

**PENGARUH LIKUIDITAS, RISIKO BISNIS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM
PERUSAHAAN RETAIL YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

HENI ATIKA SARI

8335132388



**Skripsi Ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**KONSENTRASI PERPAJAKAN
PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

**THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, BUSINESS RISK, AND
FIRM SIZE ON RISK OF INVESTMENT IN RETAIL
CORPORATION LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE**

HENI ATIKA SARI

8335132388



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economic Accomplishment

Major In Tax

Study Program of S1 Accounting

Faculty of Economic

Universitas Negeri Jakarta

2017

ABSTRAK

Heni Atika Sari. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham. Variabel dependen yang digunakan adalah risiko investasi saham yang diukur dengan standar deviasi dari return saham bulanan. Sementara itu variabel independen likuiditas diukur dengan rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar; risiko bisnis diukur dengan rasio persentase perubahan EBIT terhadap persentase perubahan penjualan; ukuran perusahaan diukur dengan $\ln(\text{Total Aset})$. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi seluruh perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. Sampel yang dipilih berdasarkan *purposive sampling* dan diperoleh 14 perusahaan. Penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis dengan bantuan SPSS 20. Hasil analisis membuktikan bahwa likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Sementara itu ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap risiko investasi saham.

Kata kunci: likuiditas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, risiko investasi saham.

ABSTRACT

Heni Atika Sari. The influence liquidity, business risk, and firm size on risk of investment. Faculty of Economy.State University of Jakarta. 2017.

The study aimed to examined the effect of liquidity, business risk, and firm size on risk of investment. The dependent variable that used is risk of investment that measured with standard deviation from monthly stock return. Meanwhile, for the independent variable liquidity is measured by ration between total asset and total sales; business risk is measured by ration between percentage change EBIT and percentage change sales; firm size is measured by Ln(total asset). This uses secondary data with population of retail companies and listed in Indonesia Stock Exchange during 2010-2015. Samples selected based on purposive sampling and acquired 14 companies. This uses multiple linear regression analysis for test the hypothesis with help of SPSS 20. The result of analysis conducted proved that liquidity and business risk has no significant effect on the risk of investment. Meanwhile, firm size has negative significant effect on the risk of investment.




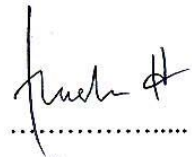
Keywords: liquidity, business risk, firm size, risk of investment.

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

<u>Nama</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Tanda Tangan</u>	<u>Tanggal</u>
<u>Diah Armeliza, SE., M.Ak</u> NIP. 19790429 200501 2 001	Ketua penguji		29/07/17
<u>Ahmad Fauzi, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 19770517 201012 1 002	Sekretaris		29/07/17
<u>Dr. Rida Prihatni, SE., Akt.M.Si</u> NIP. 19760425 200112 2 002	Penguji Ahli		29/07/17
<u>Dr. IGKA Ulupui, M.Si,Ak,CA</u> NIP. 19661213 199303 2 003	Pembimbing I		29/07/17
<u>Nuramalia Hasanah, SE., M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 001	Pembimbing II		29/07/17

Tanggal Lulus: 17 Juli 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun pada Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah di publikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta

Jakarta, Juli 2017

Yang Membuat Pernyataan



Heni Atika Sari

No. Reg 8335132388

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan pembuatan skripsi ini tepat pada waktunya. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi, Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, bimbingan dan kritik dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas petunjuk dan rahmat-Nya yang telah diberikan kepada penulis;
2. Kedua Orang Tua serta seluruh keluarga yang telah memberikan dukungan, semangat, motivasi, dan doa yang tiada henti;
3. Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui, M.Si, Ak, CA selaku Dosen Pembimbing I yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan dan masukan kepada penulis dalam menyusun skripsi ini;
4. Nuramalia Hasanah, SE., M.Ak., selaku Dosen Pembimbing II yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan dan masukan kepada penulis dalam menyusun skripsi ini;
5. Dekan dan Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;

6. Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui, M.Si, Ak, CA., selaku Koordinator Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
7. Seluruh Dosen FE UNJ khususnya Dosen Program Studi S1 Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama penulis menjalani perkuliahan.
8. Keluarga Besar Akuntansi Reguler D 2013, dan semua pihak yang tidak disebutkan satu persatu yang telah memberikan banyak bantuan dan motivasi dalam pengerjaan skripsi.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini.

Jakarta, April 2017

Heni Atika Sari

DAFTAR ISI

Halaman

JUDUL	ii
ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	v
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	11
F. Kegunaan Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN TEORITIK	
A. Deksripsi Konseptual	13
1. <i>Signalling Theory</i>	13
2. Risiko Investasi Saham	15
3. Likuiditas	26

4. Risiko Bisnis	29
5. Ukuran Perusahaan.....	30
B. Hasil Penelitian yang Relevan	33
C. Kerangka Teoritik	40
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	44

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian	48
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	48
C. Metode Penelitian.....	48
D. Populasi dan Sampel	49
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	51
1. Variabel Dependen.....	51
2. Variabel Independen	52
a. Likuiditas	53
b. Risiko Bisnis	53
c. Ukuran Perusahaan.....	54
F. Teknik Analisis Data.....	54
1. Uji Analisis Statistik Dekskriptif	54
2. Uji Asumsi Klasik	55
a. Uji Normalitas	55
b. Uji Multikolinearitas	56
c. Uji Autokorelasi	57
d. Uji Heterokedastisitas	58

3. Uji Hipotesis	60
a. Koefisien Determinasi.....	61
b. Uji Statistik t	61
c. Uji Statistik F	62

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data.....	63
1. Analisis Statistik Deskriptif	63
a. Risiko Investasi Saham	64
b. Likuiditas	65
c. Risiko Bisnis	65
d. Ukuran Perusahaan.....	66
B. Pengujian Hipotesis.....	67
1. Uji Asumsi Klasik.....	67
a. Uji Normalitas	67
b. Uji Multikolinearitas	69
c. Uji Autokorelasi	70
d. Uji Heterokedastisitas	73
2. Analisis Regresi Linear Berganda.....	74
3. Uji Hipotesis	76
a. Uji Statistik T	76
b. Koefisien Determinasi.....	79
c. Uji F	80
C. Pembahasan.....	81

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan	88
B. Implikasi.....	89
C. Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA	91
LAMPIRAN.....	95
RIWAYAT HIDUP	104

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I. Daftar Sampel Perusahaan	96
Lampiran II. Hasil Penghitungan	97
Lampiran III. Hasil Penghitungan Likuiditas	99
Lampiran IV. Hasil Penghitungan Risiko Bisnis	100
Lampiran V. Hasil Penghitungan Ukuran Perusahaan.....	102

