

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RISIKO INVESTASI SAHAM

I B. Agung Pramana¹
I Dewa Nyoman Badera²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: gusagung71@yahoo.com / telp: +6281339494504

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, struktur modal, *operating leverage* dan likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu sembilan emiten industri otomotif dan komponen pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan lima tahun dari tahun 2010-2014. Data dianalisis dengan regresi linier berganda, determinasi, uji kelayakan model (uji F) dan uji hipotesis (uji t). Hasil penelitian adalah: tingkat bunga deposito berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, struktur modal berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham, *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, dan likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen.

Kata kunci: Faktor Makro, Mikro, Risiko Investasi Saham.

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of interest rate, the rupiah against the US dollar, capital structure, operating leverage and liquidity of the company against the risk of stock investments. The research sample was determined by purposive sampling method nine issuers automotive and component industries in automotive and component industries in Indonesia Stock Exchange with the observation period of five years from 2010-2014. Data were analyzed using multiple linear regression, determination, F test and t test. Results of the study are: the interest rate on deposits negative effect on the risk of investing in stocks, the rupiah against the US dollar has no effect on the risk of equity investment, capital structure a positive influence on the risk of stock investments, operating leverage has no effect on the risk of stock investments, and liquidity of the company is not influence on the risk of stock investments.

Keywords: Factor Macro, Micro, Stock Investment Risk.

PENDAHULUAN

Investor menginvestasikan dananya dengan tujuan mendapatkan optimalisasi *return* artinya pendapatan maksimal akan didapatkan melalui investasi yang disertai adanya risiko dengan tingkat tertentu (Wulandari, 2011). Risiko investasi

berbanding lurus dengan pendapatan artinya tingginya investasi yang dilakukan searah dengan tingginya hasil dan tingginya risiko yang menyertai. Risiko total investasi saham secara umum dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi yang bersifat makro dan mikro (Sugiharto, 2011). Faktor makro yang berpengaruh terhadap risiko investasi saham dapat berupa tingkat bunga deposito dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Sedangkan faktor mikro yang berpengaruh meliputi struktur modal, *operating leverage*, deviden yang dibagi dan tingkat likuiditas perusahaan. Pernyataan ini dipertegas penelitian Bauer (2010) yang menyatakan tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Mengingat investasi saham mengandung risiko yang cukup besar dan meliputi jangka waktu yang cukup panjang, maka sangat penting bagi investor untuk menilai tingkat risiko atas investasi yang dilakukan.

Tingkat bunga deposito merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas. Tingkat bunga deposito mempengaruhi keputusan ekonomis bagi pengusaha atau pimpinan perusahaan apakah akan melakukan investasi pada proyek baru atau perluasan kapasitas dengan segala risiko yang menyertainya (Puspoproto, 2010: 69-70). Apabila tingkat suku bunga tinggi, maka para investor akan lebih tertarik untuk menyimpan uang mereka di bank dan sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah, maka para investor akan lebih memilih berinvestasi di saham. Walaupun risiko yang diakibatkannya lebih besar, namun para investor mengejar tingkat

pengembalian yang lebih tinggi sebab bunga bank sudah dianggap tidak memadai lagi (Makaryanawati dan Ulum, 2011).

Nilai tukar Rupiah berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal dengan nama *currency risk* atau *exchange rate risk*. Sebuah investasi yang membutuhkan mata uang asing sebagai transaksi, misalkan US\$, apabila US\$ menguat sedangkan Rupiah melemah akan membuat investor yang akan menanamkan modalnya dengan US\$ akan membuat rugi, karena Rupiah yang harus dikeluarkan semakin banyak (Puspoprano, 2010: 2).

Strukturmodal menggambarkan masalah yang menyangkut komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan, yaitu penentuan berapa banyak utang yang digunakan untuk mendanai aktivitya. Bila semuanya yang digunakan untuk mendanai aktiva perusahaan berasal dari pemilik dalam bentuk saham biasa, perusahaan tidak terikat pada kewajiban tetap berupa bunga. Bunga adalah biaya tetap keuangan yang harus dibayarkan ditambahkan pada biaya tetap keuangan yang harus dibayar. Jadi, suatu perusahaan yang menggunakan utang dalam berinvestasi akan lebih berisiko dari pada perusahaan tanpa utang, karena selain mempunyai risiko bisnis, perusahaan yang menggunakan utang mempunyai risiko keuangan (Arifin, 2011: 120).

