas perusahaan, menjadikan beberapa saham tidak menarik. Tingkat suku bunga

yang bernilai besar menjadikan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan meningkat. Hal tersebut menyebabkan profit yang seharusnya diterima perusahaan akan semakin kecil, karena harus dipergunakan untuk membayar utang bunga perusahaan. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan *return* yang diinginkan oleh para investor juga akan meningkat. Banyak akibat yang akan ditimbulkan apabila suku bunga mengalami kenaikan. Apabila suku bunga naik, maka masyarakat ataupun investor akan memilih menyimpan uang yang dimilikinya di Bank. Menjadikan harga saham mengalami penurunan, karena permintaan terhadap saham turun.

Penelitian yang dilakukan oleh Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan (2009) menghasilkan data yang menyebutkan bahwa suku bunga deposito berpengaruh terhadap risiko saham. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009) dan I B. Agung Pramana dan I Dewa Nyoman Badera (2017). Sesuai dengan teori yang menyebutkan bahwa dengan adanya kenaikan pada tingkat suku bunga, sehingga investor lebih memiliki uangnya untuk disimpan dalam bentuk deposito di bank sehingga investor yang akan menanamkan modalnya di pasar modal akan berkurang. Berdasarkan teori dan beberapa penelitian sebelumnya dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1.2 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta).

2.4.2 Hubungan Likuiditas terhadap Risiko Saham (Beta)

Likuiditas menurut Hanafi (2015 : 37) yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Penelitian ini menggunakan perhitungan likuiditas yaitu rumus *loan to assets ratio* yang dapat menjelaskan bahwa likuiditas dapat memberitahu kepada para investor mengenai kredit yang disalurkan kepada masyarakat luas dibandingkan dengan aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan.

Ketika nilai likuiditas rendah menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya juga rendah. Namun ketika likuiditas menunjukkan angka yang tinggi artinya perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi artinya memiliki kelebihan aktiva lancar, namun hal tersebut menunjukkan perusahaan yang tidak sehat, karena aset yang dimilikinya tidak produktif (Hanafi, 2015 : 37).

Seorang investor pasti memperhatikan likuiditas perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu ketika likuiditas rendah maka minat investor pada perusahaan juga akan rendah. Begitu juga sebaliknya, apabila likuiditas tinggi maka akan banyak investor yang tertarik terhadap saham perusahaan tersebut. Sesuai penelitian yang dilakukan oleh Lailatul Latifa dan Moch. Shulthoni (2014) yang menghasilkan penelitian yaitu likuiditas perusahaan memiliki pengaruh terhadap risiko saham. Namun untuk penelitian yang dilakukan Rio Satrio Aji dan Prasetiono (2015) dan I B. Agung Pramana dan I Dewa Nyoman Badera (2017) menyatakan bahwa

likuiditas tidak signifikan dan memiliki pengaruh negatif terhadap risiko saham.

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta).

2.4.3 Hubungan Inflasi dan suku bunga terhadap Risiko Saham melalui Likuiditas

2.4.3.1 Hubungan Inflasi terhadap Risiko Saham melalui Likuiditas

Inflasi merupakan suatu kecenderungan terjadinya peningkatan harga pada keseluruhan barang yang ada di suatu negara (Tandelilin, 2015 : 212). Dengan meningkatnya harga barang-barang secara keseluruhan maka masyarakat tidak akan menyimpan uangnya baik di Bank maupun di Bursa Efek. Kebanyakan masyarakat berfikir bahwa lebih baik menggunakan uang yang dimilikinya untuk membeli kebutuhan sehari-hari.

Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan likuiditas perusahaan mengalami penurunan. Apabila likuiditas perusahaan turun menjadikan saham tersebut tidak menarik dan kurang diminati oleh para investor sebab utang perusahaan yang besar. Hal tersebut menjadikan *return* maupun risiko saham akan mengalami penurunan pula. Seorang investor akan sangat mempertimbangkan keadaan likuiditas perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

H3.1 : Likuiditas perusahaan memediasi hubungan inflasi dengan risiko saham (beta).

2.4.3.2 Hubungan Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Saham melalui Likuiditas

Suku bunga yaitu suatu harga yang dikeluarkan karena penggunaan dana yang bukan miliknya. Tingkat suku bunga termasuk dalam pertimbangan yang harus diperhatikan oleh investor untuk menentukan apakah seorang akan berinvestasi atau menabung (Boediono, 2014:76). Ketika suku bunga naik maka masyarakat akan lebih tertarik untuk menyimpan uang yang dimilikinya di bank. Menjadikan modal yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan produksi menurun.

Menurunnya modal menjadikan perusahaan harus melakukan peminjaman pada Bank. Maka likuiditas perusahaan akan mengalami penurunan. Awalnya investor tidak memiliki minat terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga risiko saham (beta) juga semakin kecil, akan memiliki pengaruh secara terus-menerus terhadap likuiditas perusahaan.

H3.2 : Likuiditas perusahaan memediasi hubungan tingkat suku bunga dengan risiko saham (beta).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013: 10), jenis penelitian adalah suatu metode penelitian yang digunakan untuk menguji populasi atau sampel tertentu, tahapan yang harus dilakukan adalah mengumpulkan data penelitian, selanjutnya data tersebut dianalisis untuk menguji kesesuaian hipotesis yang telah ditetapkan dengan hasil yang diperoleh. Berdasarkan teori tersebut, penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Hal tersebut disebabkan karena alasan dan data-data yang mendasari penelitian ini menggunakan data yang berupa angka-angka yang berasal dari laporan keuangan dan website resmi.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Karena semua data yang diperlukan oleh peneliti telah tersedia di sana. Sehingga tidak perlu lagi untuk meneliti di pusat BEI. Periode penelitian yang digunakan sebagai data pada penelitian ini adalah tahun 2014-2017. Dan data yang diambil pada lokasi ini adalah data-data laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan untuk melakukan perhitungan likuiditas.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2013 : 115), populasi yaitu sekumpulan obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik yang sesuai. Populasi tersebut ditentukan oleh peneliti kemudian dipelajari dan ditarik kesimpulan. Jadi yang dapat dikatakan sebagai populasi bukan hanya mengenai orang saja, namun dapat berupa obyek ataupun benda-benda lainnya.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Namun, penelitian ini juga menggunakan penelitian terbatas. Hal tersebut disebabkan karena pada penelitian ini memiliki batas yang jelas secara kuantitatif.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2013 : 116) sampel yaitu sebagian dari populasi yang sesuai dengan ciri-ciri yang telah ditentukan oleh peneliti. Pengertian lainnya mengenai sampel adalah sebagian populasi yang telah ditetapkan sebagai data dan dapat mewakili seluruh populasi. Apabila populasi yang dimiliki terlalu besar dan peneliti akan mengalami kesulitan apabila mempelajari seluruhnya karena adanya keterbatasan, maka seorang peneliti berhak hanya menggunakan sampel saja. Akan tetapi sampel dapat dikatakan baik apabila sampel tersebut dapat mewakili dari jumlah keseluruhan populasi. Sebanyak 33 perusahaan yang diambil sampel dari jumlah keseluruhan yaitu sebanyak 53 perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan teknik *non probability sampling*. Teknik tersebut adalah teknik yang pada setiap populasi tidak memperoleh kesempatan yang sama untuk menjadi sampel (Sugiyono, 2013:120). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *sampling purposive*, teknik tersebut untuk mengumpulkan sampel melalui beberapa pertimbangan tertentu.

Kriteria-kriteria yang harus dimiliki oleh sample perusahaan sub sektor bank pada penelitian ini, antara lain adalah :

- a. Perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.
- b. Perusahaan yang melakukan IPO pada tanggal 1 Januari 2013.
- c. Perusahaan yang tidak melakukan suspensi selama tahun penelitian.
- d. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap.

Tabel 3.1
Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian

Kriteria Penelitian	Jumlah perusahaan
1. Perusahaan subsektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.	53 perusahaan
2. Perusahaan yang belum IPO pada tanggal 1 Januari 2013.	(13)
3. Perusahaan yang melakukan suspensi selama tahun penelitian.	(1)
4. Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan lengkap.	(6)
5. Sampel penelitian	33

Sumber : data diolah peneliti, 2019

Dari kriteria diatas jumlah sampel yang terkumpul pada penelitian ini sebanyak 33 perusahaan dari jumlah keseluruhan yaitu sebanyak 53 perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia. Berikut nama-nama perusahaan yang digunakan dalam penelitian, yaitu :

Tabel 3.2
Nama-nama Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode saham	Nama perusahaan
1.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk.
2.	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.
3.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
4.	BBCA	Bank Centra Asia Tbk.
5.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
8.	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk.
9.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
10.	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.
11.	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk.
12.	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
14.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
15.	BNGA	Bank Cimb Niaga Tbk.
16.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
17.	BNLI	Bank Permata Tbk.
18.	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk.
19.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
20.	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk.
21.	INPC	Bank Artha Graha International Tbk.
22.	MAYA	Bank Mayapada International Tbk.
23.	MCOR	Bank China Construction Bank Ind Tbk.
24.	NISP	Bank OCBC NISP TBK.
25.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
Sektor Financial Sevices Subsector Banking Di Bursa Malaysia		
26.	5185	<i>Affin Bank Berhad Main Market Financial Services Banking</i>
27.	5258	<i>Bimb Holdings Bhd Main Market Financial Services Banking</i>
28.	1023	<i>Cimb Group Holdings Berhad Main Market Financial Services Banking</i>
29.	5819	<i>Hong Leong Bank Bhd Main Market Financial</i>

		<i>Services Banking</i>
30.	1082	Hong Leong <i>Financial Group Bhd Main Market Financial Services Banking</i>
31.	1155	Malayan <i>Banking Bhd Main Market Financial Services Banking</i>
32.	1295	Public Bank <i>Bhd Main Market Financial Services Banking</i>
33.	1066	Rhb Bank <i>Berhad Main Market Financial Services Banking</i>

Sumber : data diolah peneliti, 2019

3.5 Data dan Sumber Data

Data yaitu sebuah informasi tentang gambaran keadaan. Informasi yang diperoleh berisikan berbagai macam hal, diantaranya dapat berupa keterangan, gambaran atau fakta dalam bentuk huruf maupun angka. Menurut Siyoto dan Sodik (2015:96), data merupakan suatu fakta yang berfungsi untuk menyelesaikan permasalahan yang ada atau menjawab rumusan masalah. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder.

Penjelasan dari data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak dari sumbernya secara langsung melainkan dari pihak lain dan sudah diolah oleh pihak ketiga. Data ini diperoleh dari dokumen-dokumen yang dimiliki oleh perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari pihak ketiga, diantaranya adalah dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terletak di UIN Malang, website www.bps.go.id untuk data berupa inflasi, www.yahoofinance untuk *historis harga saham perusahaan* www.bi.go.id untuk data berupa tingkat suku bunga dan website masing-masing perusahaan untuk laporan keuangan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang dapat digunakan dalam penelitian untuk mengumpulkan data ada berbagai macam, diantaranya adalah dengan interview, kuesioner (angket),

observasi, dan dokumentasi (Sugiyono, 2013:193). Teknik-teknik tersebut dapat digunakan dengan memilih salah satunya saja atau gabungan dari beberapa teknik tergantung latar belakang dari masalah yang diteliti atau yang sedang dihadapi.

Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang berasal dari dokumen yang dimiliki oleh perusahaan, baik berupa laporan keuangan atau dokumen lain-lainnya. Sedangkan untuk teknik studi pustaka dilakukan dengan mempelajari buku maupun jurnal yang terkait ekonomi dan bisnis, serta literatur lainnya yang relevan dengan penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan terdiri dari variabel independen, variabel *intervening* dan variabel dependen. Variabel independen (X) terdiri dari dua variabel, yaitu variabel inflasi (X1) dan variabel suku bunga (X2). Untuk variabel *intervening* (Z) yang digunakan adalah variabel likuiditas perusahaan. Pada variabel dependen (Y) yang digunakan adalah variabel risiko saham.

3.7.1 Variabel Independen

Variabel ini pada umumnya disebut sebagai variabel prediktor. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas sendiri adalah variabel yang dapat mempengaruhi dan penyebab munculnya variabel dependen (Sugiyono, 2013 : 59).

3.7.1.1 Inflasi (X1)

Menurut Tandililin (2015 : 212) inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga pada keseluruhan barang yang ada di suatu negara. Tingkat

inflasi yang terlalu tinggi biasanya berkaitan dengan kondisi perekonomian yang terlalu panas (*overheated*). Tingkat inflasi dapat dihitung dengan menggunakan cara yaitu :

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100 \% \quad (\text{Fahmi, 2015:65})$$

Dimana :

IHK_n = indeks harga konsumen tahun/ bulan dasar.