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel II.1 Hasil Penelitian yang Relevan.....	35
Tabel III.1 Perhitungan Pemilihan Sampel	50
Tabel IV.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	63
Tabel IV.2 Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>	69
Tabel IV.3 Uji Multikolinearitas	70
Tabel IV.4 Dasar Pengambilan Keputusan Autokorelasi	71
Tabel IV.5 Uji Autokorelasi Durbin Watson	71
Tabel IV.6 Uji Autokorelasi <i>Runs Test</i>	72
Tabel IV.7 Uji Heteroskedastisitas	74
Tabel IV.8 Uji Regresi Linear Berganda	75
Tabel IV.9 Hasil Pengujian t.....	77
Tabel IV.10 Uji Koefisien Determinasi	79
Tabel IV.11 Hasil Pengujian Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	80

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar I.1 Grafik Perkembangan Investasi Saham Pasar Modal Indonesia.....	2
Gambar I.2 Pertumbuhan Omzet Retail Modern Nasional Periode 2011-2015..	7
Gambar II.1 Risiko Tidak Sistematis, Risiko Sistematis, dan Risiko Total	25
Gambar II.2 Kerangka Pemikiran	44
Gambar IV.1 Uji Normalitas Histogram dan Normal Plot	68
Gambar IV.2 Grafik Scatterplot	73

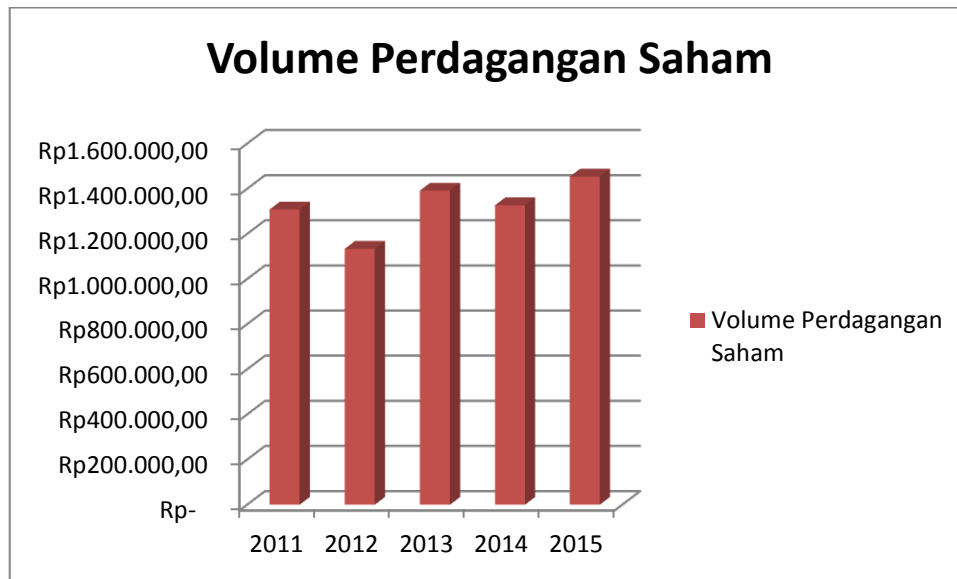
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi pada saat ini bukanlah suatu hal yang asing bagi sebagian besar masyarakat. Seperti yang kita tahu banyak masyarakat telah melakukan investasi dalam bentuk uang, tanah, properti hingga emas dengan tujuan agar mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Walaupun untuk melakukan investasi membutuhkan pengorbanan yang tidak sedikit namun hal tersebut sebanding dengan keuntungan yang akan dirasakan. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005). Salah satu jenis investasi lainnya yang dapat dilakukan dan terus berkembang saat ini adalah investasi di pasar modal. Ada beberapa daya tarik pasar modal yaitu yang pertama, menjadi pengganti penyimpanan dana selain sistem perbankan. Kedua, pasar modal memungkinkan investor memiliki beragam jenis pilihan investasi yang sesuai dengan risiko yang diinginkan.

Adanya kemajuan teknologi informasi juga membuat kegiatan investasi di pasar modal mengalami perkembangan pesat. Kemajuan teknologi membantu transaksi di pasar modal menjadi lebih mudah. Dalam pasar modal terdapat beberapa instrumen sebagai pilihan untuk berinvestasi salah satunya yaitu saham. Berikut merupakan perkembangan investasi saham dalam pasar modal yang terlihat dari volume perdagangan saham setiap tahunnya.



Gambar I.1

Grafik Perkembangan Investasi Saham Pasar Modal Indonesia

Sumber: www.ojk.go.id

Dalam gambar 1.1 dapat dilihat bahwa secara garis besar investasi saham mengalami perkembangan yang cukup baik walaupun belum signifikan yang dapat dilihat dari volume perdagangan saham setiap tahunnya. Dari grafik di atas, terlihat bahwa setiap tahunnya mengalami keadaan yang fluktuatif. Seperti tahun 2012 yang mengalami penurunan sebesar 100.000 volume perdagangan saham dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2013 volume perdagangan saham meningkat cukup baik sebesar 400.000 saham dibandingkan dengan tahun 2012. Namun pada tahun 2014, volume perdagangan saham kembali mengalami penurunan sebesar 100.000 saham dan kemudian kembali meningkat pada tahun 2015 sebesar 100.000 saham.

Walaupun perdagangan saham mengalami keadaan yang fluktuatif, namun saham tetap menjadi salah satu daya tarik bagi investor dalam berinvestasi karena investor dapat menyesuaikan tingkat *return* yang diekspektasikannya. Apabila

investor ingin mendapatkan *return* yang tinggi maka dapat memilih saham perusahaan yang memberikan tingkat *return* yang tinggi, begitu pula sebaliknya. Dalam kegiatan investasi termasuk investasi saham selain mendapatkan *return*, juga terdapat peluang risiko yang termasuk di dalamnya. Sesuai dengan konsep “*Low Risk Low Return, High Risk High Return*” yang berarti bahwa dalam *return* yang tinggi biasanya terdapat risiko yang tinggi pula dan begitu pula sebaliknya jika potensi *return* relatif rendah maka risiko yang akan timbul juga relatif rendah.