Operating leverage menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini semakin besar *operating leverage* dan semakin tinggi risiko investasi saham (Husnan, 2012: 105). Struktur aktiva (*operating leverage*) mencerminkan kebijakan investasi

perusahaan dalam berbagai unsur aktiva. *Operating leverage* muncul karena dalam melakukan operasinya, perusahaan mempergunakan aktiva dengan biaya tetap berupa biaya penyusutan. Suatu perusahaan yang dalam operasinya mempergunakan aktiva dengan biaya tetap yang tinggi akan lebih peka terhadap gejolak ekonomi dibandingkan dengan perusahaan dengan biaya tetap yang rendah (Iliansyah, 2011).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Kadir, 2010). Risiko likuiditas berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, maka semakin likuid sekuritas tersebut. Risiko ini dapat juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau jatuh tempo dengan menggunakan aset yang ada (Arifin, 2011: 135). Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memperkecil risiko kegagalan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Tetapi tingkat likuiditas yang tinggi akan menekan profitabilitas perusahaan, disebabkan banyaknya dana yang terikat pada unsur-unsur aktiva lancar yang umumnya kurang produktif (Ibbotson, 2012).

Industri otomotif dan komponen dijadikan sebagai obyek penelitian karena tingginya pasar potensial industri otomotif dan komponen di dalam negeri, apalagi industri ini merupakan kebutuhan yang mendasar sehingga menjadikan perkembangannya semakin tumbuh dengan pesat. Kondisi ini membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya pada sektor otomotif dan komponen

sehingga prospek perdagangan saham diperkirakan akan terus meningkat. Selain alasan tersebut, diambilnya sektor ini sebagai objek penelitian karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang volatilitasnya cukup tinggi, harga saham yang berfluktuasi setiap tahun, dan sektor ini juga sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian secara makro.

Adapun daftar perusahaan yang termasuk dalam industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia sampai bulan Desember tahun 2014, dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Daftar Perusahaan Otomotif dan Komponen
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Waktu Listing
1	ASII	PT Astra International Tbk	4 April 1990
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	15 Juni 1998
3	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	5 September 1990
4	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	1 Desember 1980
5	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	8 Mei 1990
6	IMAS	PT Indomobil Sukses International Tbk	15 September 1993
7	INDS	PT Indospring Tbk	10 Agustus 1990
8	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	5 Februari 1990
9	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	9 Juni 2005
10	NIPS	PT Nipress Tbk	24 Juli 1991
11	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	12 Juli 1990
12	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	9 September 1996

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*, tahun 2010-2014.

Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa berdasarkan data yang dihimpun dari *Indonesian Capital Market Directory* sampai bulan Desember tahun 2014 tercatat 12 (dua belas) emiten yang termasuk dalam industri otomotif dan komponendi Bursa Efek Indonesia.

Berfluktuasi harga saham setiap tahun maka investor perlu mengetahui cara untuk mendeteksi resiko kerugian yang akan dihadapi dengan tingkat

keuntungan yang akan di peroleh. Resiko investasi secara umum dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro. Faktor makro yang berpengaruh terhadap resiko investasi saham dapat berupa bunga deposito dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, sedangkan faktor mikro yang berpengaruh meliputi struktur modal, *operating leverage*, deviden yang dibagi dan tingkat likuiditas perusahaan (Sartono, 2010: 191). Mengingat investasi saham mengandung resiko yang cukup besar dan meliputi jangka waktu yang cukup panjang, maka sangat penting bagi investor untuk menilai tingkat resiko atas investasi yang dilakukan. Berdasarkan hal ini, serta ditemukan hasil yang tidak konsisten dari beberapa penelitian sebelumnya maka sangat relevan penelitian ini mengambil judul: analisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan masalah penelitian adalah: apakah tingkat bunga deposito berpengaruh terhadap risiko investasi saham, apakah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berpengaruh terhadap risiko investasi saham, apakah struktur modal berpengaruh terhadap risiko investasi saham, apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap risiko investasi saham, dan apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia?

Adapun tujuan penelitian ini adalah: untuk membuktikan secara empiris pengaruh tingkat bunga deposito terhadap risiko investasi saham, pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terhadap risiko investasi saham, pengaruh struktur modal terhadap risiko investasi saham, pengaruh *operating leverage* terhadap risiko

investasi saham, dan pengaruh likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses website BEI, yaitu: *www.idx.co.id* dan menggunakan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Industri otomotif dan komponen dipilih agar data yang didapatkan homogen sehingga hasil yang diperoleh dapat bersifat mengkhusus pada satu jenis kategori industri. Periode tahun yang digunakan adalah 5 tahun, hal ini didasarkan pada pertimbangan data rentan waktu tersebut dapat memberikan gambaran yang lebih jelas terhadap risiko investasi saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014 sebanyak 12 emiten. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota-anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili sifat-sifat populasi. Tahap penentuan jumlah sampel perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Tabel 2. Berdasarkan tahap penentuan jumlah sampel seperti pada Tabel 2, maka sampel dalam penelitian ini digunakan sebanyak 9 emiten yang termasuk dalam industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 5 (lima) tahun dari tahun 2010 sampai tahun 2014.