IHK_{n-1} = indeks harga konsumen tahun/ bulan berikutnya.

3.7.1.2 Suku Bunga (X2)

Suku bunga merupakan harga yang muncul karena peminjam dana menggunakan hak penggunaan dana atas dana yang dipinjamnya dari pemilik dana. Suku bunga merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang diperhatikan oleh banyak pihak karena memiliki dampak yang besar. Pengukurannya berdasarkan tingkat suku bunga SBI bulanan, yang akhirnya berbentuk prosentase (%) selama empat tahun pada periode 2014-2017 yang diperoleh dari *investement* (Ambarini, 2015:80).

3.7.2 Variabel *Intervening*

Variabel *intervening* adalah suatu variabel yang secara teoritis yang dapat mempengaruhi hubungan antar variabel dependen dengan variabel independen, akan tetapi tidak dapat diamati maupun diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela sehingga terletak di antara variabel dependen dan variabel independen, sehingga menjadikan variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya variabel dependen (Sugiyono, 2013 : 61).

Pada penelitian ini variabel *intervening* yang digunakan adalah rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2014:222) pengertian likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar (utang) jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar yang dimilikinya. Perhitungan likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *loan to assets ratio*, dengan rumus :

$$\text{Loan to assets ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total assets}} \times 100\% \quad (\text{Lemiyama, 2015 : 50})$$

3.7.3 Variabel Dependen

Variabel dependen atau biasanya disebut dengan variabel terikat yaitu suatu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas atau variabel independen. Pada umumnya variabel ini sering disebut sebagai variabel kriteria, output, atau konsekuen (Sugiyono, 2013 : 59).

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah risiko saham yang berupa beta saham. Risiko saham sendiri merupakan besarnya selisih yang muncul antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar selisih maka akan semakin besar tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para investor (Hanafi, 2015 : 192).

3.8 Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif. Analisis deskriptif merupakan statistik yang berfungsi untuk menganalisa data kemudian dideskripsikan data yang telah terkumpul tersebut (Sugiyono, 2013 : 207). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data yang diperoleh dari laporan

keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan, website *investment indeks* data yang diambil berupa data tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.

3.8.1 Partial Least Square (PLS)

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan software *SmartPLS (Partial Least Square)*. *SmartPLS* adalah analisis persamaan struktural berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model struktural. Sebelum melakukan analisis, sebaiknya melakukan uji validitas dan reliabilitas terlebih dahulu. Selanjutnya melakukan uji hipotesis dengan menggunakan model struktural (Abdillah dan Hartono, 2015:161).

Terdapat beberapa alasan penyebab peneliti menggunakan PLS sebagai metode yang digunakan. Diantaranya adalah, Pertama, PLS berasumsi bahwa sampel yang digunakan tidak harus besar yaitu kurang dari 100. Kedua, PLS digunakan untuk menguji teori yang dapat dikatakan lemah. Ketiga, PLS memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis series *ordinary least square* (OLS) sehingga diperoleh efisiensi penghitungan algoritma. Keempat, PLS termasuk metode yang *power full* yang tidak banyak asumsi yang mendasarinya.

Adapun analisis data dan permodelan persamaan struktural dengan menggunakan PLS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (Yamin, 2011:23)

1. Merancang model struktural (*inner model*). *Inner model* menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan oleh *substantive theory*.

Perancangan *Inner model* hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis pada penelitian.

2. Merancang model pengukuran (*outer model*). *Outer model* digunakan untuk mendefinisikan setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan *outer model* dapat menentukan sifat pada indikator dari masing-masing variabel latennya.
3. Membuat diagram jalur
4. Konversi diagram jalur ke sistem persamaan
5. Estimasi model
6. Evaluasi model. Meliputi evaluasi pada model pengukuran dan evaluasi model struktural
7. Interpretasi model

3.8.1.1 Model Pengukuran (*Outer Model*)

1) Uji Validitas

Convergent validity dapat dinilai dari korelasi antar *item score/component score* dengan *konstruk score*. Ukuran dikatakan tinggi ketika hasil yang diperoleh lebih besar daripada 0.7.

Metode lain yang dapat digunakan untuk menilai *discriminant validity* adalah dengan membandingkan nilai pada *square root of average variance extracted (AVE)* dengan korelasi antar konstruk. Jika nilai akar AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka nilai *discriminant validity* harus lebih besar dari 0.5% (Ghozali, 2011:216).

2) Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas tercermin pada nilai *Cronbach's Alpha* dan nilai *Composite Reliability*. Data dapat dikatakan reliabel apabila nilai *Cronbach's Alpha* lebih dari 0.6 dan untuk nilai *Composite Reliability* lebih dari 0.7 (Abdillah dan Hartono, 2015:207).

3.8.1.2 Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model menggambarkan mengenai hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen. Dengan ketentuan angka 0.67 menunjukkan model kuat, 0.33 menunjukkan model moderate dan 0.19 menunjukkan model lemah. Tidak hanya melihat nilai *R-square* nya saja, model PLS juga dievaluasi dengan melihat nilai *Q-square* untuk model konstruktif. *Q-square* digunakan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi dapat dihasilkan oleh model (Ghozali, 2011:218).

Nilai koefisien inner model menunjukkan adanya pengaruh dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai T-statistik harus berada di atas 1.96 untuk hipotesis dua ekor (*two-tailed*) dengan nilai signifikansi alpha sebesar 5% (Abdillah dan Hartono, 2015:197).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

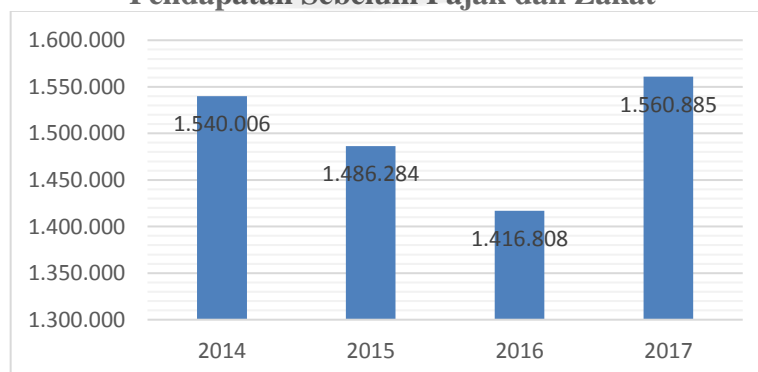
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1.1 Sub Sektor Bank di Bursa Malaysia

Pada penelitian ini, peneliti mengambil *sub sector bank* yang berada di dalam *sector financial services* pada Bursa Malaysia. Dengan *main market* sebagai *board* perusahaan-perusahaan tersebut. *Board main market* adalah untuk perusahaan yang memiliki riwayat keuntungan selama tiga hingga lima tahun. Lain halnya dengan *ACE market* adalah untuk perusahaan dari keseluruhan sektor bisnis yang memiliki potensi pertumbuhan yang menjanjikan.

Sector financial services terdiri dari beberapa sub sektor diantaranya adalah, bank, asuransi dan keuangan lainnya. Sub sektor bank pada Bursa Malaysia hingga 24 September 2018 tercatat memiliki 10 perusahaan. Berikut adalah data yang diperoleh untuk pendapatan sebelum pajak dan zakat.

Grafik 4.1
Pendapatan Sebelum Pajak dan Zakat



Sumber : data diolah peneliti, 2019

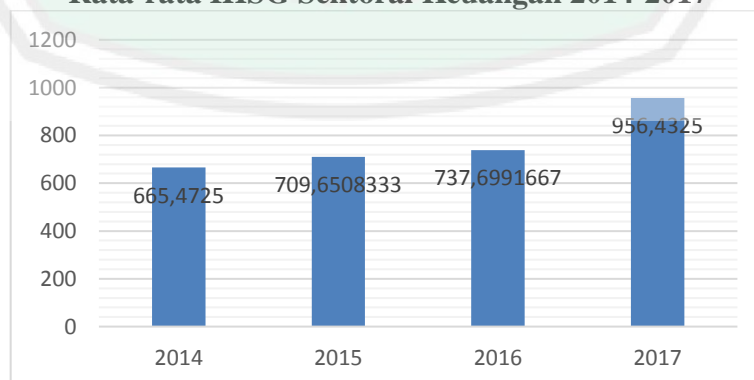
Dari data pada grafik 4.1 telah diketahui bahwa pendapatan sebelum dikurangi oleh pajak dan zakat untuk tahun 2014-2017 mengalami penurunan dan kenaikan. Dapat diketahui bahwa masyarakat Malaysia sendiri saat ini mempercayai pasar sahamnya, dilihat dari kenaikan pada pendapatan sebelum pajak dan zakat pada tahun 2017.

4.1.1.2 Sub Sektor Bank di Bursa Efek Indonesia

Sub sektor bank adalah termasuk ke dalam salah satu sub sektor industri dalam BEI. Perbankan masuk dalam sub sektor dari sektor keuangan. Tidak hanya bank saja, masih ada sub sektor lain, diantaranya adalah perbankan, perusahaan efek, lembaga pembiayaan, asuransi dan lainnya.

Perkembangan sub sektor bank dapat dikatakan baik, dilihat dari saham-saham tersebut mampu memberikan keuntungan yang menarik. Saham tersebut dapat dikatakan menarik karena dapat memberikan keuntungan yang tinggi dan harga saham yang meningkat setiap harinya yang dapat memberikan capital gain bagi para investor yang berinvestasi pada sub sektor perbankan ini.

Grafik 4.2
Rata-rata IHSG Sektoral Keuangan 2014-2017



Sumber : data diolah peneliti, 2019

Sepanjang tahun 2014 hingga tahun 2017 ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan setiap tahunnya. Akan tetapi pada IHSG keseluruhan pada tahun 2015 mengalami penurunan, dari yang sebelumnya berada diangka 5,226.95 namun pada tahun ini berada diangka 4,593.01. Ini menunjukkan bahwa meskipun IHSG mengalami penurunan tapi pada IHSG sektoral keuangan mengalami kenaikan. Kenaikan disebabkan oleh naiknya saham-saham pada sektor tertentu yang memiliki perbedaan antara satu dengan yang lain. Ditandai dengan terjadinya kenaikan harga saham pada sektor keuangan sekitar 20.46% pada bulan Januari hingga Juni 2014. Kenaikan indeks pada sektor keuangan didukung oleh kenaikan pada harga-harga saham pada sub sektor perbankan (www.vibinews.com). Dan harga saham bank pada bulan Januari hingga Mei 2014 mengalami kenaikan dan mencatatkan keuntungan sebesar 24%.

Pertumbuhan sub sektor bank dapat dilihat dari perlonjakan laba bersih yang diperoleh perusahaan pada semester pertama. Kenaikan laba diperoleh karena adanya peningkatan yang signifikan pada jumlah permintaan. Menunjukkan bahwa *return* maupun risiko yang akan juga mengalami peningkatan.

Pada tahun 2014 perusahaan perbankan yang telah terdaftar di BEI serta melakukan IPO sebanyak 35 perusahaan. Namun seiring berjalannya waktu, semakin banyak perusahaan yang merubah perusahaannya menjadi perusahaan terbuka. Hingga tahun 2017, diketahui bahwa sebanyak 43 perusahaan yang telah terdaftar. Dengan begitu perusahaan akan memperoleh modal eksternal

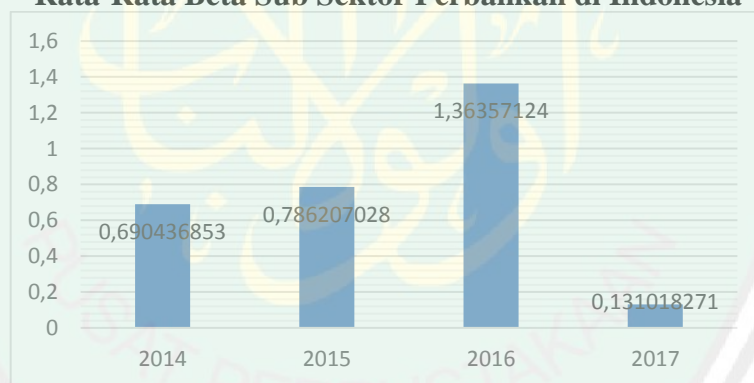
perusahaan lebih banyak, sehingga akan lebih banyak dana yang dapat dimanfaatkan oleh perbankan tersebut.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Risiko Saham (Beta)

Menurut Hanafi (2015:234) beta merupakan slope dari suatu garis karakteristik (*characteristik line*), yaitu garis yang menghubungkan antara titik yang menghubungkan titik *return* pasar dengan *return* saham. Dengan mengetahui beta saham, investor dapat menilai level sensitivitas yang dimiliki oleh suatu saham dengan risiko pasar yang ada.