Namun dalam periode Januari 2011-Juni 2013, kenaikan rata-rata IHSG sebesar 11% dengan koreksi mencapai 11-22% pada Januari 2011, Agustus-September 2011, Juni 2012, dan Mei-Juni 2013. Walaupun pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 22,3 persen namun pada tahun 2015 IHSG mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 12,12 persen, keadaan tersebut memperlihatkan bahwa bursa saham Indonesia mengalami era “*High Risk, Low Return*”. Bahkan tahun 2011-2012, rata-rata *return* investasi Surat Utang Negara lebih baik daripada investasi di saham. Hal tersebut menjelaskan bahwa hubungan risiko dan *return* investasi saham tidak searah seperti dalam jargon “*Low Risk Low Return, High Risk High Return*”. Kondisi investasi saham era 2011-2015 yaitu *return* yang relatif rendah diperoleh dengan berbagai gejolak bursa yang luar biasa. Gejolak bursa terjadi karena perubahan ekonomi makro seperti krisis moneter Eropa, akhir *booming* komoditas, perlambatan ekonomi *emerging market*, khususnya Tiongkok, dan potensi kenaikan target bunga kebijakan Federal Reserve (*the Federal funds rate*) (Rizali, 2015).

Dalam kondisi investasi “*High Risk, Low Return*”, maka *return* yang akan diterima investor lebih kecil dibandingkan dengan risiko yang harus dialaminya dimana risiko yang dimaksud dalam hal ini merupakan perbedaan *return* yang diterima dengan *return* yang diekspektasikan sebelum keadaan tersebut terjadi. Untuk menghadapi keadaan investasi seperti ini maka investor perlu mengutamakan kinerja perusahaan yang bagus dengan nilai saham yang murah agar dapat meminimalkan kerugian dan agar tidak terdapat perbedaan yang terlalu jauh antara *return* yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Oleh karena itu, risiko yang dapat timbul dapat menjadi pertimbangan khusus bagi investor karena akan mempengaruhi keputusannya dalam berinvestasi dan sebaiknya segera dideteksi secepat mungkin untukantisipasi agar *return* yang diperoleh tidak menyimpang jauh dari *return* yang diekspektasikan.

Risiko sering dikaitkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Van Horne dan Wachowics, Jr. mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Untuk menghitung besarnya risiko, investor dapat menggunakan metode yang banyak digunakan yaitu deviasi standar (*standard deviation*) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya (Jogiyanto, 2016). Untuk mempermudah investor dalam mengukur risiko yaitu dengan menggunakan perhitungan risiko menggunakan data historis. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko investasi antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial,

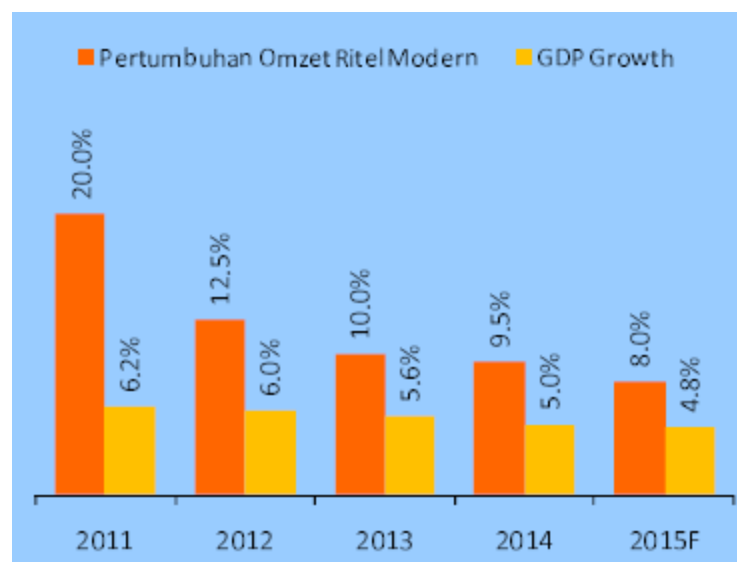
risiko likuiditas, risiko nilai tukar dan risiko negara (*country risk*) serta masih banyak lagi sumber risiko (Hartono, 2016).

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi besarnya risiko investasi saham yaitu likuiditas perusahaan. Likuiditas sering menjadi variabel penelitian yang mempengaruhi risiko investasi saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Rasmini (2014) mengemukakan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas dengan risiko investasi saham. Sejalan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Simamora dan Wiksuana (2014) bahwa adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara likuiditas dengan risiko investasi saham. Selain itu, menurut penelitian Santosa dan Setiawan (2010) mengemukakan adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan tingkat risiko investasi saham. Mengukur likuiditas perusahaan dengan rasio likuiditas berguna untuk mengetahui kinerja perusahaan mengelola keuangan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid suatu perusahaan akan menjadi daya tarik bagi investor karena dengan likuiditas yang baik maka keuntungan yang akan diperoleh akan lebih mudah diubah dalam bentuk kas. Perlu diperhatikan juga oleh investor bahwa likuiditas yang tinggi belum menjamin dapat meningkatkan keuntungan perusahaan karena besarnya dana yang tertanam dalam unsur-unsur aset lancar yang umumnya kurang produktif sehingga walaupun dengan likuiditas yang tinggi akan mengakibatkan arus investasi naik, namun apabila tidak diikuti dengan peningkatan keuntungan secara proporsional akan memicu meningkatnya risiko investasi saham. Hal ini seperti keadaan yang dialami oleh perusahaan retail

HERO yang mengalami kerugian akibat dari penjualan aset tetap dan aset tidak lancar, padahal dalam laporan tahunan yang dipublikasikan menunjukkan bahwa rasio lancar perusahaan dalam keadaan yang baik. Sehingga hal tersebut menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Sebenarnya perusahaan HERO mengalami peningkatan pendapatan namun juga disertai dengan meningkatnya beban-beban perusahaan dan yang paling dominan adalah beban usaha untuk promosi dan iklan atas aset lancar yang kurang produktif yang dimilikinya (Pasopati, 2015). Oleh karena itu, walaupun rasio lancar perusahaan menunjukkan hasil yang baik namun perlu diperhatikan juga oleh investor bahwa aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan aset lancar yang produktif agar perusahaan tidak mengalami kerugian karena aset lancar yang kurang produktif yang menyebabkan *return* yang diperoleh investor juga akan berkurang.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi besarnya risiko investasi saham yaitu risiko bisnis yang dapat diukur melalui tingkat operasi *leverage* (*degree operating leverage*). Tingkat *operasi leverage* didefinisikan sebagai rasio antara persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*) dengan persentase perubahan volume penjualan (Sartono, 2012). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Rasmini (2014) mengemukakan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko investasi saham. Sejalan dengan hal tersebut Hidayat (2013) mengemukakan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham. Risiko bisnis dapat timbul akibat ketidakpastian arus pendapatan yang diperoleh karena kondisi bisnis perusahaan.