Tabel 2.
Tahap Penentuan Jumlah Sampel Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Emiten	Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2010-2014				Data Lengkap Harga Saham Tahun 2010-2014		Keterangan
		Ada	Tidak	Dalam Rupiah	Dalam US Dollar	Ada	Tidak	
1	ASII	√	-	√	-	√	-	Sampel
2	AUTO	√	-	√	-	√	-	Sampel
3	BRAM	√	-	-	√	√	-	-
4	GDYR	√	-	-	√	√	-	-
5	GJTL	√	-	√	-	√	-	Sampel
6	IMAS	√	-	√	-	√	-	Sampel
7	INDS	√	-	√	-	√	-	Sampel
8	LPIN	√	-	√	-	√	-	Sampel
9	MASA	√	-	-	√	√	-	-
10	NIPS	√	-	√	-	√	-	Sampel
11	PRAS	√	-	√	-	√	-	Sampel
12	SMSM	√	-	√	-	√	-	Sampel
	Jumlah	12	0	9	3	12	0	9

Sumber: *www.idx.co.id* dan *website finance.yahoo.com* tahun 2010-2014.

Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu: pengumpulan data dengan cara melihat informasi tingkat bunga deposito dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat melalui *www.bi.go.id*, laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponen tahun 2010-2014 yang ada di situs Bursa Efek Indonesia (*www.idx.co.id*) dan informasi tentang harga saham melalui *website finance.yahoo.com*.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Uji asumsi klasik perlu dilakukan agar regresi linier berganda bisa memberikan manfaat dengan benar (Ghozali, 2012: 143). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas dapat dilihat dari a) nilai *tolerance* dan lawannya b) *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas

variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan VIF di atas 10 (Ghozali, 2012: 105-106).

Uji ini mensyaratkan bahwa variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi kita menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Agar benar-benar didapat pengaruh X terhadap Y, maka jangan sampai terjadi korelasi sendiri kedalam data-data variabel X tersebut. Kalau terjadi korelasi dalam variabel pada dirinya sendiri (autokorelasi), maka pengaruhnya terhadap variabel Y tidak murni (bias). Autokorelasi diketahui dari nilai Durbin-Watson (DW). Ketentuannya adalah sebagai berikut: $dU < d$ (DW) $< 4-dU$ berarti tidak ada autokorelasi, $dL > d$ (DW) $> 4-dL$ berarti ada autokorelasi dan $dL \leq d$ (DW) $\leq dU$ atau $4-dU \leq d$ (DW) $\leq 4-dL$ berarti tidak ada keputusan (Ghozali, 2012: 111).

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Mendeteksi ada atau tidak heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Dasar analisis dari *scatterplot* adalah: jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas

dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskesiditas(Ghozali, 2012: 139).

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terganggu atau residual memiliki distribusi normal. Mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak digunakan analisis uji statistik. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis: H_0 : data residual terdistribusi normal, H_a : data residual tidak terdistribusi normal. Apabila nilai K-S diatas 0,05 maka berdistribusi normal, namun apabila dibawah 0,05 maka tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2012: 160-164).

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, struktur modal, *operating leverage* dan likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham. Model persamaan regresi yang digunakan adalah(Sugiyono, 2012:277) :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i \dots \dots \dots (1)$$

Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, struktur modal, *operating leverage* dan likuiditas perusahaan mampu menjelaskan variasi variabel risiko investasi saham. Koefisien determinasi diketahui dari nilai R^2 dalam persentase dengan menggunakan program *SPSS 18.0 for Windows*.

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan sehingga nilai koefisien regresi secara bersama-sama dapat diketahui. Nilai F-

hitung diperoleh dari hasil regresi pada tabel Anova dengan menggunakan program *SPSS 18.0 for Windows*. *Level of significant* menggunakan derajat kepercayaan 95 persen atau tingkat kesalahan 5 persen ($\alpha = 0,05$). Mengetahui porsi variabel terikat Y yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas X adalah dengan melihat tingkat signifikansi pada tabel Anova (kolom sign.) yang terdapat dalam *output SPSS 18.0 for Windows*. Apabila tingkat signifikansi F (sign. F) $\leq \alpha = 0,05$ maka model regresi layak digunakan, sebaliknya apabila tingkat signifikansi F (sign. F) $> \alpha = 0,05$ maka model regresi tidak layak digunakan.