Grafik 4.3
Rata-Rata Beta Sub Sektor Perbankan di Indonesia



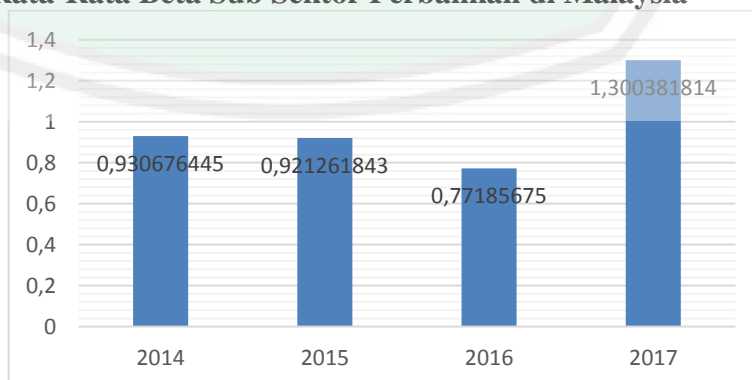
Sumber : data diolah peneliti, 2019

Pada grafik 4.3 dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan rata-rata beta pada sub sektor perbankan kecuali pada tahun 2017 yang mengalami penurunan drastis yaitu sebesar 1.23255 atau sebesar 123.26 %. Walaupun mengalami penurunan yang signifikan, akan tetapi rata-rata beta saham masih berada diangka yang positif. Sedangkan untuk tahun 2016 mengalami peningkatan yang signifikan yaitu sebesar 0.57736 atau sebesar 57.74 %.

Pelemahan yang terjadi pada tahun 2017 disebabkan oleh keadaan geopolitik yang semakin memanas di dunia. Seperti adanya pemilu Belanda, Jerman dan Prancis, ketegangan yang terjadi di semenanjung Korea, referendum pemisahan diri Skotlandia, hingga peluncuran rudal oleh Korea Utara (infobanknews.com).

Pada tahun 2016 beta saham berada di angka melebihi satu. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun ini keuntungan saham meningkat lebih besar daripada tahun-tahun sebelumnya. Ada berbagai faktor yang menyebabkan risiko beta mengalami perubahan, antara lain inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Untuk kenaikan yang terjadi pada tahun 2016 disebabkan adanya *tax amnesty*. Seperti yang telah disebutkan oleh Tito Sulistio, Direktur Utama PT BEI, bahwa akibat yang muncul dari adanya *tax amnesty* sangat terasa pada pasar modal Indonesia. Biasanya transaksi harian hanya berkisar Rp5.5 triliun, namun untuk saat ini bisa mencapai Rp8 triliun (ekbis.sidonews.com).

Grafik 4.4
Rata-Rata Beta Sub Sektor Perbankan di Malaysia



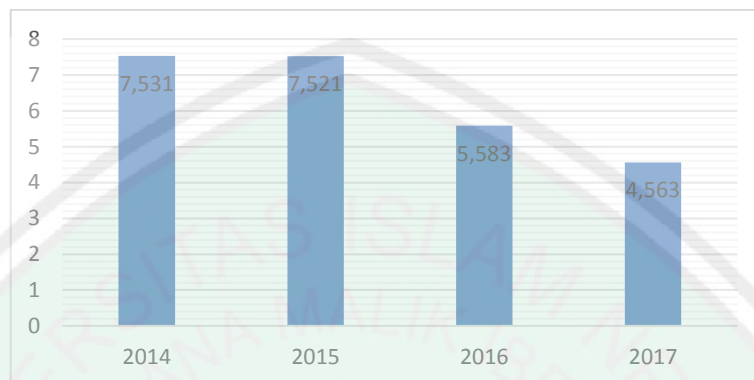
Sumber : data diolah peneliti, 2019

Dari grafik 4.4 dapat diketahui bahwa rata-rata beta pada sub sektor perbankan di Malaysia mengalami penurunan dari tahun 2014-2016. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan yang drastis sebesar 0.528%, dari angka yang sebelumnya berada pada 0,772% pada tahun 2016 dan meningkat ke angka 1,300% pada tahun 2017. Rata-rata beta terendah berada di tahun 2016 dengan angka 0,772%. Meskipun pada tahun 2015 mengalami penurunan, penurunan yang terjadi hanya sedikit yaitu selisih 0,0094%.

Bank Sentral Amerika Serikat (AS) pada tahun 2014 melakukan kenaikan tingkat suku bunga membuat investor asing mengalihkan sebagian dana yang dimilikinya keluar dari instrumen di Bursa Malaysia. Hal tersebut menjadikan turunnya risiko saham (beta) pada saham perbankan. Tren yang sama dialami oleh bursa-bursa lainnya seperti Indeks Dow Jones Industrial Average Amerika Serikat, Indeks PSE Filipina dan Indeks FTSE BM KLCI. Pada tingkat regional hanya ada tiga indeks yang mengalami pertumbuhan yakni, Indeks Shanghai Composite Tiongkok, Indeks Nikkei 225 Jepang, dan Indeks Kospi Korea Selatan (www.beritasatu.com).

4.1.2.2 Suku Bunga

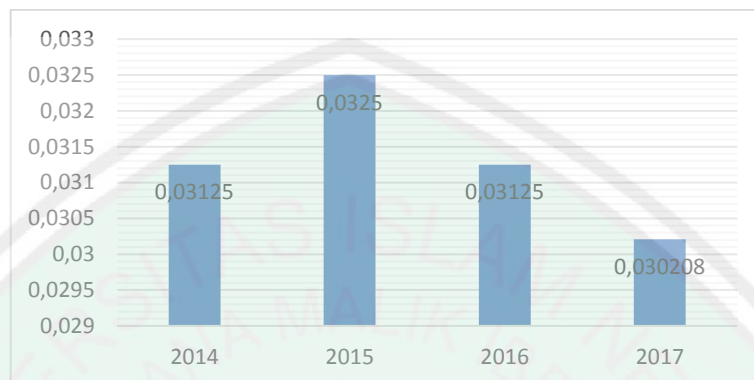
BI Rate merupakan kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap dari kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia serta diumumkan kepada publik (www.bi.go.id).

Grafik 4.5**Rata-Rata Tingkat Suku Bunga di Indonesia**

Sumber : data diolah peneliti, 2019

Dari grafik 4.5 dapat diketahui bahwa suku bunga acuan ini setiap tahunnya mengalami penurunan. Pada tahun 2014 suku bunga terletak pada angka tertinggi, yaitu sebesar 7.53%. Untuk tahun 2015 mengalami sedikit penurunan yaitu sebesar 0.01% dengan tingkat suku bunga sebesar 7.52%. Penurunan paling besar terjadi pada tahun 2016, yang sebelumnya berada di angka 7.52% turun hingga 5.58%, terjadi selisih sebesar 1.94%. Namun suku bunga terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar 4.56%.

Tingkat suku bunga pada tahun 2014 tertinggi disebabkan adanya kebijakan Amerika Serikat. Bank Dunia mengingatkan kepada negara-negara berkembang mengenai kemungkinan fluktuasi yang terjadi pada pasar keuangan akibat kebijakan pengetatan moneter Bank Sentral Amerika Serikat Federal Reserve. Bank Dunia menyebutkan bahwa untuk pertama kalinya The Fed menaikkan suku bunganya sejak tahun 2006. Hal tersebut memberikan dampak penurunan besar-besaran dana yang masuk ke negara berkembang (www.kompasiana.com).

Grafik 4.6**Rata-Rata Tingkat Suku Bunga di Malaysia**

Sumber : data diolah peneliti, 2019

Pada grafik 4.6 suku bunga pada negara Malaysia dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 mengalami kenaikan, sedangkan pada tahun berikutnya yaitu tahun 2016-2017 mengalami penurunan. Suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0.0325% dan untuk suku bunga terendah terjadi pada tahun 2017 yang berada pada angka 0.03%.

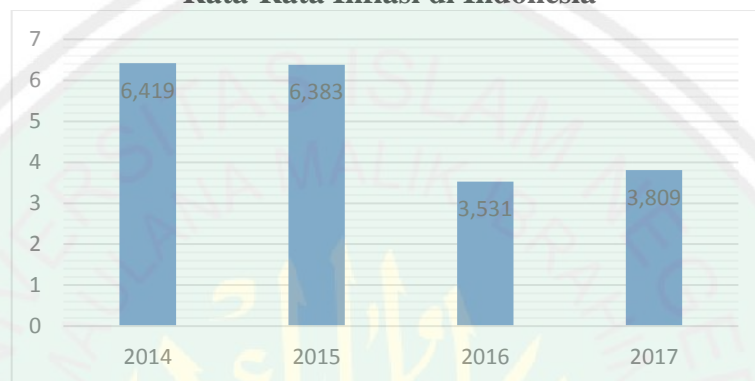
Negara Malaysia selalu menjaga tingkat suku bunganya berada di kisaran angka 0.03% untuk menghadapi krisis global dan keadaan ekonomi yang bervariasi. Salah satunya hal ini disebabkan oleh tekanan inflasi yang meningkat dan permintaan domestik melemah. Pada negara maju, tanda perbaikan ekonomi yang lebih baik telah muncul. Namun, pada negara Malaysia, ekonomi global bergerak secara lambat (www.vibinews.com).

4.1.2.3 Inflasi

Menurut Tandelilin (2015 : 212) inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga pada keseluruhan barang yang ada di suatu negara pada kurun waktu tertentu. Maksudnya adalah suatu kondisi dimana adanya peningkatan

permintaan pada barang-barang yang melebihi penawaran barang, sehingga menjadikan barang menjadi langka dan para produsen akan menaikkan harga barang tersebut.

Grafik 4.7
Rata-Rata Inflasi di Indonesia

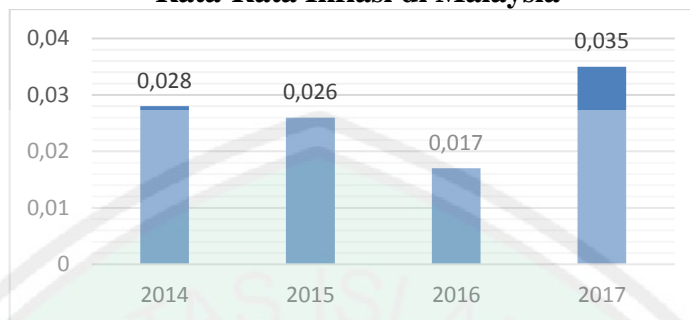


Sumber : data diolah peneliti, 2019

Dari grafik 4.7 dapat diketahui bahwa inflasi di Indonesia hampir setiap tahun mengalami penurunan, kecuali pada tahun 2017 yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 6.42%. Sedangkan pada tahun 2015 mengalami sedikit penurunan sebesar 0.036%. Inflasi berada pada titik terendah pada tahun 2016, yaitu sebesar 3.53%, dan pada tahun ini pula terjadi penurunan yang signifikan dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 2.85%.

Tingginya inflasi pada tahun 2014 disebabkan adanya kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi pada pertengahan November 2014. Penyebab lainnya adalah adanya kenaikan tarif listrik dan angkutan dalam kota. Berdasarkan data BPS selama tahun 2014, BBM menyumbang inflasi sebesar 1.04%, tarif listrik menyumbang 0.64%, angkutan dalam kota menyumbang 0.63%, dan pada urutan keempat cabai merah menyumbang 0.43% (www.bps).

Grafik 4.8
Rata-Rata Inflasi di Malaysia



Sumber : data diolah peneliti, 2019

Dari grafik 4.8 dapat diketahui bahwa dari tahun 2014 hingga tahun 2016 inflasi negara Malaysia mengalami penurunan. Namun, pada tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan yang drastis, yaitu sebesar 0.018%. Jadi dapat dilihat bahwa inflasi terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0.017% dan untuk inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.035%.