Apabila arus pendapatan yang diterima perusahaan menurun maka akan menyebabkan saham perusahaan melemah dan arus investasi terhadap perusahaan tersebut juga ikut menurun, begitu pula sebaliknya. Sehingga semakin fluktuatif pendapatan yang diperoleh perusahaan maka semakin fluktuatif pula tingkat *return* yang diterima investor dan kemungkinan ketidakpastian atau risiko yang muncul akan semakin besar akibat dari risiko bisnis yang terjadi. Sektor industri yang sedang mengalami penurunan pendapatan setiap tahunnya yaitu bisnis retail. Penurunan pendapatan ini juga menyebabkan perubahan laba atau penjualan yang dialami oleh perusahaan sehingga risiko bisnis pada sektor ini menjadi tinggi akibat pendapatan yang menurun setiap tahunnya. Berikut merupakan gambaran omzet perusahaan retail modern di Indonesia periode tahun 2011-2015.



Gambar I.2

Pertumbuhan Omzet Retail Modern Nasional Periode 2011-2015

Sumber: www.mandiri-institute.id

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi besarnya risiko investasi saham adalah ukuran perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Ben-Zion dan Shalit (1975) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikan yang cukup tinggi terhadap risiko. Ukuran perusahaan juga menjadi acuan investor dalam menentukan perusahaan mana yang akan diinvestasikan karena perusahaan besar yang dikenal kinerjanya bagus dapat diindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat memiliki tingkat kepastian yang tinggi sehingga investor dapat memprediksi ketidakpastian atau risiko yang mungkin muncul di masa yang akan datang. Namun perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan perusahaan dengan ukuran besar masih tetap mengalami tekanan akibat keadaan perekonomian di Indonesia. Seperti yang dilansir dalam www.market.bisnis.com menjelaskan bahwa tekanan yang terjadi pada emiten ritel pada tahun 2014 akibat sejumlah faktor. Di antaranya, tingginya suku bunga acuan, kenaikan tarif dasar listrik (TDL), pencabutan subsidi bahan bakar minyak (BBM), pertumbuhan ekonomi, dan rendahnya indeks kepercayaan konsumen. Akibat dari kejadian tersebut beberapa emiten mengalami kerugian diantaranya perusahaan HERO. Sehingga apabila perusahaan mengalami kerugian maka investor juga mengalami kerugian karena *return* yang diterima akan lebih kecil dibandingkan dengan *return* yang diekspektasikan. Oleh karena itu, walaupun perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang tergolong besar namun juga berpeluang menimbulkan risiko investasi saham yang besar pula. Untuk mengukur suatu perusahaan biasanya dapat menggunakan logaritma natural total aset.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham Perusahaan Retail yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti mengidentifikasi masalah-masalah yang mempengaruhi risiko investasi saham sebagai berikut:

1. Dalam periode 2011-2015 yang menjadi periode pengamatan penelitian mengalami kondisi bursa saham Indonesia menggambarkan era “High Risk, Low Return” dimana kondisi tersebut tidak sesuai dengan konsep “*High Return High Risk, Low Return Low Risk*” sehingga pada periode ini investor mendapatkan *return* yang rendah yang menyebabkan besarnya risiko yang dialaminya.
2. Likuiditas yang tinggi belum menjamin dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan karena banyaknya dana yang terikat dalam unsur-unsur aset lancar yang umumnya kurang produktif sehingga akan memicu meningkatnya risiko investasi saham.
3. Akibat penurunan omzet setiap tahunnya selama periode penelitian maka bisnis retail merupakan bisnis yang berisiko sehingga juga akan berpeluang meningkatkan risiko investasi saham.

4. Walaupun perusahaan yang di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang berukuran besar namun juga dapat mengalami tekanan hingga kerugian yang berpotensi menimbulkan risiko investasi saham.
5. Terdapat beberapa faktor lain yang membuat potensi risiko investasi muncul salah satunya keadaan perekonomian suatu negara.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah, dapat terlihat beberapa permasalahan yang muncul terkait risiko investasi saham pada perusahaan retail di Indonesia. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini dibatasi pada masalah risiko investasi saham.
2. Likuiditas dibatasi pada rasio lancar yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.
3. Risiko bisnis yang digunakan dibatasi pada bisnis retail yang memiliki perubahan laba atau penjualan selama periode pengamatan yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan.
4. Ukuran perusahaan dibatasi pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan
5. Variabel independen yang diuji yaitu likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen risiko investasi saham.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap risiko investasi saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap risiko investasi saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI?

E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang dirumuskan di atas, adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh likuiditas terhadap risiko investasi saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh risiko bisnis terhadap risiko investasi saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham perusahaan retail yang terdaftar di BEI.

F. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan yang hendak dicapai, maka peneliti berharap diperoleh manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu membuktikan adanya hubungan teori signal (*signalling theory*) yang menyangkut pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai salah satu acuan bagi investor dalam mempertimbangkan risiko investasi saham agar *return* yang diterima tidak berbeda jauh dengan *return* yang diekspektasikan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi ilmu pengetahuan yang berguna untuk menambah pengetahuan, wawasan, dan sebagai referensi dalam memberikan informasi kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian serupa.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan praktis bagi investor. Adapun kegunaan praktis yang diharapkan dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

a. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sebagai bahan pertimbangan para investor untuk melakukan kegiatan investasi khususnya pada sub sektor perdagangan eceran atau perusahaan retail.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

Dalam bab ini, akan dijelaskan mengenai *Signalling Theory* yang menjadi dasar teori untuk peneliti menyusun kerangka berpikir penelitian. *Signalling theory* menjelaskan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai signal bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Selanjutnya, akan dideskripsikan pula teori-teori mengenai risiko investasi saham sebagai variabel dependen dan likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Penelitian-penelitian terdahulu terkait hubungan antara risiko investasi saham dengan ketiga variabel independen juga akan diuraikan dalam sub bab ini.

1. *Signalling Theory*

Signalling theory menjelaskan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penentu keputusan investasi bagi pihak eksternal perusahaan. Informasi merupakan komponen penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada dasarnya informasi menyajikan laporan, data, catatan atau gambaran kondisi pada masa lalu, saat ini atau bahkan kondisi di masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana keadaan sekuritas perusahaan tersebut di pasaran. Informasi yang relevan, lengkap, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000) dalam Marisa dan Indudewi (2012) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan merupakan suatu pemberitahuan yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pemberitahuan tersebut memuat nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pemberitahuan tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi dipublikasikan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu memahami dan menganalisis informasi tersebut apakah merupakan signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Dengan penentuan signal tersebut maka akan terjadi perubahan dalam perdagangan saham.