Uji hipotesis (uji t) digunakan untuk menguji signifikansi masing-masing koefisien regresi, sehingga diketahui apakah tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, struktur modal, *operating leverage* dan likuiditas perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap risiko investasi saham. Apabila tingkat signifikansi t (sign. t) $\leq \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, berarti pengaruh signifikan. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi t (sign. t) $> \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, berarti pengaruh tidak signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi tentang karakteristik variabel penelitian, antara lain nilai *mean* dan standar deviasi. Pengukuran rata-rata merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur nilai sentral dari suatu distribusi data, sedangkan standar deviasi merupakan perbedaan nilai data yang diteliti dengan nilai rata-ratanya. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3.
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tingkat bunga deposito (X ₁)	45	5,77	7,54	6,59	0,57
Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X ₂)	45	8.779,49	11.878,30	9.914,82	1.144,79
Struktur modal (X ₃)	45	3,28	169,14	42,47	40,66
<i>Operating leverage</i> (X ₄)	45	-21,28	49,37	4,02	11,06
Likuiditas perusahaan (X ₅)	45	100,33	385,59	171,33	66,53
Risiko investasi saham (Y)	45	0,03	2.405,09	312,18	503,21

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 3 menunjukkan jumlah data setiap variabel yang valid adalah sebanyak 45. Variabel tingkat bunga deposito (X₁) memiliki nilai minimum sebesar 5,77 persen dan nilai maksimum sebesar 7,54 persen. Nilai rata-rata sebesar 6,59 yang nilainya lebih besar daripada deviasi standar sebesar 0,57 menunjukkan tingkat bunga deposito mengalami peningkatan. Variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X₂) memiliki nilai minimum sebesar Rp.8.779,49 dan nilai maksimum sebesar Rp.11.878,30. Nilai rata-rata sebesar 9.914,82 yang nilainya lebih besar daripada deviasi standar sebesar 1.144,79 menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami peningkatan.

Variabel struktur modal (X₃) memiliki nilai minimum sebesar 3,28 persen dan nilai maksimum sebesar 169,14 persen. Nilai rata-rata sebesar 42,47 yang nilainya lebih besar daripada deviasi standar sebesar 40,66 menunjukkan struktur modal mengalami peningkatan. Variabel *operating leverage* (X₄) memiliki nilai minimum sebesar -21,28 dan nilai maksimum sebesar 49,37. Nilai rata-rata

sebesar 4,02 yang nilainya lebih kecil daripada deviasi standar sebesar 11,069 menunjukkan *operating leverage* mengalami penurunan.

Variabel likuiditas perusahaan (X_5) memiliki nilai minimum sebesar 100,33 persen dan nilai maksimum sebesar 385,59 persen. Nilai rata-rata sebesar 171,33 yang nilainya lebih besar daripada deviasi standar sebesar 66,53 menunjukkan likuiditas perusahaan mengalami peningkatan. Variabel risiko investasi saham (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 2.405,09. Nilai rata-rata sebesar 312,18 yang nilainya lebih kecil daripada deviasi standar sebesar 503,210 menunjukkan risiko investasi saham mengalami penurunan.

Hasil uji asumsi klasik disajikan berikut ini. Uji multikolinearitas digunakan mendeteksi ada atau tidaknya gejala ini, diketahui dari nilai *tolerance* dan VIF seperti pada Tabel 4.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

No	Variabel Bebas	Collinearity Statistic		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	Tingkat bunga deposito (X_1)	0,448	2,230	Non multikolinearitas
2	Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X_2)	0,430	2,325	Non multikolinearitas
3	Struktur modal (X_3)	0,870	1,150	Non multikolinearitas
4	<i>Operating leverage</i> (X_4)	0,875	1,142	Non multikolinearitas
5	Likuiditas perusahaan (X_5)	0,958	1,044	Non multikolinearitas

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa angka *tolerance* kurang dari satu dan nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) kurang dari 10 menjelaskan tidak terjadi gejala multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Uji autokorelasi mensyaratkan bahwa variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Mendeteksi gejala autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson (DW). Nilai Durbin-Watson (DW) dapat dilihat pada Tabel 5.

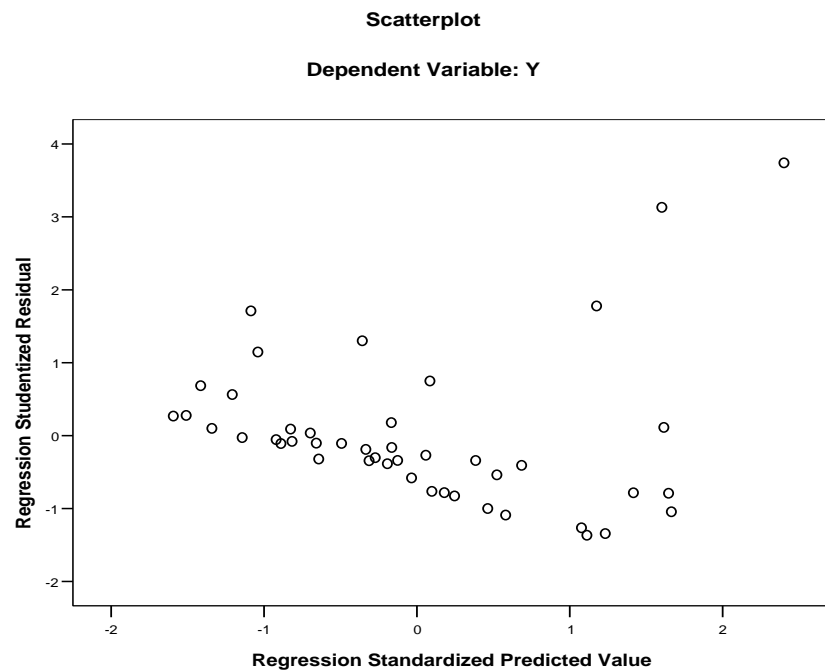
Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