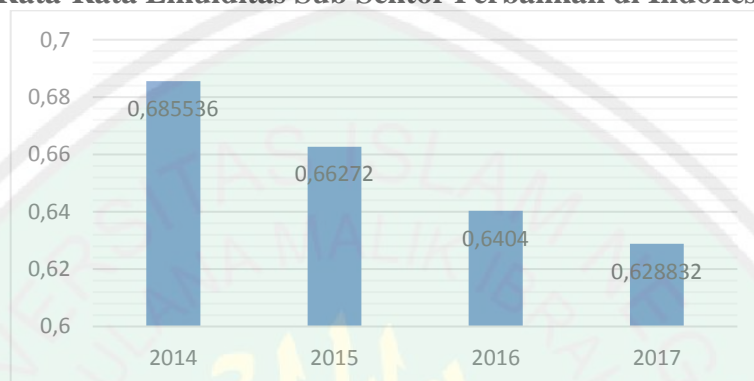
Pada tahun 2014, inflasi bisa dikatakan tertinggi disebabkan karena adanya kenaikan pada harga makanan dan minuman, tarif restoran, dan barang-barang peralatan rumah tangga (www.Vibinews). Namun untuk tahun 2017 inflasi mencapai peningkatan drastis disumbang oleh biaya transportasi dan makanan, kata Badan Pusat Statistika Malaysia. Indeks transportasi terhadap inflasi pada Desember tumbuh 11.5% yoy dan untuk makanan dan minuman non-alkohol sebesar 4.1% (www.inews.id).

4.1.2.4 Likuiditas

Menurut Kasmir (2014) pengertian likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Semakin besar angka yang dihasilkan maka semakin baik

perusahaan tersebut dan semakin besar pula dana yang digunakan dalam menjamin utang jangka pendeknya.

Grafik 4.9
Rata-Rata Likuiditas Sub Sektor Perbankan di Indonesia

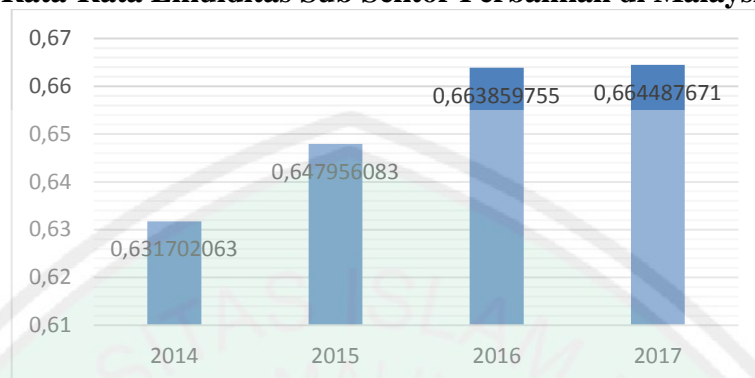


Sumber : data diolah peneliti, 2019

Grafik 4.9 menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas perusahaan yang tergabung dalam sub sektor bank pada tahun 2014-2017 mengalami penurunan setiap tahunnya. Likuiditas tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 68.55%. Namun untuk selisih penurunan likuiditas paling besar terjadi pada tahun 2015 sebesar 2.28%. Walaupun mengalami penurunan disetiap tahun, akan tetapi selisih angka tergolong tidak besar.

Penurunan likuiditas disebabkan adanya perlambatan kredit yang terjadi, ditambah dengan meningkatnya rasio kredit bermasalah. Pada tahun 2016 penyaluran kredit perbankan hanya mengalami pertumbuhan 7.87% dibanding biasanya berada diangka *double digit*. Untuk saham sektor keuangan terutama pada sub sektor perbankan mengalami pertumbuhan 17.92% (www.beritasatu.com).

Grafik 4.10
Rata-Rata Likuiditas Sub Sektor Perbankan di Malaysia



Sumber : data diolah peneliti, 2019

Dari grafik 4.10 dapat diketahui bahwa likuiditas perbankan di Malaysia setiap tahunnya mengalami kenaikan yaitu pada tahun 2014-2017. Baik kenaikan yang drastis maupun yang hanya mengalami sedikit kenaikan. Likuiditas tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.664 % dan likuiditas terendah terjadi pada tahun 2014, yaitu sebesar 0.632%. Kenaikan likuiditas paling besar terjadi pada tahun 2015, selisih antara tahun 2015 dengan tahun sebelumnya sebesar 0.016%.

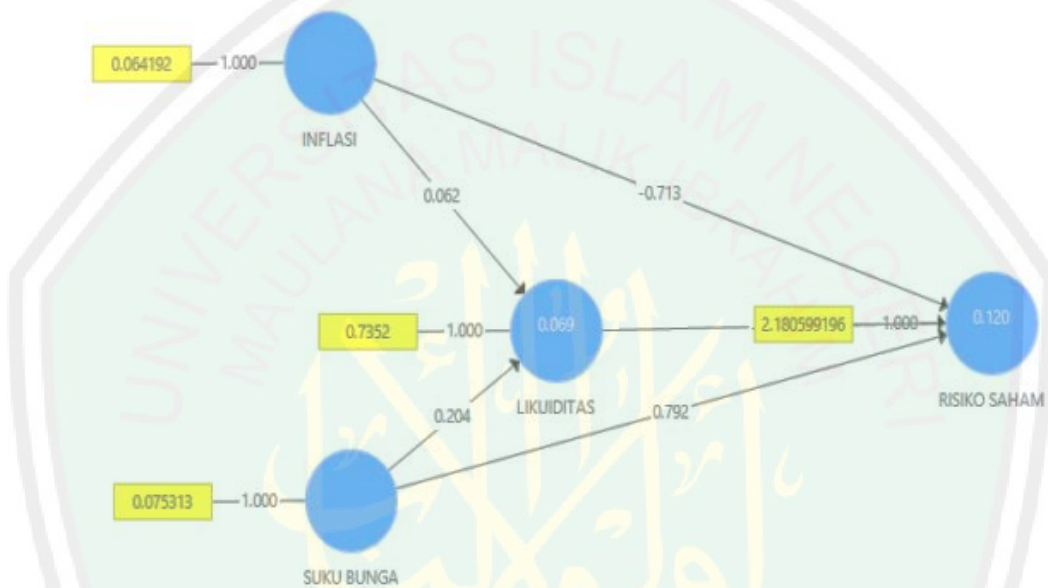
Namun, dalam lima tahun terakhir seperti yang dilansir dalam kontan.co.id, pertumbuhan dana pihak ketiga mengalami pertumbuhan melambat pada perbankan Malaysia yang pada tahun 2012 berkisar 13%, sekarang tumbuh hanya dikisaran angka 9%. Ketatnya likuiditas, mendorong bank untuk menaikkan bunga simpanan, sehingga laba bersih yang diperoleh lebih rendah dari umumnya bank yang ada di kawasan Asia (www.kontan).

4.1.3 Hasil Analisis Model PLS

4.1.3.1 Diagram Jalur (Diagram *Path*) PLS

Gambar 4.1

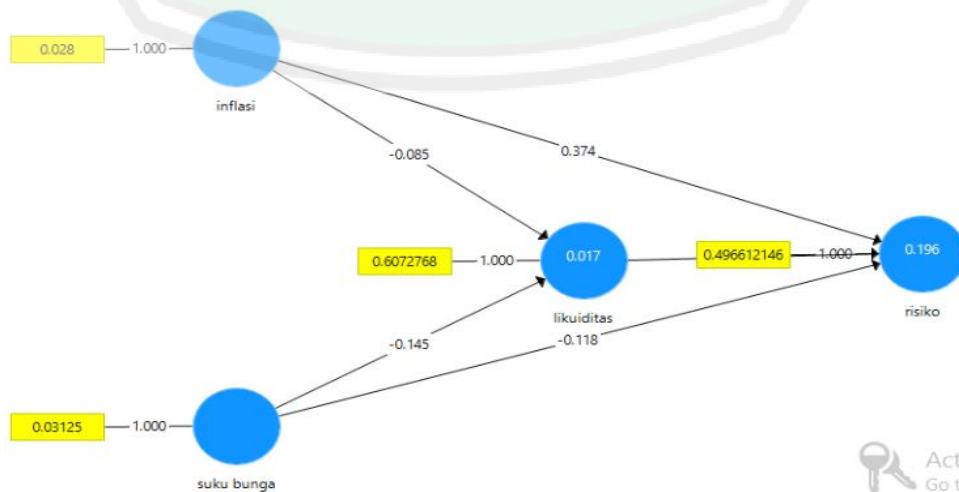
Hasil Output PLS *Algorithm* pada negara Indonesia



Sumber : Output *SmartPLS3*, 2019

Gambar 4.2

Hasil Output PLS *Algorithm* pada negara Malaysia



Analisis partial least square (PLS) disini untuk menguji hubungan pengaruh antar variabel inflasi, tingkat suku bunga, risiko saham dan likuiditas. Adapun perhitungan likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *loan to asset* (LTA), yang biasa digunakan dalam perhitungan likuiditas perbankan. Namun untuk perhitunga risiko saham pada perusahaan, peneliti menggunakan MS. Excel dengan rumus *SLOPE* dari hasil perhitungan *return* saham. Berdasarkan hasil olah data melalui PLS, diperoleh gambaran mengenai hubungan antar variabel penelitian yang dapat dilihat pada gambar 4.1 dan gambar 4.2.

4.1.3.2 Pengujian Model Struktural (*Outer Model*)

1) *Convergen Validity*

Convergen validity setiap indikator dapat dilakukan dengan melihat nilai faktor loading (*outer loading*). Suatu indikator dapat dikatakan valid ketika nilai yang dihasilkan lebih besar daripada 0.5 dan bernilai positif. Berikut nilai *outer loading* dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Uji Validitas Negara Indonesia dan Malaysia

Variabel	<i>Loading factor</i> Indonesia	<i>Loading factor</i> Malaysia	Ket.
Inflasi	1.000	1.000	Valid
Tingkat suku bunga	1.000	1.000	Valid
Likuiditas	1.000	1.000	Valid
Risiko Saham	1.000	1.000	Valid

Sumber : Output *SmartPLS3*, 2019

Berdasarkan tabel 4.1 nilai *loading factor* yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator variabel baik inflasi, tingkat suku bunga, likuiditas dan

risiko saham pada negara Indonesia dan Malaysia memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar daripada 0.5 dan bernilai positif. Dengan demikian indikator variabel dapat dikatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

2) *Composite Reliability* dan *Cronbach Alpha*

Evaluasi *Composite Reliability* dilakukan dengan melihat nilai dari indikator yang mengukur konstruk dan nilai *Cronbach Alpha*. Suatu konstruk *Composite Reliability* bisa dikatakan reliabel apabila nilai lebih besar dari 0.7 dan nilai *Cronbach Alpha* lebih besar dari 0.6 (Abdillah, 2015 : 196). Berikut dapat dilihat nilai *Cronbach Alpha* pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Uji Reliabilitas Negara Indonesia dan Malaysia

Variabel	Negara Indonesia		Negara Malaysia		Ket.
	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach Alpha</i>	
Inflasi	1.000	1.000	1.000	1.000	Reliabel
Tingkat Suku Bunga	1.000	1.000	1.000	1.000	Reliabel
Likuiditas	1.000	1.000	1.000	1.000	Reliabel
Risiko Saham	1.000	1.000	1.000	1.000	Reliabel

Sumber : Output *SmartPLS*, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach Alpha* pada masing-masing variabel inflasi, tingkat suku bunga, likuiditas dan risiko saham pada negara Indonesia dan Malaysia berada diatas 0.7 dan 0.6. Hal tersebut bahwa reliabilitas alat ukur yang tinggi, yaitu pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi.