Menurut (Godfrey & all, 2010) *signalling theory* menyatakan bahwa manajer secara sukarela memberikan informasi kepada investor untuk membantu investor membuat keputusan investasi. Misalnya, apabila adanya perubahan metode akuntansi berarti bahwa informasi akan berubah dan keputusan investasi pun akan ikut berubah. Oleh karena itu, perubahan keputusan investasi akan berpengaruh pada harga saham atau volume perdagangan dan volatilis saham.

Kaitannya *Signalling Theory* sebagai landasan penelitian ini adalah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan merupakan signal penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan menerima informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan kinerja yang dipublikasikan dan menangkapnya sebagai signal positif atau negatif. Apabila investor menangkap adanya signal positif dalam suatu

perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut dinilai baik dan nilai saham perusahaan tersebut menjadi naik sehingga mengindikasikan pembagian *return* kepada investor juga meningkat dan membuat perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* yang diekspektasikan semakin kecil atau dapat dikatakan risiko investasi saham yang timbul menjadi menurun. Begitu pula sebaliknya, apabila investor menangkap adanya signal negatif dalam suatu perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut dinilai sedang menurun dan nilai saham perusahaan tersebut juga ikut menurun sehingga mengindikasikan pembagian *return* kepada investor juga ikut menurun akibat penurunan kinerja perusahaan yang kemudian membuat perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* yang diekspektasikan semakin besar atau dapat dikatakan risiko investasi saham yang timbul menjadi meningkat.

2. Risiko Investasi Saham

Pada saat ini, salah satu kegiatan yang banyak dilakukan oleh masyarakat yaitu investasi. Mengetahui definisi investasi terlebih dahulu juga diperlukan untuk memahami risiko investasi yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini.

Investasi merupakan suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi (seperti dividen, bunga, royalti, dan uang sewa) untuk apresiasi nilai investasi atau untuk mendapatkan manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi, seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. Persediaan dan aktiva tetap bukan merupakan investasi (SAK, 1994). Definisi investasi

lainnya menyatakan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2016). Sedangkan menurut (Tandelilin, 2001) menyatakan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor setidaknya perlu mempertimbangkan dua hal yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dalam suatu alternatif investasi, namun besar kecilnya risiko tergantung dari instrumen investasinya. Investasi dengan saham memiliki tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya seperti tabungan, obligasi, dan deposito. Hal tersebut disebabkan karena tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi saham berupa dividend dan *capital gain* bersifat tidak pasti.

Dalam berinvestasi saat ini, setiap orang mempunyai motivasi untuk mendapatkan keuntungan. Tingkat keuntungan dalam investasi sekuritas biasa disebut tingkat pengembalian atau *return*. Oleh karena itu, wajar apabila investor menghendaki *return* tertentu atas pengorbanan yang telah dilakukan berupa dana yang diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas ketidakpastian yang ditanggungnya.

Seorang investor perlu memahami antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang direalisasikan (*actual return*). Biasanya tingkat pengembalian yang diharapkan mungkin berbeda dengan tingkat pengembalian yang direalisasikan, dimana perbedaan tersebut merupakan risiko yang harus ditanggung sehingga patut menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Risiko didefinisikan dalam kamus *Webster* sebagai suatu halangan; gangguan; eksposur terhadap kerugian atau kecelakaan. Risiko dapat diartikan sebagai peluang akan terjadinya sesuatu peristiwa yang tidak diinginkan. (Brigham & Houston, 2010). Menurut (Gitman J. L., 2006) “*Risk is the chance of financial loss or more formally the variability of return associated with a given assets.*” Artinya bahwa risiko merupakan peluang adanya kerugian keuangan atau lebih formal diartikan sebagai variabilitas pengembalian yang terkait dengan aset yang diberikan. Sedangkan (Tandelilin, 2001) mengartikan dalam Sitanggang (2015) “risiko merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.”

Menurut Van Horne dan Wachowics, Jr. (Jogiyanto, 2016) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Menurut (Rahardjo, 2006) dalam Makarnayawati dan Ulum (2009) menyatakan bahwa risiko adalah tingkat potensi kerugian yang muncul karena perolehan imbal hasil investasi yang diterima tidak sesuai dengan

harapan. Menurut Levy dan Sarnat (2006) dalam Santosa dan Setiawan (2009) risiko investasi didefinisikan sebagai berikut:

“the term risk or equivalent will be used to describe an option whose profit is not known in advance with absolute certainty, but for which an array of alternative outcomes and their probabilities are known.”

Berdasarkan penjelasan-penjelasan mengenai pengertian risiko, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa risiko investasi merupakan suatu ketidakpastian yang memungkinkan adanya perbedaan antara *return* yang direalisasikan dengan *return* yang diharapkan oleh investor.

2.1 Indikator Risiko Investasi Saham

Menurut (Zubir, 2011) dalam Isnaini dan Ghoniyah (2013) menyatakan *return* dan risiko berjalan searah. Semakin tinggi *return* yang diinginkan makin tinggi pula risikonya. Sebaliknya, semakin rendah *return* yang diperoleh, semakin rendah pula risiko yang ditanggung. Risiko dan *return* merupakan kondisi yang dialami oleh pihak-pihak terkait seperti perusahaan, institusi, dan individu sehubungan dengan keputusan investasi baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian adalah:

- 1) Bersifat linear atau searah
- 2) Semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko
- 3) Semakin besar aset yang ditempatkan dalam keputusan investasi maka semakin besar pula risiko yang timbul dari investasi tersebut

Kegiatan investasi dalam saham spekulatif atau saham apapun, seseorang berani mengambil risiko dengan harapan agar dapat memperoleh

tingkat pengembalian yang besar pula. Dari indikator tersebut maka risiko dapat diukur menggunakan dua cara yaitu:

- 1) Risiko berdiri sendiri (*stand-alone risk*) yang merupakan pengukuran dimana aset tersebut dianggap secara terpisah
- 2) Berdasarkan jumlah portofolio yang merupakan pengukuran dimana aset tersebut menjadi salah satu dari sejumlah aset dalam portofolio.