No	Variabel Bebas	Durbin-Watson
1	Tingkat bunga deposito (X_1)	
2	Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X_2)	
3	Struktur modal (X_3)	1,893
4	<i>Operating leverage</i> (X_4)	
5	Likuiditas perusahaan (X_5)	

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Nilai Durbin-Watson (DW) diketahui dari Tabel 5 adalah 1,893. Dari tabel Durbin-Watson dengan taraf signifikan 5%; ($n = 45$; $k = 5$) diperoleh $dL = 1,2874$ dan $dU = 1,7762$ (Lampiran 9). Berdasarkan ketentuan di atas diketahui nilai Durbin-Watson = 1,893 terletak diantara $dU = 1,7762$ dan $4-dU = 4-1,2874 = 2,7126$ sehingga ketentuan yang digunakan adalah: $1,7762 < 1,932 < 2,7126$ berarti tidak ada autokorelasi, artinya persamaan regresi linier bergandabebas dari masalah autokorelasi.

Asumsi heteroskedastisitas artinya bahwa varians dari residual tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian asumsi ini dilakukan dengan melihat gambar *scatterplotoutput regression*. Adapun gambar *scatterplotoutput regression* dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Scatterplot OutputRegression

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Gambar *scatterplotoutputregression* menjelaskan bahwa penyebaran residual adalah tidak teratur, hal tersebut dapat dilihat pada plot yang terpecah dan tidak membentuk pola tertentu. Hasil yang demikian menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, artinya persamaan regresi memenuhi asumsi hasil prediksi yang baik.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S), seperti pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	<i>Unstandardised Residual</i>
N	45
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,283
<i>Asymp. Sig (2-tailed)</i>	0,074

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,283 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,074. Nilai tingkat probabilitas atau *Asymp. Sig (2-tailed)* yang lebih besar dari *level of significant* 0,05, berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas atau data berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik maka diketahui pada persamaan regresi tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heteroskedastisitas dan distribusi data adalah normal sehingga model regresi linier berganda bisa digunakan karena mendapatkan hasil prediksi yang baik.

Analisis regresi linier berganda selanjutnya dilakukan, dimana hasilnya dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coeficients</i>		<i>Standardized Coeficients</i>
	B	<i>Std. Error</i>	Beta
Konstanta	1.848,273	849,030	-
Tingkat bunga deposito (X_1)	-375,367	180,159	-0,425
Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X_2)	0,080	0,092	0,183
Struktur modal (X_3)	5,042	1,812	0,407
<i>Operating leverage</i> (X_4)	-1,896	6,641	-0,042
Likuiditas perusahaan (X_5)	-0,389	1,055	-0,051

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Berdasarkan model persamaan regresi (1) dan hasil analisis pada Tabel 7 diperoleh persamaan regresi linier berganda:

$$Y = 1.848,273 - 375,367X_1 + 0,080X_2 + 5,042X_3 - 1,896X_4 - 0,389X_5$$

menjelaskan bahwa: nilai konstanta sebesar 1.848,273 menunjukkan bahwa apabila semua variabel *independent* bernilai 0, maka risiko investasi saham adalah sebesar -1.848,273 persen. Tingkat bunga deposito mempunyai koefisien regresi sebesar -375,367 artinya apabila variabel *independent* lainnya dianggap konstan maka meningkatnya tingkat bunga deposito sebesar 1% akan diikuti oleh menurunnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham sebesar 375,367 persen.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mempunyai koefisien regresi sebesar 0,080 artinya apabila variabel *independent* lainnya dianggap konstan maka meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sebesar Rp.1,- akan diikuti oleh meningkatnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham sebesar 1 persen. Struktur modal mempunyai koefisien regresi sebesar 5,042 artinya apabila variabel *independent* lainnya dianggap konstan maka meningkatnya struktur modal sebesar 1 persen akan diikuti oleh meningkatnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham sebesar 5,042 persen. *Operating leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar -1,896 artinya apabila variabel *independent* lainnya dianggap konstan maka meningkatnya *operating leverage* sebesar 1 satuan akan diikuti oleh menurunnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham sebesar 1,896 persen. Likuiditas perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0,389 artinya apabila variabel *independent* lainnya dianggap konstan maka meningkatnya

likuiditas perusahaan sebesar 1 persen akan diikuti oleh meningkatnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham sebesar 0,389 persen.