4.1.3.3 Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian Goodness of Fit menggunakan nilai *predictive relevance* (Q^2) yang dapat dihitung berdasarkan rumus yang ada. Nilai R^2 dapat dilihat dari perhitungan PLS yang telah dilakukan, sehingga dapat diketahui bahwa R^2 pada risiko saham adalah sebesar 0.120 dan untuk likuiditas sebesar 0.069 pada negara Indonesia.

$$Q^2 = 1 - (1 - R1) \times (1 - R2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0.069) \times (1 - 0.120)$$

$$Q^2 = 1 - 0.819$$

$$Q^2 = 0.181$$

R^2 variabel likuiditas perusahaan memiliki nilai 0.069 atau 6.9%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa likuiditas perusahaan mampu dijelaskan oleh inflasi dan tingkat suku bunga sebesar 6.9%. Namun untuk sisanya, yaitu sebesar 93.1% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

R^2 variabel risiko saham memiliki nilai 0.120 atau 12%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa risiko saham mampu dijelaskan oleh inflasi dan tingkat suku bunga sebesar 12%. Namun untuk sisanya, yaitu sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Q^2 (*Q-Square Predictive Relevance*) pada penelitian ini berada diangka 0.181 atau 18.1%. Hal ini menunjukkan bahwa keberagaman variabel risiko saham mampu dijelaskan oleh model secara keseluruhan sebesar 18.1% atau dengan kata lain kontribusi dari variabel inflasi, tingkat suku bunga dan likuiditas

perusahaan sebesar 18.1%, sedangkan sisanya sebesar 81.9% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dapat diketahui bahwa R^2 pada risiko saham adalah sebesar 0.196 dan untuk likuiditas sebesar 0.017 pada negara Malaysia.

$$Q^2 = 1 - (1-R1) \times (1-R2)$$

$$Q^2 = 1 - (1-0.017) \times (1-0.196)$$

$$Q^2 = 1-0.790332$$

$$Q^2 = 0.209668$$

R^2 variabel likuiditas perusahaan memiliki nilai 0.017 atau 1.7%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa likuiditas perusahaan mampu dijelaskan oleh inflasi dan tingkat suku bunga sebesar 1.7%. Namun untuk sisanya, yaitu sebesar 98.3% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

R^2 variabel risiko saham memiliki nilai 0.196 atau 19.6%. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa risiko saham mampu dijelaskan oleh inflasi dan tingkat suku bunga sebesar 19.6%. Namun untuk sisanya, yaitu sebesar 80.4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Q^2 (*Q-Square Predictive Relevance*) pada penelitian ini berada diangka 0.209668 atau 20.1%. Hal ini menunjukkan bahwa keberagaman variabel risiko saham mampu dijelaskan oleh model secara keseluruhan sebesar 20.1% atau dengan kata lain kontribusi dari variabel inflasi, tingkat suku bunga dan likuiditas perusahaan sebesar 20.1%, sedangkan sisanya sebesar 79.9% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.1.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.1.4.1 Hipotesis Negara Indonesia

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hubungan kausalitas yang dikembangkan dalam suatu model, yaitu pengaruh antara variabel independen terhadap variabel intervening terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan melihat nilai *T statistics*, *P Values*, dan *sample original* pada tabel berikut.

Tabel 4.3
Pengujian Hipotesis pada Negara Indonesia

	Sampel Asli (O)	Sample Mean (M)	Standars Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values
Inflasi -> risiko saham	-0.713	-0.705	0.307	2.319	0.021
Likuiditas -> risiko saham	0.232	-0.232	0.097	2.407	0.016
Suku bunga -> risiko saham	-0.792	0.792	0.322	2.457	0.014
inflasi->likuiditas->risiko saham	-0.014	-0.009	0.063	0.230	0.818
Suku bunga -> likuiditas -> risiko saham	-0.047	-0.053	0.070	0.674	0.500

Sumber : Output *SmartPLS3*, 2019

Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai T-Statistik lebih besar daripada nilai t-tabel maka akan dinyatakan adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel intervening terhadap variabel dependen pada masing-masing hipotesis yang telah dijelaskan serta ditetapkan sebelumnya.

(1) Pengujian Hipotesis H1

H1.1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.3 menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap risiko saham. Hal tersebut

dikarenakan nilai T-hitung 2.319 lebih besar daripada T-tabel sebesar 1.962. Untuk nilai original sampel estimate adalah -0.713 maka arah hubungan antara inflasi dan risiko saham adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi inflasi yang terjadi pada negara maka akan semakin rendah risiko saham (beta) yang harus ditanggung oleh para investor. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H1.1 dapat diterima.

(2) Pengujian Hipotesis H1.2

H1.2 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.3 menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap risiko saham. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 2.457 lebih besar daripada T-tabel sebesar 1.962. Untuk nilai original sampel estimate adalah -0.792 maka arah hubungan antara tingkat suku bunga dan risiko saham adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga yang telah ditetapkan oleh pemerintah maka akan semakin rendah pula risiko saham (beta) yang harus ditanggung oleh para investor. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H1.2 dapat diterima.

(3) Pengujian Hipotesis H2

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.3 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap risiko saham. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 2.407 lebih besar daripada T-tabel

sebesar 1.962. Untuk nilai original sampel estimate adalah 0.232 maka arah hubungan antara tingkat suku bunga dan risiko saham adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perhitungan likuiditas pada bank maka akan semakin tinggi pula risiko saham (beta) yang harus ditanggung oleh para investor. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H2 dapat diterima.

(4) Pengujian Hipotesis H3.1

H3.1 : Likuiditas perusahaan memediasi hubungan inflasi dengan risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.3 menyatakan bahwa pengaruh tidak langsung inflasi terhadap risiko saham melalui likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 0.230 lebih kecil daripada T-tabel sebesar 1.962. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi secara signifikan tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap risiko saham melalui likuiditas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H3.1 dapat ditolak.

(5) Pengujian Hipotesis H3.2

H3.2 : Likuiditas perusahaan memediasi hubungan tingkat suku bunga dengan risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.3 menyatakan bahwa pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga terhadap risiko saham melalui likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 0.674 lebih kecil daripada T-tabel sebesar 1.962. Hal ini menunjukkan bahwa

variabel tingkat suku bunga secara signifikan tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap risiko saham melalui likuiditas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H3.2 dapat ditolak.

4.1.4.2 Hipotesis Negara Malaysia

Tabel 4.4
Pengujian Hipotesis pada Negara Malaysia

	Sampel Asli (O)	Sample Mean (M)	Standars Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values
Inflasi -> risiko saham	-0.374	0.367	0.179	2.088	0.037
Likuiditas -> risiko saham	0.037	0.036	0.133	0.277	0.782
Suku bunga -> risiko saham	-0.118	-0.118	0.198	0.595	0.552
inflasi->likuiditas-> risiko saham	-0.003	-0.003	0.031	0.101	0.920
Suku bunga -> likuiditas -> risiko saham	-0.005	-0.002	0.034	0.156	0.876

Sumber : Output *SmartPLS3*, 2019

(1) Pengujian Hipotesis H1.1

H1.1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.4 menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap risiko saham. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 2.088 lebih besar daripada T-tabel sebesar 1.962. Untuk nilai original sampel estimate adalah -0.374 maka arah hubungan antara inflasi dan risiko saham adalah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi inflasi yang terjadi pada negara maka akan semakin rendah risiko saham (beta) yang harus ditanggung oleh para investor. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H1.1 dapat diterima.

(2) Pengujian Hipotesis H1.2

H1.2 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.4 menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko saham. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 0.595 lebih kecil daripada T-tabel sebesar 1.962. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H1.2 dapat ditolak.

(3) Pengujian Hipotesis (H2)

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.4 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko saham. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 0.277 lebih kecil daripada T-tabel sebesar 1.962. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H2 dapat ditolak.

(4) Pengujian Hipotesis (H3.1)

H3.1 : Likuiditas perusahaan memediasi hubungan inflasi dengan risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.4 menyatakan bahwa pengaruh tidak langsung inflasi terhadap risiko saham melalui likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 0.101 lebih kecil daripada T-tabel sebesar 1.962. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi secara signifikan tidak memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap risiko saham melalui likuiditas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H3.1 dapat ditolak.

(5) Pengujian Hipotesis (H3.2)

H3.2 : Likuiditas perusahaan memediasi hubungan tingkat suku bunga dengan risiko saham (beta)

Hasil pengujian tabel 4.4 menyatakan bahwa pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga terhadap risiko saham melalui likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan. Hal tersebut dikarenakan nilai T-hitung 0.156 lebih kecil daripada T-tabel sebesar 1.962. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga secara signifikan tidak memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap risiko saham melalui likuiditas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H3.2 dapat ditolak.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Inflasi terhadap Risiko Saham (beta) Pada Negara Indonesia dan Malaysia

Berdasarkan hasil uji pertama menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan memiliki arah negatif terhadap risiko saham (beta). Dari hasil pengujian terbukti bahwa terdapat pengaruh signifikan dan negatif variabel inflasi terhadap risiko saham (beta). Hal ini menunjukkan bahwa setiap inflasi mengalami kenaikan atau penurunan, akan berpengaruh terhadap keadaan risiko saham (beta). Ketika inflasi meningkat, maka risiko saham (beta) akan mengalami penurunan, dan begitupula sebaliknya.

Samsul (2015:212) menyatakan bahwa perubahan pada salah satu variabel ekonomi akan memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham. Faktor

makro ekonomi memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental memiliki pengaruh terhadap harga saham di pasar. Investor melakukan analisis faktor fundamental perusahaan sebelum menentukan dan memilih saham manakah yang cocok untuk melakukan investasi dan dapat memberikan imbal hasil yang maksimal.

Faktor inflasi merupakan salah satu indikator yang dapat menentukan keadaan suatu negara. Kenaikan inflasi yang dialami oleh suatu negara merupakan salah satu indikasi bahwa perekonomian negara tersebut sedang tidak dalam kondisi yang stabil. Ketidakstabilan itulah yang menyebabkan para investor enggan untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal. Oleh sebab itu permintaan akan saham akan mengalami penurunan, yang menjadikan harga saham juga akan mengalami pelemahan. Melemahnya harga saham akan menyebabkan *return* yang diperoleh oleh para investor akan kecil. High risk high *return* merupakan semboyan yang harus dipegang oleh para investor. Oleh karena itu, inflasi dapat menurunkan keuntungan perusahaan sehingga menjadikan komoditi pada di pasar modal tidak menarik.

Pada negara Indonesia untuk risiko saham (beta) tahun 2016 mengalami peningkatan yang signifikan yaitu sebesar 0.57736 atau sebesar 57.74 %. Hal ini disebabkan diberlakukannya *tax amnesty*. Akan tetapi untuk inflasi berada pada titik terendah pada tahun 2016, yaitu sebesar 3.53%, dan pada tahun ini pula terjadi penurunan yang signifikan dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 2.85%.

Pada tahun 2017 untuk negara Malaysia mengalami peningkatan yang drastis pada risiko saham (beta) sebesar 0.528%, dari angka yang sebelumnya

berada pada 0,772% pada tahun 2016 dan meningkat ke angka 1,300% pada tahun 2017. Namun untuk tahun 2017 inflasi yang terjadi pada negara Malaysia mencapai peningkatan drastis disumbang oleh biaya transportasi dan makanan, kata Badan Pusat Statistika Malaysia (www.inews.id).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suparno (2010) bahwa antara inflasi dan risiko saham (beta) terdapat hubungan yang signifikan. Penjelasan dari adanya pengaruh tersebut, dikarenakan ketika muncul informasi bahwa profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, maka hal tersebut termasuk informasi yang buruk bagi para investor. Menjadikan harga saham perusahaan menurun. Hasil pada penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lailatul Latifa dan Mochammad Shulthoni (2014) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap risiko saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun terkait.

Berikut hadist Rasulullah SAW yang berkaitan dengan hubungan antar dua variabel penelitian yang diriwayatkan oleh Anas Ibn Malik :

حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ بَشَّارٍ حَدَّثَنَا الْحَجَّاجُ بْنُ مِنْهَالٍ حَدَّثَنَا حَمَّادُ بْنُ سَلَمَةَ عَنْ قَتَادَةَ وَثَابِتٍ وَحُمَيْدٍ عَنْ
 أَنَسٍ قَالَ قَالَ عَلَاءُ السَّعْرِيُّ عَلَى عَهْدِ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَقَالُوا يَا رَسُولَ اللَّهِ سَعَّرَ لَنَا فَقَالَ إِنَّ
 اللَّهَ هُوَ الْمَسْعِرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى رَبِّي وَلَيْسَ أَحَدٌ مِنْكُمْ يَطْلُبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي
 دَمٍ وَلَا مَالٍ

Artinya :

Muhammad bin Basysyar menceritakan kepada kami, Hajjaj bin Minhal menceritakan kepada kami, Hammad bin Salamah menceritakan kepada kami dari

Qatadah, Tsabit dan Humaid dari Anas RA, ia berkata, “pada masa Rasulullah SAW, harga bahan-bahan pokok naik, maka para sahabat berkata kepada Rasulullah SAW, “Wahai Rasulullah, tetapkanlah harga barang untuk kami”. Rasulullah SAW menjawab, “Sesungguhnya hanya Allah yang berhak menetapkan harga, Maha Menyempitkan, Maha Melapangkan dan Maha Pemberi Rezeki, dan aku berharap, ketika aku berjumpa dengan Tuhanku. Tidak ada seorangpun dari kalian yang menuntutku karena suatu tindakan zhalim baik yang menyangkut darah maupun harta”. (HR. Al-Bukhari, Muslim, Abu Dawud, at-Tirmizi, Ibn Majah, Ahmad Ibn Hanbal dan Ibn Hibban).

Para ulama fiqh berpendapat bahwa kenaikan harga yang terjadi pada zaman Rasulullah SAW, itu bukanlah disebabkan oleh tindakan sewenang-wenang dari para pedagang, melainkan karena komoditi yang ada jumlahnya terbatas. Oleh karena itu, Rasulullah SAW tidak mau campur tangan membatasi harga pada komoditi di pasar, karena tindakan tersebut menzalimi para pedagang. Dalam konsep ekonomi Islam penentuan harga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran.