Jadi risiko berdiri sendiri (*stand-alone risk*) merupakan risiko investor yang dihadapi jika seorang investor memiliki satu aset saja. Risiko berdiri sendiri (*stand-alone risk*) dapat diukur dengan beberapa cara diantaranya:

- 1) Risiko Berdasarkan Probabilitas

Pengukuran varians maupun standar deviasi merupakan pengukuran yang digunakan untuk menghitung risiko. Varians adalah kuadrat dari deviasi standar yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Var}(R_i) = \sum_{j=1}^n ([R_{ij} - E(R_i)]^2 \cdot P_j)$$

keterangan:

$\text{Var}(R_i)$ = Varians dari risiko

R_{ij} = *Return* yang terjadi

$E(R_i)$ = *Return* yang diharapkan

P_j = Probabilitas

Deviasi standar adalah akar dari varian:

$$\sigma = \sqrt{\text{Var}(R_i)}$$

2) Risiko Berdasarkan Data Historis

Menurut (Jogiyanto, 2016) risiko yang diukur dengan menggunakan data historis dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Standar Deviasi } (\sigma) = \sqrt{\frac{\sum [X_i - E(X_i)]^2}{(n - 1)}}$$

keterangan:

σ = Standar Deviasi

X_i = Tingkat pengembalian saham yang terjadi pada kondisi i

$E(X_i)$ = Tingkat pengembalian saham yang diharapkan

n = Jumlah dari observasi data historis

Tingkat pengembalian saham yang terjadi X_i dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$X_i = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

keterangan:

D_t = Dividen periode t

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode $t-1$

Sedangkan tingkat pengembalian yang diharapkan $E(X_i)$ yaitu hasil dari tingkat pengembalian yang sudah terjadi dibagi dengan jumlah data, dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(X_i) = \frac{\sum(X_i)}{n}$$

keterangan:

$E(X_i)$ = Tingkat Pengembalian yang diharapkan

n = Jumlah data

3) Koefisien Variasi

Koefisien variasi dapat digunakan untuk mempertimbangkan *return* yang diharapkan dengan risiko secara bersamaan. Koefisien variasi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$CV_i = \frac{\text{Risiko}}{\text{Return Ekspektasian}}$$

keterangan:

CV_i = *Coefficient of Variation* (koefisien variasi) untuk aktiva ke- i

Dalam penelitian ini, risiko investasi saham diukur dengan menggunakan risiko berdiri sendiri dengan berdasarkan data historis bukan menggunakan koefisien variasi karena fokus penelitian ini ada pada risiko investasi yang dapat timbul dari saham. Sedangkan koefisien variasi berfokus pada risiko dan *return* ekspektasian secara bersamaan dan koefisien variasi ini lebih menekankan kepada kinerja dari saham tersebut. Oleh karena itu, risiko investasi saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan standar deviasi berdasarkan data historis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Standar Deviasi } (\sigma) = \sqrt{\frac{\sum [X_i - E(X_i)]^2}{(n - 1)}}$$

keterangan:

σ = Standar Deviasi

X_i = Tingkat pengembalian saham yang terjadi pada kondisi i

$E(X_i)$ = Tingkat pengembalian saham yang diharapkan

n = Jumlah dari observasi data historis

Tingkat pengembalian saham yang terjadi X_i dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$X_i = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

keterangan:

D_t = Dividen periode t

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

Sedangkan tingkat pengembalian yang diharapkan $E(X_i)$ yaitu hasil dari tingkat pengembalian yang sudah terjadi dibagi dengan jumlah data, dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(X_i) = \frac{\Sigma(X_i)}{n}$$

keterangan:

$E(X_i)$ = Tingkat Pengembalian yang diharapkan

n = Jumlah data

2.2 Sumber-Sumber Risiko Investasi Saham

Menurut (Halim, 2005) sumber-sumber risiko yang mungkin muncul dan patut menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi yaitu sebagai berikut:

1) Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan risiko yang muncul karena menurunnya keuntungan perusahaan emiten.

2) Risiko Likuiditas

Risiko ini muncul berhubungan dengan kemampuan saham agar dapat secepatnya dapat diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

3) Risiko Tingkat Suku Bunga

Risiko ini dapat muncul karena perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar. Umumnya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar modal.

4) Risiko Pasar

Risiko ini muncul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain.

5) Risiko daya beli

Risiko ini muncul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi. Perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi sehingga nilai riil pendapatan menjadi lebih kecil.

6) Risiko Mata Uang

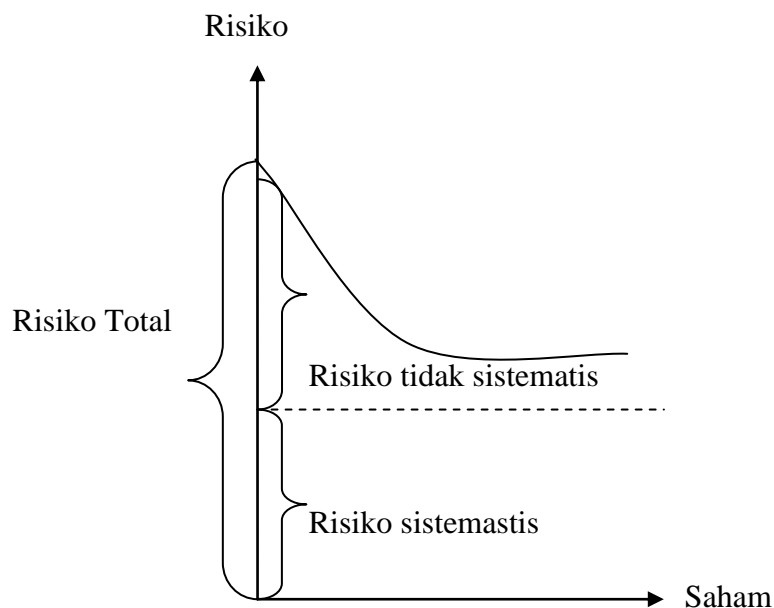
Risiko ini timbul apabila terjadi perubahan nilai mata uang negara asing dibandingkan dengan mata uang domestik sehingga akan mengurangi tingkat hasil dari investasi asing. Hal ini terjadi karena nilai mata uang asing itu menurun sehingga nilai investasi langsungnya menjadi lebih kecil.

Oleh karena itu, maka investor harus mempertimbangkan dan menganalisa risiko-risiko investasi saham yang dapat muncul seperti yang telah disebutkan di atas dengan matang. Melalui informasi yang lengkap dan pemahaman yang mendalam akan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan cermat.