Koefisien determinasi diketahui dari nilai R^2 dalam persentase, seperti yang disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8.
Koefisien Determinasi pada *Model Summary*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,522	0,273	0,180	455,76708

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh $R^2 = 0,273$ berarti besarnya pengaruh secara simultan antara tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, struktur modal, *operating leverage* dan likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 27,30 persen sedangkan sisanya 62,70 persen ditentukan oleh variabel lain di luar variabel *independent* yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Hasil uji kelayakan model dengan menggunakan uji F diketahui dari nilai F-hitung pada tabel Anova dengan menggunakan program *SPSS 18.0 for Windows*. *Level of significant* menggunakan derajat kepercayaan 95 persen atau tingkat kesalahan 5 persen ($\alpha = 0,05$). Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 9.

Tabel 9.
Hasil Uji F pada *Tabel Anova*

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.040.292	5	608.058,480	2,927	0,024
Residual	8.101.221	39	207.723,636		
Total	11.141.514	44			

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh F-hitung adalah 2,927 dengan nilai signifikansi F sebesar 0,024 lebih kecil dari 5 persen ($\alpha = 0,05$), berarti model regresi layak digunakan, dan selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis. Uji hipotesis (uji t) digunakan untuk menguji signifikansi masing-masing koefisien regresi, sehingga diketahui apakah tingkat bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, struktur modal, *operating leverage* dan likuiditas perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap risiko investasi saham. Hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji t dapat dilihat pada Tabel 10.

Tabel 10.
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	t	Sig.
Konstanta	2,177	0,036
Tingkat bunga deposito (X_1)	-2,084	0,044
Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (X_2)	0,877	0,386
Struktur modal (X_3)	2,783	0,008
<i>Operating leverage</i> (X_4)	-0,285	0,777
Likuiditas perusahaan (X_5)	-0,369	0,714

Sumber: Olah data SPSS, tahun 2015.

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 10 maka dapat dijelaskan hasil pengujian hipotesis. Uji koefisien regresi tingkat bunga depositoterdaprisiko investasi saham diperoleh t_1 -hitung adalah -2,084 dengan nilai signifikansi t_1 sebesar 0,044 lebih kecil dari 5 persen ($\alpha = 0,05$), berarti ada pengaruh yang negatif antara tingkat bunga deposito terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t menerima hipotesis pertama dari penelitian ini yaitu diduga tingkat bunga deposito berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Nilai negatif menjelaskan apabila tingkat bunga deposito meningkat diikuti oleh menurunnya kemampuan perusahaan

menghadapi risiko investasi saham. Hasil penelitian bermakna bahwa tingkat suku bunga deposito menjadi ukuran investor dalam melakukan investasi dengan segala risiko yang menyertainya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya. Diana (2010) dalam penelitiannya menemukan ada pengaruh negatif antara tingkat bunga deposito terhadap risiko investasi saham. Hasil penelitian Nugraha (2011) menunjukkan ada pengaruh negatif dari tingkat bunga deposito pada risiko investasi saham. Penelitian Aroni (2011) diperoleh hasil regresi menunjukkan bahwa tingkat bunga deposito berpengaruh negatif pada risiko investasi saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Oktaviana (2014) yang menemukan bahwa bunga deposito tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Demikian halnya dengan penelitian Adriani (2013) menemukan tidak ada pengaruh tingkat bunga deposito terhadap risiko investasi saham.

Uji koefisien regresi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terhadap risiko investasi saham diperoleh t_2 -hitung adalah 0,877 dengan nilai signifikansi t_2 sebesar 0,386 lebih besar dari 5 persen ($\alpha = 0,05$), berarti tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t menolak hipotesis kedua dari penelitian ini yaitu diduga nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Tidak adanya pengaruh menjelaskan apabila nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menguat atau melemah maka tidak akan diikuti

oleh meningkatnya atau menurunnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya. Andrianik (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham pada perusahaan farmasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Nugraha (2011) dalam penelitiannya juga menemukan ada pengaruh positif antara nilai tukar rupiah pada risiko investasi saham. Santosa (2010) dalam penelitiannya menemukan ada pengaruh positif dan signifikan antara nilai tukar terhadap risiko investasi saham. Penelitian Stephan(2009) mempertegas pernyataan ini dimana nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham. Namun, terdapat juga hasil penelitian sebelumnya yang mendukung temuan penelitian sekarang. Oktaviana (2014) dan Adriani (2013)dalam penelitiannya menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Hasil yang konsisten juga ditemukan pada penelitian Ismawati (2014) dan Wijaya (2014) yaitu tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi saham.