4.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Saham (beta)

4.2.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Saham (beta) Pada Negara Indonesia

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan untuk negara Indonesia menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dan memiliki arah negatif terhadap risiko saham (beta). Sesuai dengan hipotesis awal yang telah dilakukan oleh peneliti. Hal ini menunjukkan bahwa setiap suku bunga mengalami kenaikan atau penurunan, akan berpengaruh terhadap keadaan risiko saham (beta). Ketika suku bunga meningkat, maka risiko saham (beta) akan mengalami penurunan, dan begitupula sebaliknya.

Berdasarkan teori perubahan tingkat suku bunga akan memberikan dampak bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila suku bunga mengalami kenaikan maka beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Perusahaan yang memiliki leverage yang besar akan mendapatkan dampak yang sangat besar. Dan tingkat suku bunga yang tinggi tersebut dapat menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada deposito, sehingga permintaan akan saham akan menurun. Penurunan permintaan saham membuat harga saham menurun dan akan berdampak pada menurunnya *return* maupun risiko saham (beta).

Hasil pada penelitian ini untuk uji pada negara Indonesia sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009) dan Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah (2013) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap risiko saham. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Vanesa Pangemanan (2013) walaupun memiliki pengaruh antar tingkat suku bunga terhadap risiko saham, namun arah pengaruhnya positif. Lain halnya dengan hasil penelitian yang dihasilkan oleh Yunita dan Robiyanto (2018) yang menyatakan bahwa tingkat BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga sektor keuangan.

Risiko saham (beta) berada di angka 78.5% mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Akan tetapi, untuk tingkat suku bunga mengalami penurunan walaupun tidak signifikan, yaitu sebesar 7.52%. Menurut kompas.com bahwa risiko saham berkaitan dengan IHSG pasar. Namun IHSG berkorelasi erat dengan

BI rate. *BI reserve repo rate* telah mengalami penurunan dari tahun 2016 menuju 2017. Dan pada tahun 2015 terjadi molornya kenaikan suku bunga bank sentral Amerika oleh The Federal Reserve. Devaluasi pada mata uang Yuan juga memiliki andil besar, yang menjadikan IHSG mengalami penurunan. Bahkan, indeks-indeks saham sektoral di BEI tidak ada yang mencatatkan nilai *return* positif. Ada pula beberapa sektor yang nilainya berada di bawah angka IHSG. Namun, adapula sektor yang tetap bertahan yaitu sektor keuangan dan juga sektor konsumsi (www.bareksa.com).

4.2.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Saham (Beta) Negara Malaysia

Hasil uji untuk negara Malaysia menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah negatif. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis awal tidak sesuai dengan hasil uji yang diperoleh. Dapat dikatakan bahwa ketika tingkat suku bunga mengalami perubahan, maka risiko saham (beta) tidak akan mengalami perubahan.

Hal tersebut disebabkan adanya kebijakan pada tingkat suku bunga negara Malaysia yang akan terus terjaga berada di kisaran angka 3% menjadikan tidak adanya pengaruh antar keduanya. Meskipun tingkat suku bunga mengalami perubahan, tidak akan ada selisih yang jauh berbeda. penetapan kebijakan Bank Negara Malaysia tentang penetapan tingkat suku bunga bertujuan untuk menghadapi krisis global dan keadaan ekonomi yang bervariasi pada negara Malaysia. Akan tetapi, risiko saham (beta) yang berubah-ubah dengan selisih yang

berbeda menjadikan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan berarah negatif terhadap risiko saham (beta).

Berikut firman Allah SWT mengenai kondisi internal perusahaan yang terdapat pada surah Lukman ayat 34 :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ , وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ
عَدًّا , وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ , إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ حَكِيمٌ

Artinya :

Sesungguhnya Allah SWT, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat, dan Dialah Yang Menurunkan Hujan dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.

Dalam tafsir Al Lubab menjelaskan bahwa Islam menganggap risiko yang mungkin terjadi di dalamnya faktor kondisi ekonomi perusahaan dalam investasi sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi fundamental perusahaan. Meskipun demikian kaidahnya, dimungkinkan bagi seorang investor untuk berupaya memaksimalkan agar risiko tidak terjadi.

4.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Saham (Beta)

4.2.3.1 Pengaruh likuiditas terhadap Risiko Saham (beta) Pada Negara Indonesia

Pengujian hipotesis pertama merumuskan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara likuiditas dengan risiko saham (beta). Dari hasil pengujian terbukti bahwa untuk negara Indonesia terdapat pengaruh signifikan dan berarah positif antara likuiditas perusahaan dengan risiko saham (beta). Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika likuiditas mengalami perubahan maka akan

berpengaruh terhadap keadaan risiko saham (beta) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Menurut Meythi et.al (2011) likuiditas memiliki keterbatasan minimal maupun maksimal. Likuiditas menggambarkan suatu kemampuan untuk memenuhi arus kas keluar di masa depan dengan arus kas masuk yang cukup. Likuiditas merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur sumber daya yang tersedia pada suatu waktu tertentu untuk memenuhi kewajiban lancar. Ketika likuiditas tinggi maka investor akan melakukan investasi pada saham tersebut karena memiliki indikasi bahwa saham tersebut memiliki *return* yang besar. *Return* yang besar itulah yang menjadikan risiko saham (beta) menjadi besar pula.

Pelemahan yang terjadi pada tahun 2017 disebabkan oleh keadaan geopolitik yang semakin memanas di dunia. Seperti adanya pemilu Belanda, Jerman dan Prancis, ketegangan yang terjadi di semenanjung Korea, referendum pemisahan diri Skotlandia, hingga peluncuran rudal oleh Korea Utara (infobanknews.com). Pada tahun yang sama keadaan likuiditas perbankan mengalami penurunan, angkanya terendah dari empat tahun sebelumnya, yaitu sebesar 62.9%. Sesuai dengan keadaan pasar modal, untuk rata-rata risiko saham (beta) sub sektor perbankan berada pada angka terendah yaitu sebesar 13.1%.

Penelitian untuk negara Indonesia mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lailatul latifa dan Moch. Shulthoni (2014) serta sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suparno (2010) bahwa likuiditas perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko saham (beta). Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rio Satrio Aji dan Prasetyono

(2015) serta penelitian yang dilakukan oleh I B. Agung Pramana dan I Dewa Nyoman Badera (2017) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan antara likuiditas perusahaan dengan risiko saham (beta).

Seorang emiten ketika memberikan informasi terhadap para investor harus berdasarkan konsep kesuksesan transaksi perdagangan saham di Pasar Modal. Dalam penyebaran informasi haruslah relevan, akurat, dan terpercaya. Hal ini sesuai dengan Qs. Al-hujurat ayat 6 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهْلَةٍ فَتُصِِحُوا عَلَى مَا فَعَلْتُمْ
نَدِيمِينَ

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu” (Qs. Al-hujurat:6).

Pada ayat tersebut telah dijelaskan bahwa ketika kita mendapatkan sebuah berita atau informasi maka periksalah dengan teliti, agar kita tidak menimpakan musibah kepada yang lain. Hal ini dianjurkan kepada para investor yang menanamkan modalnya pada pasar modal. Setiap investor akan mempertimbangkan banyak hal termasuk keadaan tingkat suku bunga yang termasuk kedalam ekonomi makro. Oleh karena itu, informasi yang beredar di pasar menentukan tingkat risiko saham (beta).

4.2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Saham (Beta) Pada Negara Malaysia

Hasil uji untuk negara Malaysia mengalami perbedaan dengan uji awal yang telah dilakukan untuk merumuskan suatu hipotesis. Hasil uji menyatakan

bahwa tidak adanya pengaruh signifikan antara likuiditas perusahaan dengan risiko saham (beta) pada perusahaan perbankan yang ada di Malaysia. Hal tersebut menunjukkan bahwa para investor dan calon investor tidak mempertimbangkan keadaan perusahaan. Terutama pada faktor likuiditas perusahaan perbankan. Karena tidak adanya pengaruh berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan oleh peneliti.

Pada tahun 2015, negara Malaysia mengalami permasalahan dalam bidang ekonomi. 1MDB (Malaysia Development Berhad) merupakan suatu badan investasi yang didirikan oleh PM Najib Razak untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, diduga terjadi penyalahgunaan atas dana tersebut. Hutang yang dimiliki lembaga tersebut meningkat hingga dua kali lipat. Pada tahun yang sama pula ada dua bank yang ditutup yaitu bank dagang Swiss yang biasa disebut falcon bank dan bank BSI serta dua bank lainnya dikenakan denda yaitu bank DBS dan bank UBS. Hal tersebut dikarenakan bank-bank tersebut melakukan pelanggaran aturan anti-pencucian uang. Perdana Menteri Najib Razak dianggap sebagai dalang dalam permasalahan pencucian uang tersebut (www.bbc.com).

Tanggapan bank-bank yang lain terhadap adanya permasalahan-permasalahan tersebut tetap baik. Dapat terlihat pada likuiditas perbankan yang tetap mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 64.8%. Namun berbeda dengan keadaan Bursa Malaysia yang mengalami penurunan saat tahun terkait, meskipun penurunan yang terjadi tidak signifikan. Penurunan yang terjadi sebesar 0.01% dari tahun sebelumnya.

Pertumbuhan ekonomi dan permintaan ekspor maupun domestik mengalami peningkatan pada tahun 2017. Hal tersebut menjadikan beberapa perusahaan memerlukan dana yang besar untuk memenuhi produksinya (www.kompasiana.com). Oleh karena itu tingkat likuiditas perbankan pada negara Malaysia mengalami peningkatan yaitu sebesar 0.0006% dari tahun sebelumnya. Secara tidak langsung beberapa hal tersebut berpengaruh terhadap keadaan bursa malaysia. Terlihat dari risiko saham (beta) yang mengalami peningkatan drastis. Peningkatan yang terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 0.529% dari tahun sebelumnya.

4.2.4 Pengaruh Inflasi Secara Tidak Langsung Terhadap Risiko Saham (beta) dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening Pada Negara Indonesia dan Malaysia

Berdasarkan hasil uji dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap risiko saham (beta) melalui likuiditas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak dapat menjadi penghubung antara inflasi dengan risiko saham (beta). Artinya bahwa besar kecilnya inflasi meskipun diiringi oleh perubahan likuiditas tidak mempengaruhi risiko saham (beta) yang harus ditanggung oleh para investor. Inflasi secara langsung memiliki pengaruh terhadap risiko saham (beta). Namun ketika dimediasi oleh likuiditas perusahaan, secara tidak langsung inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap risiko saham (beta).

Menurut Bank Indonesia, pada tahun 2014 likuiditas perusahaan perbankan tetap menjadi tantangan yang besar bagi industri perbankan. Hal

tersebut disebabkan karena kondisi likuiditas perbankan di Indonesia sudah lebih dari 95% (www.bi.go.id), ini tentu memiliki potensi terjadinya risiko kredit bermasalah. Terdapat beberapa faktor eksternal yang dapat mempengaruhi likuiditas antara lain inflasi dan suku bunga (Fahmi, 2010:165). Semakin tinggi inflasi dapat menyebabkan menurunnya pendapatan yang diperoleh. Hal ini disebabkan karena masyarakat enggan untuk menabung dan menyebabkan dana yang dihimpun oleh perbankan menjadi kecil.

Apabila likuiditas perusahaan turun, para investor tidak akan tertarik oleh perusahaan perbankan. Menjadikan harga saham tersebut tidak menarik dan kurang diminati oleh para investor sebab utang perusahaan yang besar. Hal tersebut menjadikan *return* maupun risiko saham akan mengalami penurunan pula. Seorang investor akan sangat mempertimbangkan keadaan likuiditas perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Namun untuk negara Malaysia, dari grafik yang telah ada sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas perbankan mengalami kenaikan sedangkan di Indonesia mengalami penurunan.

4.2.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Secara Tidak Langsung Terhadap Risiko

Saham (beta) dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening Pada Negara Indonesia dan Malaysia

Berdasarkan hasil uji dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta) melalui likuiditas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak dapat menjadi penghubung antara tingkat suku bunga dengan risiko saham (beta).

Artinya bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga meskipun diiringi oleh perubahan likuiditas, tidak mempengaruhi risiko saham (beta) yang harus ditanggung oleh para investor.