2.3 Jenis-Jenis Risiko Investasi Saham

Menurut (Jogiyanto, 2016) risiko dari aset dapat dikelompokkan menjadi 3 yaitu:

- 1) Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang dikarenakan oleh faktor mikro pada investasi tertentu terkait keadaan yang khusus dari suatu industri atau perusahaan tertentu. Risiko ini dapat dikurangi dengan cara melakukan diversifikasi. Contoh dari risiko ini adalah pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, penelitian yang tidak berhasil dan lain sebagainya.
- 2) Risiko sistematis, yaitu risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi dengan cara diversifikasi. Contoh risiko ini adalah inflasi, resesi, dan lain sebagainya.
- 3) Risiko total, yaitu penjumlahan dari risiko tidak sistematis dan risiko sistematis yang dapat digambarkan seperti berikut:



Gambar II.1

Risiko Tidak Sistematis, Risiko Sistematis, dan Risiko Total

Sumber: (Jogiyanto, 2016)

Dalam risiko berdiri sendiri (*stand-alone risk*) didasarkan pada risiko total untuk melihat total risiko investasi yang dihasilkan oleh suatu aset khususnya saham.

2.4 Tipe Investor Terhadap Risiko Investasi

Investor mempunyai prioritas yang berbeda-beda terhadap risiko. Menurut (Sartono, 2012) dalam Pambudi (2006), tipe investor jika dihadapkan pada risiko dibedakan menjadi tiga. Berikut merupakan jenis sikap investor jika dihadapkan pada risiko, diantaranya:

- 1) Investor yang senang risiko (*risk seeking*), berarti apabila investor dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang sama, maka investor pada jenis ini akan lebih memilih investasi yang memiliki risiko yang lebih besar.

- 2) Investor yang anti risiko (*risk aversion*), dimana kelompok investor ini apabila dihadapkan dua pilihan investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang sama, maka investor ini akan memilih investasi yang memiliki risiko yang lebih kecil dari alternatif investasi yang ada.
- 3) Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), berarti tipe investor ini netral terhadap risiko dimana investor ini akan memikirkan bahwa semakin tinggi risiko yang ditanggung maka semakin besar pula pendapatan yang diharapkan.

3. Likuiditas

Menurut (Brigham & Houston, 2010) aktiva likuid adalah aktiva yang diperdagangkan dalam surat pasar yang aktif sehingga akibatnya dapat dengan cepat diubah menjadi kas dengan menggunakan harga pasar yang berlaku. Menurut (Keown, 2001) likuiditas diartikan sebagai kesanggupan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya yang telah jatuh tempo. Menurut (Sartono, 2012) dalam Simamora dan Wiksuana (2014) likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban atau utang jangka pendeknya yang akan secepatnya jatuh tempo. Hal ini mengindikasikan yang akan dihitung dalam likuiditas adalah kesanggupan perusahaan menggunakan aset lancarnya dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut (Subramanyam & Wild, 2011) likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Pentingnya likuiditas dapat ditinjau dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban

jangka pendeknya (Subramanyam & Wild, 2011). Tingkat likuiditas menunjukkan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang bersifat jangka pendek. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka dapat memperkecil risiko kegagalan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur dan hal tersebut akan semakin diminati investor. Namun tingkat likuiditas yang tinggi juga akan menekan keuntungan perusahaan karena besarnya dana yang terdapat dalam aset lancar yang kurang produktif. Kaitannya dengan risiko investasi saham, ketika likuiditas tinggi maka akan membuat investasi meningkat namun apabila tidak diikuti dengan peningkatan keuntungan juga akan mempengaruhi risiko investasi saham (Santosa & Setiawan, 2010).

Likuiditas dapat diukur dengan rasio-rasio yang berguna untuk melihat kinerja keuangan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Subramanyam & Wild, 2011). Adapun rasio-rasio likuiditas dapat dikur melalui:

1) Rasio Lancar

Rasio lancar bermanfaat untuk mengetahui ketersediaan aset lancar dalam melunasi kewajiban lancar. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

2) Rasio Cepat

Rasio cepat bermanfaat untuk mengetahui aset mana yang lebih cepat diubah menjadi kas dalam melunasi kewajibannya. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Total Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

3) Rasio Kas

Rasio kas bermanfaat untuk mengetahui kecukupan kas dan setara kas dalam melunasi kewajibannya. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas+Setara Kas}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

4) Rasio Waktu Penagihan Piutang

Rasio waktu penagihan piutang bermanfaat untuk mengetahui jumlah hari yang dibutuhkan secara rata-rata untuk menagih piutang berdasarkan saldo akhir piutang. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Waktu Penagihan} = \frac{\text{Piutang rata-rata}}{(\text{Penjualan}/360)}$$

5) Rasio Waktu Untuk Menjual Persediaan

Rasio jumlah hari untuk menjual persediaan bermanfaat untuk mengetahui jumlah hari yang dibutuhkan untuk menjual persediaan akhir dengan mengasumsikan tingkat penjualan tertentu. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Waktu Untuk Menjual Persediaan} = \frac{\text{Persediaan rata-rata}}{(\text{Harga Pokok Penjualan}/360)}$$

4. Risiko Bisnis

Menurut (Horne & Wachowicz, 2012) risiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang melekat atau bawaan (*inherent*) dalam operasi fisik perusahaan. Menurut (Utomo, 1999) risiko bisnis merupakan risiko yang berkaitan dengan tidak stabilnya laba atau keuntungan. Menurut (Gitman J. L., 2006) dalam Fatoni, Paramu, dan Utami (2013) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Stabilitas pendapatan berhubungan dengan variabilitas relatif dari penerimaan penjualan perusahaan. Apabila tingkat harga dan permintaan perusahaan stabil maka akan mendapatkan penerimaan penjualan yang stabil sehingga tingkat risiko bisnis yang dialami semakin rendah, begitu pula sebaliknya apabila perusahaan dengan tingkat harga dan permintaan yang berubah-ubah akan mendapatkan penerimaan penjualan yang tidak stabil sehingga risiko bisnis yang dialami semakin tinggi. Risiko bisnis dapat timbul akibat ketidakstabilan pendapatan operasional yang diperoleh karena kondisi bisnis perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan yang menggunakan biaya operasional yaitu biaya operasi tetap (*operating leverage*) dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan.

Dari pengertian di atas, maka risiko bisnis dapat dihitung dengan *Degree of Operating Leverage* karena berkaitan dengan variabilitas laba dan penerimaan penjualan. Menurut (Sartono, 2012) dalam Epayanti dan Yadnya (2014) menyatakan bahwa besar kecilnya *degree of operating leverage* (DOL) akan menghasilkan besar kecilnya risiko bisnis perusahaan.