Uji koefisien regresi struktur modal terhadap risiko investasi saham diperoleh t_3 -hitung adalah 2,783 dengan nilai signifikansi t_3 sebesar 0,008 lebih kecil dari 5 persen ($\alpha = 0,05$), berarti ada pengaruh yang positif antara struktur modal terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t menerima hipotesis ketiga dari penelitian ini yaitu diduga struktur modal berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Adanya pengaruh positif menjelaskan apabila struktur modal meningkat maka akan diikuti

oleh meningkatnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham, dimana struktur modal menjadi ukuran investor dalam melakukan investasi dengan segala risiko yang menyertainya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Nugraha (2011) yang menemukan ada pengaruh positif antara struktur modal terhadap risiko investasi saham. Penelitian lain yang sejalan adalah oleh Oktaviana (2014) menunjukkan bahwa struktur modal yang dihitung menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko investasi saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian lain yang menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian sekarang adalah penelitian Subadar (2009) dan Adriani (2013) yang menemukan bahwa ada pengaruh negatif antara struktur modal terhadap risiko investasi saham.

Uji koefisien regresi *operating leverage* terhadap risiko investasi saham diperoleh t_4 -hitung adalah -0,285 dengan nilai signifikansi t_4 sebesar 0,777 lebih besar dari 5 persen ($\alpha = 0,05$), berarti tidak ada pengaruh antara *operating leverage* terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t menolak hipotesis keempat dari penelitian ini yaitu diduga *operating leverage* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Tidak adanya pengaruh menjelaskan perubahan *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham, dan tidak menjadi ukuran investor dalam melakukan investasi dengan segala risiko yang menyertainya.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Nugraha (2011) diketahui ada pengaruh positif antara *operating leverage* terhadap risiko investasi saham. Hasil penelitian Iliansyah(2011) menunjukkan suatu perusahaan yang dalam operasinya mempergunakan aktiva dengan biaya tetap yang tinggi akan lebih peka terhadap gejolak ekonomi dibandingkan dengan perusahaan dengan biaya tetap yang rendah. Hasil penelitian lain yang menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian sekarang adalah penelitian Oktaviana (2014) dan Adriani (2013) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh *operating leverage* terhadap risiko investasi saham.

Uji koefisien regresi likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham diperoleh t_5 -hitung adalah -0,369 dengan nilai signifikansi t_5 sebesar 0,714 lebih besar dari 5 persen ($\alpha = 0,05$), berarti tidak ada pengaruh antara likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji t menolak hipotesis keempat dari penelitian ini yaitu diduga likuiditas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham. Tidak adanya pengaruh menjelaskan perubahan likuiditas perusahaan tidak diikuti oleh meningkatnya atau menurunnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham, dimana likuiditas perusahaan tidak menjadi ukuran investor dalam melakukan investasi dengan segala risiko yang menyertainya.

Hasil penelitian sekarang menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Oktaviana (2014) dan Adriani (2013) yang menemukan bahwa likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko

investasi saham. Namun hasil penelitian sekarang tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Nugraha (2011) dan Dewi (2010) yaitu ada pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham. Risiko likuiditas berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, maka semakin likuid sekuritas tersebut. Risiko ini dapat juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau jatuh tempo dengan menggunakan aset yang ada (Arifin, 2011: 135).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan hasil penelitian pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia adalah: tingkat bunga deposito berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, struktur modal berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia, *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham, dan likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham pada industri otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia.

Beberapa saran diajukan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Bagi seorang investor, investasi merupakan suatu kegiatan yang menyangkut masa depan dan mengandung ketidakpastian, maka dari itu pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang sangat penting dimiliki dan diketahui oleh para investor maupun calon

investor. Berkaitan dengan hasil penelitian ini, calon investor dalam melakukan investasi saham sebaiknya tetap memperhitungkan faktor makro dan faktor mikro walaupun dalam penelitian ini faktor tersebut belum memberikan kontribusi yang berarti sebagai faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham. Perlu diingat bahwa *operating leveraged* dan likuiditas perusahaan adalah cerminan dari kesehatan suatu perusahaan sehingga perlu dilakukan pembenahan terhadap faktor-faktor tersebut sehingga dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham. Pemerintah diharapkan dapat mempertahankan stabilitas ekonomi dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dan lebih berperan dalam proses deregulasi moneter terutama dalam kebijakan menaikkan ataupun menurunkan suku bunga deposito dan meningkatkan nilai tukar sehingga iklim investasi yang kondusif tetap dapat terwujud.

Penelitian berikutnya diharapkan menggunakan atau menambah variabel lain yang berpengaruh terhadap risiko investasi saham sehingga dapat diketahui lebih mendalam variabel-variabel yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti kebijakan dividen, *corporate social responsibility* dan rasio kinerja keuangan yang lain. Disarankan juga untuk menggunakan sampel dari berbagai kategori perusahaan lainnya, dan menambah jumlah periode tahun pengamatan, sehingga tingkat generalisasinya dapat ditingkatkan.