Pada negara Indonesia untuk pengaruh langsung antara tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta) memiliki pengaruh. Namun ketika diuji tidak adanya pengaruh tidak langsung antara tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta) dengan likuiditas yang menjadi variabel intervening. Untuk negara Malaysia yang dari uji pengaruh langsung sudah tidak ada pengaruh dan untuk uji pengaruh tidak langsung untuk variabel terkait tidak memiliki pengaruh pula.

Hal ini dikarenakan untuk negara Indonesia maupun negara Malaysia pertumbuhan yang terjadi pada setiap tahunnya kecil dan fluktuasi yang terjadi rendah. Menyebabkan tidak terjadi pengaruh yang signifikan antar inflasi maupun tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta) melalui likuiditas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk variabel intervening menggunakan likuiditas tidak sesuai.

Ketika suku bunga mengalami kenaikan maka masyarakat akan lebih tertarik untuk menyimpan uangnya di bank. Menjadikan modal yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan produksi menurun. Menurunnya modal menjadikan perusahaan harus melakukan peminjaman pada Bank. Maka likuiditas perusahaan akan mengalami penurunan. Menjadikan investor tidak memiliki minat terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga risiko saham (beta) juga semakin kecil, akan memiliki pengaruh secara terus-menerus terhadap likuiditas perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. Dari hasil pengujian terbukti bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif variabel inflasi terhadap risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis pertama untuk negara Indonesia dan Malaysia.
2. Dari hasil pengujian untuk negara Indonesia terbukti bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif variabel tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis kedua. Namun dari hasil pengujian untuk negara Malaysia terbukti bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan negatif variabel tingkat suku bunga terhadap risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis kedua untuk negara Malaysia. Hal tersebut dikarenakan penetapan tingkat suku bunga yang tetap yaitu di angka 3%, sehingga tidak adanya perubahan pada tingkat suku bunga itu sendiri.
3. Dari hasil pengujian untuk negara Indonesia terbukti bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif variabel likuiditas terhadap risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis ketiga. Namun dari hasil pengujian untuk negara Malaysia terbukti bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan positif variabel likuiditas terhadap risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis ketiga untuk negara Malaysia. Hal tersebut dikarenakan terjadinya beberapa polemik pada negara Malaysia, yaitu

meningkatnya hutang menjadi dua kali lipat yang diduga berhubungan dengan Perdana Menteri Najib Razak dan terjadinya pencucian uang yang berhubungan dengan beberapa bank diantara falcon bank, BSI bank, DBS bank, dan UBS bank.

4. Dari hasil pengujian untuk negara Indonesia ataupun Malaysia terbukti bahwa likuiditas tidak bisa memediasi hubungan antara inflasi dengan risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis keempat.
5. Dari hasil pengujian untuk negara Indonesia ataupun Malaysia terbukti bahwa likuiditas tidak bisa memediasi hubungan antara tingkat suku bunga dengan risiko saham (beta). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis kelima.
6. Perbedaan antar variabel pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.

Tabel 5.1
Perbedaan Antar Variabel

Bursa Efek Indonesia	Bursa Malaysia
Risiko saham (beta) mengalami peningkatan dari tahun 2014-2016, namun tahun 2017 mengalami penurunan drastis.	Risiko saham (beta) mengalami penurunan dari tahun 2014-2016, namun pada tahun 2017 mengalami peningkatan.
Tingkat suku bunga mengalami penurunan selama tahun 2014-2017.	Tingkat suku bunga berada diangka kisaran 3%.
Inflasi mengalami penurunan dari tahun 2014-2016, namun pada tahun 2017 mengalami peningkatan.	Inflasi mengalami penurunan dari tahun 2014-2016, namun pada tahun 2017 mengalami peningkatan drastis.
Likuiditas mengalami penurunan dari tahun 2014-2017.	Likuiditas mengalami peningkatan dari tahun 2014-2017.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, maka peneliti akan memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi investor yang ingin melakukan investasi, sebaiknya mempertimbangkan inflasi yang terjadi pada suatu negara. Karena apresiasi maupun depresiasi inflasi di suatu negara akan mempengaruhi risiko saham dan dapat memberikan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi.
2. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu bagi peneliti selanjutnya agar lebih menspesifikasikan atau menambah variabel yang terkait dengan risiko saham. Serta untuk variabel intervening menggunakan variabel lainnya seperti profitabilitas perusahaan.
3. Bagi pemerintah hendaknya memperhatikan kestabilan ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga dan yang lainnya demi kesinambungan pertumbuhan ekonomi negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, Rio Satrio Dan Prasetiono. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol 4 No 4.
- Abdillah, Willy & Hartono, Jogiyanto. 2015. *Partial least square (PLS) alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis*. Yogyakarta : Penerbit Andi Yogyakarta.
- Al Imam Jalaluddin Muhammad Al Mahali, Al Imam Jalaludin Abdurrahman As Suyuthi. 2010. *Tafsir Jalalain*. Surabaya : Pustaka Elba.
- Almilia, Luciana Spica. 2004. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi ginancial distress suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi*, ke VI, hal. 546-564.
- Ambarini, Lestari. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor : Penerbit In Media.
- Aminudin Ilmar. 2006. *Hukum Penanaman Modal Di Indonesia*. Jakarta : Kencana.
- Aminudin, Nur Septa, Nur Hidayati Dan Junaidi. 2015. Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Risiko Saham (Studi Empiris Pada Industri Properti Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol 6 No 5.
- Anggrainy, Malia. 2015. The Effect Of Macro Economy, Liquidity, And Profitability On Investment Risk In Companies Listed On The Jakarta Islamic Index. *The Indonesian Accounting Review*, Vol 5 No 1.
- Atmaja, L.,S. 2008. Manajemen Keuangan, *Edisi Revisi Dilengkapi Soal-Jawab*. Yogyakarta : ANDI.
- Boediono. 2014. *Ekonomi Moneter, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, Eugene F. Dan Joul F Houston. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2010. *Analisis Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Dan Politik*. Bandung : Pt Refika Aditama.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gultom, Indri Hafsaari Dan Khaira Amalia Fachrudin. 2013. Analisis Risiko Saham Perusahaan *Real Estate Dan Property* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Informasi Manajemen*, Vol 1, No 3.
- Hanafi, Mamduh, M dan Abdul Halim. 2015. *Manajemen Risiko. Edisi kedua*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Huda, Nurul Dan Mustafa Edwin. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah. Cet Ke 2*. Jakarta : Kencana.
- Isnaini, Noor Dan Nunung Ghoniyah. 2013. Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Yang *Go Public* Di *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, Vol 28 No 2.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi kedua*, BPFE, Yogyakarta.
- Jufrida, Firdaus, dkk. 2016. Analisis Pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) Dan Investasi Dalam Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam: Universitas Syiah Kuala*. Volume 2 Nomor 1 Maret 2016.
- Karvof, A. 2004. *Guide to Investing in Capital Market: Cara Cerdas Meraih Kebebasan Keuangan untuk Individual yang Bijak*. Bandung: PT CitraAditya Karya.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Latifa, Lailatul Dan Moch Shulthoni. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi Bisnis*, Vol 3 No 2 Oktober 2014.
- Lemiyama. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Berbasis Komputer*. Palembang : NoerFikrii Offset.
- 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.
- Meythi, dkk. 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi, Universitas Kristen Maranantha*. Vol 10, No. 2, Mei 2011, Hal. 2671-2684. ISSN: 1693-8305.

- Muljono. 2004. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Perusahaan Manufaktur Di BEJ. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Semarang*.
- Paizal, Muhammad. 2017. Pengaruh Makro Ekonomi Dan Mikro Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Online Mahasiswa Bidang Manajemen*, Vol 1, No 1.
- Pangemanan, Vanesa. 2013. Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol 1 No 3 September 2013.
- Pramana, I.B. Agung Dan I Dewa Nyoman Badera. 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 18 No 3.
- Prastowo, Dwi. 2010. *Analisis Laporan Keuangan. Konsep Dan Aplikasi, Edisi Ketiga*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Rose. 2003. *Ekonomika Indonesia*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Ruslian, Sandy Cahyo. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Bank Campuran Konvensional Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Unesa*, Vol 4 No 2.
- Sagala, Sunar S. 2014. Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga SBI Terhadap Likuiditas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Digital Repository Universitas Negeri Medan*.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Santosa, Antonius Heru Dan Aeis Budi Setiawan. 2009. Analisis Risiko Investasi Saham Pada Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2008. *Jurnal Universitas Gunadarma*.
- Siyoto, Sandu Dan M. Ali Sodik. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : Literasi Media Publishing.
- Sugiyono. 2013. *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R & B*. Bandung : Alfabeta.
- Suparno. 2010. *Manajemen Pengembangan Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.

_____. 2010. Tingkat Inflasi Dan Rasio Likuiditas Terhadap Risiko Saham Syariah. *Journal Of Accounting Research And Review*.

Suryani, Devi. 2017. Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan LQ-45 Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Finance Accounting*, Vol 1 No 9.

Tandelilin, Eduardus. 2015. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.

Van Home, James C & Wachowicz, John M. 2013. *Fundamentals Of Financial Management. Edisi 13*. Jakarta : Salemba Empat.

Yunita Dan Robiyanto. 2018. The Influence Of Inflation Rate, BI Rate And Exchange Rate Changes To Financial Sector Stock Price Index Return In The Indonesian Stock Market. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol 20 No 2.

Yamin, Sofian dan Kurniawan, Heri. 2011. *Generasi Baru Mengolah Data Penelitian dengan Partial Least Square Modelling*. Jakarta : Salembainfotek.

Zubir, Zalimi. 2011. *Manajemen Portofolio : Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.

www.bi.go.id diakses pada tanggal 6 September 2018

yahoo.finance diakses pada tanggal 26 Desember 2018

www.ojk.go.id diakses pada tanggal 9 September 2018

Investmen diakses pada tanggal 6 September 2018

www.sahamok.com diakses pada tanggal 28 Desember 2018

www.bursamalaysia.com diakses pada tanggal 10 November 2018

www.idx diakses pada tanggal 6 September 2018

www.vibinews.com diakses pada tanggal 8 Maret 2019

infobanknews.com diakses pada tanggal 9 Maret 2019

ekbis.sidonews.com diakses pada tanggal 8 Maret 2019

www.beritasatu.com diakses pada tanggal 8 Maret 2019

www.kompasiana.com diakses pada tanggal 8 Maret 2019

www.bps diakses pada tanggal 8 Maret 2019

www.inews.id diakses pada tanggal 9 Maret 2019

www.kontan diakses pada tanggal 9 Maret 2019

www.bareksa.com diakses pada tanggal 9 Maret 2019

www.bbc.com diakses pada tanggal 8 Maret 2019





Lampiran-Lampiran

*Lampiran 1***Hasil Output PLS****Indonesia**

	Sampel Asli (O)	Sample Mean (M)	Standars Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values
Inflasi -> risiko saham	-0.713	-0.705	0.307	2.319	0.021
Likuiditas -> risiko saham	0.232	-0.232	0.097	2.407	0.016
Suku bunga -> risiko saham	-0.792	0.792	0.322	2.457	0.014
inflasi->likuiditas-> risiko saham	-0.014	-0.009	0.063	0.230	0.818
Suku bunga -> likuiditas -> risiko saham	-0.047	-0.053	0.070	0.674	0.500

Malaysia

	Sampel Asli (O)	Sample Mean (M)	Standars Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values
Inflasi -> risiko saham	-0.374	0.367	0.179	2.088	0.037
Likuiditas -> risiko saham	0.037	0.036	0.133	0.277	0.782
Suku bunga -> risiko saham	-0.118	-0.118	0.198	0.595	0.552
inflasi->likuiditas-> risiko saham	-0.003	-0.003	0.031	0.101	0.920
Suku bunga -> likuiditas -> risiko saham	-0.005	-0.002	0.034	0.156	0.876

R Square

	R Square	Adjustes R Square
Likuiditas	0.069	0.050
Risiko Saham	0.120	0.092

Validitas dan reliabilitas konstruk

	Cronbach's Alpha	Rho_A	Reliabilitas Konstruk	Rata-rata Varians
Inflasi	1.000	1.000	1.000	1.000
Likuiditas	1.000	1.000	1.000	1.000

Risiko Saham	1.000	1.000	1.000	1.000
Suku Bunga	1.000	1.000	1.000	1.000



Lampiran 2

Data Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Negara Indonesia Tahun 2014-2017

Periode	Indonesia	
	Inflasi (% perubahan tahunan)	Suku Bunga (akhir tahun)
2014	6.42	7.53
2015	6.38	7.52
2016	3.53	5.58
2017	3.81	4.56

Data Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Negara Malaysia Tahun 2014-2017