REFRENSI

Adongo, Jackline. 2012. The Effect of Financial Leverage on Profitabilty and Risk of Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange. *Journal of Master Degree of Business Administration (MBA) School of Business, University Of Nairobi*, 25 (2):1-48.

- Alwi, Iskandar Z. 2011. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Andrianik. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Resiko Investasi saham Pada Perusahaan Farmasi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Gunadarma*: 1-6.
- Arifin, Ali. 2011. *Membaca Saham Panduan Dasar Seni Berinvestasi dan Teori Permainan Saham*. Yogyakarta: Andi.
- Army, Juwita. 2013. Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*: 1-28.
- Aroni, Yosua Makiya. 2011. Factors Influencing Stock Prices For Firms Listed In The Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 5 (3): 45-52.
- Bauer, Rob, Nadja Guenster dan Roger Otten. 2010. Bukti Empiris Tata Kelola Perusahaan di Eropa: Efek pada *Return Saham*, Nilai Perusahaan dan Kinerja. *Journal of Asset Management*, 2 (3): 25-36.
- Bhatti, Afkar Majeed. 2010. Affect of *Leverage* on Risk and Stock Returns: Evidence from Pakistani Companies. *International Research Journal of Finance and Economics-Issue*, 5 (8): 32-49.
- Deswira, Tita. 2013. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*: 1-15.
- Espireh, Gholamreza. 2013. Investigating The Association Between Capital Structure and Financial Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Nature and Science*, 11 (11): 149-154.
- Fahmi, Erik Elmi. 2012. Fundamental Analysis for Assessing The Use of Reasonable Price Stock Company Sector Industry and Consumer Goods Sector Index to Penapproach LQ45 Using Constant Growth Model (CGM). *Jurnal Universitas Gunadarma*: 1-16.
- Fajariyah, Nur Alifah. 2010. Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Risiko Investasi di Pasar Modal: Uji Empiris pada Bank Umum di Indonesia. *Jurnal Magister Sains Akuntansi Universitas Brawijaya*: 1-11.
- Gabriel, Pop Razvan. 2012. Analysis of The Systematic-Risk Determinants for Companies Listed on Bucharest Stock Exchange. *Journal of Econometrica*, 4 (8): 1-13.

- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Huang, Peng. 2012. Interest-Rate Risk Factor and Stock Returns: A Time-Varying Factor-Loadings Model. *Journal Department of Economics Ripon College, USA*, 8 (4): 1-30.
- Ibbotson, Roger G. 2013. Liquidity as an Investment Style. *Financial Analysts Journal*, 69 (3): 1-15.
- Iliansyah, Mohammad Ferry. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2 (1): 30-41.
- Iqbal, Muhammad Junaid. 2011. Determinants of Systematic Risk. *The Journal of Commerce*, 4 (1): 47-56.
- Ismawati, Linna. 2013. Pengaruh Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekono Insentif Kopwil*, 7 (2): 1-13.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPPE
- Kadir, Abdul. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2 (3): 45-58.
- Makaryanawati dan Misbachul Ulum. 2011. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 14 (1): 49-60.
- Nafoti, Maryam Nazari. 2013. Factors Affecting Risk and Return of Financial Stocks in Stock Exchange. *Singaporean Journal of Business Economics, and Management Studies*, 1 (11): 1-7.
- Nugraha, I Gede Budi. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham pada Industri Farmasi yang *Go Public* di PT Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Udayana Denpasar*.
- Puspopranoto, Sawaldjo. 2010. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan (Konsep, Teori dan Realita)*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Rahmadani, Rochmad Furi. 2012. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) 2009 – 2010. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang*: 1-15.

- Riduwan dan Sunarto. 2012. *Pengantar Statistika Untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Salehi, Mahdi. 2011. A Study of the Relationship Between Liquidity and Stock Returns of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *World Applied Sciences Journal*, 12 (9): 1403-1408.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Stephan, Thomas G., Raimond Maurer dan Martin Durr. 2011. Model Multi Faktor Saham Eropa. *Journal of Deutscher Investment Trust*.
- Sugiharto, Totok, Eno L. Inanga dan Roy Sembel. 2011. Sebuah Survei Persepsi Investor Sekarang dan Penilaian Pendekatan di Bursa Efek Jakarta. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Umar, Husein. 2011. *Riset Sumber Daya Manusia Dalam Organisasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Warsono. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jakarta: Bayumedia Publishing.
- Wijaya, Trisnadi. 2014. Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE MDP*, 8 (3): 1-8.
- Wulandari, Dhita Ayudia. 2011. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan dan Pertanian di BEI. Dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2 (2): 24-35.
- Zohaib. 2012. Impact of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Stock Returns of KSE 100 Index. *International Journal Eco. Res.*, 3 (5): 142-155.
- Zubairi, H. Jamal. 2010. Impact of Working Capital Management and Capital Structure on Profitability: The Case of KSE Quoted Automobile Firms. *Pakistan Business Review October*, 25 (5): 444-467.