Periode	Malaysia	
	Inflasi (% perubahan tahunan)	Suku Bunga (akhir tahun)
2014	2,8	3,0
2015	2,6	3,25
2016	1,7	3,25
2017	3,5	3,0

Lampiran 3

**Data Likuiditas Sub Sektor bank di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2014-2017**

	2014	2015	2016	2017
AGRO	7352	7226	7189	6727
BABP	6499	5806	6082	6336
BACA	5112	4971	4671	4352
BBCA	6144	6370	5961	6054
BBKP	6874	6816	6649	6621
BBNI	6497	6175	6245	6017
BBRI	6368	6615	6610	6565
BBTN	7350	7435	7014	6925
BDMN	9610	5290	5278	5276
BEKS	7276	6929	6222	6669
BJBR	6540	6264	6198	6178
BKSW	7243	8017	7201	5497
BMRI	5911	6202	5937	6031
BNBA	6875	6570	6321	6456
BNGA	7565	7425	7455	6951
BNII	7317	7010	6824	7117
BNLI	7088	6890	5726	6069
BSIM	6690	6218	6127	6040
BTPN	6927	7229	6913	6844
BVIC	5732	5516	5485	5404
INPC	7253	6813	6767	6516
MAYA	7185	7238	7758	7548
MCOR	7071	7197	6659	6346
NISP	6491	6975	6530	6645
PNBN	6484	6430	6278	6025

Data Likuiditas Sub Sektor Perbankan di Bursa Malaysia Tahun 2014-2017

	2014	2015	2016	2017
Affin Bank	6073	6431	6397	5951
Bimb Holdings	5567	5978	6206	6402
Cimb Grup Holdings	6229	6289	6492	6250
Hong Leong Bank	5995	6018	6229	6281
Hongleong Finance	5451	5587	5723	5700
Malayan Banking	6302	6402	6492	6345

Public Bank	7670	6909	7663	7670
Rhb Bank	7062	7061	7084	7713



Lampiran 4

**Data Risiko Saham (Beta) Perbankan di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2014-2017**

	2017	2016	2015	2014
AGRO	2.04116237	-1.72933	1.17981667	2.180599196
BABP	0.68550319	0.225267	0.71860971	0.234478259
BACA	0.52462815	0.600935	1.63572901	0.030042436
BBCA	1.28046729	1.344483	1.04908834	0.141788571
BBKP	-0.47652689	1.865335	0.64502913	1.058074464
BBNI	1.93752395	1.724287	2.06074506	0.927386522
BBRI	1.63765936	1.494534	1.93029998	2.021277605
BBTN	-0.21834464	2.497366	1.60027684	3.26563232
BDMN	3.8663676	2.232566	1.81690579	-0.76682159
BEKS	-0.10340133	1.662726	-0.21228148	1.232129502
BJBR	-0.59663248	4.791961	2.39411619	2.330929073
BKSW	5.77353215	0.036698	-3.35260748	0.111480715
BMRI	0.8126012	1.881734	1.66151286	1.490468031
BNBA	-0.42651392	0.842754	0.05175558	2.284424083
BNGA	0.86351705	4.092168	1.42934133	1.227873538
BNII	-1.09622738	3.458043	0.76816758	1.004694613
BNLI	-0.68723824	1.429432	0.4836398	0.615545057
BSIM	0.20919361	3.422732	-0.64252233	0.169654493
BTPN	0.24128368	1.114651	0.28250975	0.656280279
BVIC	-2.19430065	0.049911	1.03234575	-0.15650314
INPC	-4.78880767	-1.17514	0.26010694	0.693876823
MAYA	-0.58912402	-1.85276	0.56474616	-4.91316307
MCOR	-1.24559429	0.4729	0.77745595	0.050318014
NISP	-0.50569086	1.905501	0.34720674	1.151993671
PNBN	-3.66956981	1.700527	1.17228183	0.218461876

Data Risiko Saham (Beta) Perbankan di Bursa Malaysia Tahun 2014-2017

	2017	2016	2015	2014
Affin Bank	1.48772932	0.389435	0.99776437	0.496612146
Bimb Holdings	0.7642341	0.187384	0.51503491	1.047642518
Cimb Grup Holdings	2.30258746	0.868845	1.00816493	1.466957066
Hong Leong Bank	0.80802761	0.578752	0.84404466	0.818237627
Hongleong Finance	1.79607697	1.195307	1.31249938	0.654037107
Malayan Banking	0.98442023	1.452347	0.38458356	0.943512035
Public Bank	0.85187561	0.684183	0.76015631	0.812334525
Rhb Bank	1.40810321	0.818601	1.54784662	1.206078536



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN

Nomor: 796 /F.Ek/PP.00.9/04/2019

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Drs. H. Sutikno Edyanto
NIP : 196208142000031002
Jabatan : Kabag Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang

Menerangkan dengan sebenarnya bahwa :

Nama : Fika Restika Sahadatianingrum
NIM : 15510144
Program Studi : Manajemen
Perguruan Tinggi : Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Yang bersangkutan telah mengadakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tanggal 24 April 2019, dengan judul **“Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Resiko Saham Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening”**.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 25 April 2019
a.n Dekan
Kabag. Tata Usaha,

Sutikno Edyanto

Tembusan Yth:

1. Dekan sebagai laporan;
2. Ketua Jurusan Manajeamen;
3. Kabag TU;
4. Mahasiswa Ybs;
5. Arsip.



KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP : 197612102009122001
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Fika Restika Sahadatianingrum
NIM : 15510144
Handphone : 085649317463
Konsentrasi : Keuangan
Email : Frestika96@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Saham (Beta)
Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	23%	3%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 30 April 2019

UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA
197612102009122001

Pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap risiko saham beta dengan likuiditas sebagai variabel intervening

ORIGINALITY REPORT

25%

SIMILARITY INDEX

23%

INTERNET SOURCES

3%

PUBLICATIONS

10%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	10%
2	core.ac.uk Internet Source	2%
3	eprints.uny.ac.id Internet Source	1%
4	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
5	Submitted to iGroup Student Paper	1%
6	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1%
7	www.scribd.com Internet Source	1%
8	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	1%

9	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	<1%
10	docobook.com Internet Source	<1%
11	es.scribd.com Internet Source	<1%
12	bacabacaquran.com Internet Source	<1%
13	media.neliti.com Internet Source	<1%
14	lib.ibs.ac.id Internet Source	<1%
15	id.123dok.com Internet Source	<1%
16	anzdoc.com Internet Source	<1%
17	danielstephanus.wordpress.com Internet Source	<1%
18	digilib.unimed.ac.id Internet Source	<1%
19	repository.usu.ac.id Internet Source	<1%
20	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The	

21 repository.unpas.ac.id
Internet Source <1%

22 Submitted to Politeknik Negeri Bandung
Student Paper <1%

23 jurnalfe.ustjogja.ac.id
Internet Source <1%

24 library.umn.ac.id
Internet Source <1%

25 gicipress.com
Internet Source <1%

26 Submitted to Universitas Brawijaya
Student Paper <1%

27 Submitted to Surabaya University
Student Paper <1%

28 pt.scribd.com
Internet Source <1%

29 www.readbag.com
Internet Source <1%

30 aimos.ugm.ac.id
Internet Source <1%

31 eprints.radenfatah.ac.id
Internet Source <1%

32	ejurnal.untag-smd.ac.id Internet Source	<1%
33	Wulan Kurniasari, Adi Wiratno, Muhammad Yusuf. "Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015", Journal of Accounting Science, 2018 Publication	<1%
34	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	<1%
35	Submitted to Universitas Putera Batam Student Paper	<1%
36	accounting1st.wordpress.com Internet Source	<1%
37	Selly Septiana, Dedi Hariyanto, Heni Safitri. "Analisis Capital Asset Pricing Model Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Studi Kasus: Perusahaan Yang Tergabung Di Indeks IDX30", JURNAL PRODUKTIVITAS, 2018 Publication	<1%
38	text-id.123dok.com Internet Source	<1%
39	journal.unnes.ac.id	

<1%

40

Yati Wijayanti Sudarmiani. "Pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai tukar rupiah (Studi pada Bank Indonesia periode tahun 2011-2015)", EQUILIBRIUM : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembelajarannya, 2017

Publication

<1%

41

repository.stiesia.ac.id

Internet Source

<1%

42

eprints.undip.ac.id

Internet Source

<1%

43

Submitted to Islamitische Universiteit Rotterdam

Student Paper

<1%

44

Submitted to UIN Sunan Gunung Djati Bandung

Student Paper

<1%

45

Submitted to Udayana University

Student Paper

<1%

46

Submitted to Unika Soegijapranata

Student Paper

<1%

47

eprints.stainkudus.ac.id

Internet Source

<1%

repositori.usu.ac.id

48

Internet Source

<1%

49

Submitted to Universitas Mercu Buana

Student Paper

<1%

50

Raden Roro Lidia Imaniar, R. Andi Sularso.
"Pengaruh Burnout terhadap Kecerdasan Emosional, Self-Efficacy, dan Kinerja Dokter Muda di Rumah Sakit Dr. Soebandi", Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship, 2016

Publication

<1%

51

Submitted to Universitas Andalas

Student Paper

<1%

52

jurnal.umrah.ac.id

Internet Source

<1%

53

www.akademik.unsri.ac.id

Internet Source

<1%

54

cdn.indonesia-investments.com

Internet Source

<1%

55

Submitted to Universitas Negeri Jakarta

Student Paper

<1%

56

Submitted to State Islamic University of
Alauddin Makassar

Student Paper

<1%

digilib.unila.ac.id

57	Internet Source	<1%
58	rudiblogmy.blogspot.com Internet Source	<1%
59	www.harianaceh.co.id Internet Source	<1%
60	fr.scribd.com Internet Source	<1%
61	Submitted to Universitas International Batam Student Paper	<1%
62	www.antaranews.com Internet Source	<1%
63	www.sahamoke.com Internet Source	<1%
64	repo.iain-tulungagung.ac.id Internet Source	<1%
65	adoc.tips Internet Source	<1%
66	repository.widyatama.ac.id Internet Source	<1%
67	Submitted to Universitas Islam Indonesia Student Paper	<1%
68	zombiedoc.com Internet Source	<1%

69	ittibanlee.blogspot.com Internet Source	<1%
70	www.slideshare.net Internet Source	<1%
71	ar.scribd.com Internet Source	<1%
72	id.scribd.com Internet Source	<1%
73	mafiadoc.com Internet Source	<1%
74	docplayer.info Internet Source	<1%
75	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1%
76	hermaninbismillah.blogspot.com Internet Source	<1%
77	docs.com Internet Source	<1%
78	SOHARI SOHARI. "ETOS KERJA DALAM PERSPEKTIF ISLAM", ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam, 2013 Publication	<1%

Exclude quotes Off
Exclude bibliography Off

Exclude matches Off



BUKTI KONSULTASI

Nama : Fika Restika Sahadatianingrum
NIM/Jurusan : 15510144/ Manajemen
Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE.,MM
Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Saham (Beta) Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2014-2017)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	12 Juli 2018	Pengajuan Outline	1. ✓
2.	26 Juli 2018	Proposal	2. ✓
3.	6 September 2018	Revisi Bab I,II,III	3. ✓
4.	28 September 2018	Revisi Bab I,II,III	4. ✓
5.	23 Nopember 2018	Revisi Bab I,II,III	5. ✓
6.	25 Nopember 2018	Revisi Bab I,II,III	6. ✓
7.	29 Nopember 2018	ACC Proposal	7. ✓
8.	22 Januari 2019	Seminar Proposal	8. ✓
9.	30 Januari 2019	Revisi Proposal	9. ✓
10.	27 Februari 2019	Revisi Bab IV dan V	10. ✓
11.	6 Maret 2019	Revisi Bab IV dan V	11. ✓
12.	18 Maret 2019	ACC Keseluruhan	12. ✓

Malang, 21 Maret 2019

Mengetahui :

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Agus Sucipto, SE.,MM

NIP. 19670816 200312 2 001

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Fika Restika Sahadatianingrum
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 17 Desember 1996
Alamat Asal : Desa Tulungrejo, Kec. Pare, Kab. Kediri
Alamat Tinggal : PPP. Al-Hikmah Al-Fathimiyyah Malang
Telepon/HP : 085649317463
E-Mail : Frestika96@Gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK Kusuma Mulya II, Kediri
2003-2009 : SDN Pare I, Kediri
2009-2012 : MTSN Peterongan I Jombang
2012-2015 : SMA Darul 'Ulum 2 Unggulan BPPT
Jombang
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2016-2017 : English Language Center (ELC) UIN
Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

- Pengurus KSR Unit UIN Malang
- Pengurus PPP. Al-Hikmah Al-Fathimiyyah