Menurut Yanti dan Rasmini (2014) *operating leverage* dapat mempengaruhi risiko investasi saham. Apabila suatu perusahaan menggunakan biaya operasional tetap yang tinggi maka membutuhkan volume penjualan yang lebih besar untuk mencapai hasil yang optimal sehingga perubahan laba maupun penjualan juga berpotensi semakin tinggi yang berarti risiko bisnis semakin tinggi. Apabila terjadi perubahan penjualan maka perubahan laba juga akan terjadi sehingga risiko bisnis meningkat yang dapat berpotensi menimbulkan risiko investasi yang besar pula karena *return* yang diterima akan berbeda jauh dengan *return* yang diekspektasikan.

Menurut Firnanti (2011) risiko bisnis dapat dihitung menggunakan *Degree of Operating Leverage* dengan cara membagi persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan. Adapun rumus dalam mengukur risiko bisnis yaitu:

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

Berdasarkan uraian di atas, risiko bisnis merupakan suatu keadaan yang tidak stabil dalam kegiatan operasi perusahaan yang menggunakan biaya operasi tetap sehingga mengakibatkan terjadinya perubahan laba dan penjualan perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan

Menurut (Susanti, 2011) dalam Sidauruk dan Pangestuti (2015) ukuran perusahaan merupakan penentuan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut (Najmudin, 2011) dalam Yuliana (2016) ukuran perusahaan dapat diartikan

sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2010) dalam Ghassini (2016) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan hingga beberapa tahun kemudian.

Menurut (Deswira, 2009) semakin banyak jumlah karyawan, jumlah penjualan, dan jumlah aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga komponen tersebut ini dipakai untuk melihat ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran tersebut. Semakin banyak jumlah karyawan maka semakin besar perusahaan tersebut, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar jumlah aset maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan merupakan suatu parameter yang dapat menggambarkan keadaan atau keunikan perusahaan melalui total aset yang digunakan sebagai indikator untuk mengetahui ukuran dari suatu perusahaan tersebut.

Menurut Machfoed (1999) dalam Deswira (2009), ukuran perusahaan biasanya dibagi ke dalam tiga kategori berdasarkan total aktiva yaitu:

1. Perusahaan Besar (*Large Firm*)

Perusahaan besar merupakan perusahaan yang mempunyai total aset yang besar. Perusahaan yang tergolong besar umumnya merupakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Umumnya perusahaan besar ini juga termasuk dalam kelompok papan pengembangan satu yang mempunyai aset sekurang-kurangnya Rp 200.000.000.000,00.

2. Perusahaan Menengah (*Medium Size*)

Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang mempunyai total aset sebesar Rp 2.000.000.000,00 sampai dengan Rp 200.000.000.000.00. Perusahaan menengah ini umumnya terdaftar di pasar modal pada papan pengembangan dua.

3. Perusahaan Kecil (*Small Size*)

Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang mempunyai aset kurang dari Rp 2.000.000.000,00 dan umumnya perusahaan kecil ini belum *listing* di pasar modal.

Menurut Ben-Zion dan Shalit (1975) ukuran perusahaan merupakan penentu risiko dimana semakin besar sebuah perusahaan maka diduga memiliki risiko yang rendah diantaranya karena perusahaan besar mengalami perkembangan dari waktu ke waktu hingga menjadi perusahaan yang besar dan umumnya perusahaan yang kinerjanya kurang baik cenderung mengalami kebangkrutan pada awal tahun beroperasi sehingga hal ini menggambarkan ukuran perusahaan merupakan ukuran kinerja masa lalunya serta proyeksi kinerja masa depan sehingga memperkecil risikonya.

Ukuran perusahaan dapat dikur dengan tiga cara, yaitu sebagai berikut:

1. Logaritma Natural Total Aset

Menurut (Handayani & H.Yanto, 2013) dalam Damayanti (2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan mengubah total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln), rumus ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

2. Logaritma Natural Total Penjualan

Menurut (Sudamardji & Sularto, 2007) dalam Damayanti (2016), ukuran perusahaan dapat diukur dengan mengubah total penjualan perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln), rumus ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Pejualan)}$$

3. Nilai Kapitalisasi Pasar

Menurut (Gitman J. , 2011) dalam Damayanti (2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan nilai kapitalisasi pasar yaitu jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan harga saham penutupan pada bulan yang bersangkutan, rumus ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} = \text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga pasar saham}$$

Jadi, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu nilai yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin kecil risikonya karena perusahaan besar akan lebih mengelola risiko dengan baik.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian yang membahas tentang risiko investasi saham terbilang telah cukup banyak dibahas oleh penelitian sebelumnya namun karena adanya perbedaan hasil penelitian sehingga penelitian ini penting untuk dikaji ulang. Penelitian ini membahas tentang risiko investasi saham pada perusahaan retail dengan menambahkan variabel risiko bisnis dan ukuran perusahaan yang sepengetahuan peneliti masih sedikit dibahas. Sebagai acuan serta landasan

penelitian maka peneliti menggunakan hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu yang telah terbukti secara empiris dan relevan sehingga dapat memperkuat hasil penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

Pada tahun 2014 Simamora dan Wiksuana melakukan penelitian yang mengemukakan adanya pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas dengan Risiko Investasi Saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Yanti dan Rasmini (2014) yang mengemukakan adanya pengaruh positif dan signifikan antara Likuiditas dengan Risiko Investasi Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Santosa dan Setiawan (2010) juga mengemukakan adanya pengaruh signifikan antara Likuiditas dengan risiko investasi saham. Sementara penelitian Sitanggang (2015), Sidauruk dan Pangestuti (2015), Marisa dan Indudewi (2012), Deswira (2013), Makaryanawati dan Ulum (2009) mengemukakan hal yang berbeda yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas dengan Risiko Investasi Saham.

Pada tahun 2014, Yanti dan Rasmini melakukan penelitian yang mengemukakan bahwa *operating leverage* yang merupakan dimensi dari risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham. Sementara penelitian Simamora dan Wiksuana (2014) mengemukakan hal yang berbeda yaitu *operating leverage* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ben-Zion dan Shalit (1975) mengemukakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan

dengan Risiko. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sidauruk dan Pangestuti (2015), Deswira (2013) mengemukakan hal yang berbeda yaitu tidak adanya pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan Risiko Investasi Saham.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan acuan serta landasan peneliti tersebut tercantum dalam tabel hasil penelitian yang relevan di Tabel II.1 sebagai berikut:

Tabel II.1
Hasil Penelitian yang Relevan

No.	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Uri Ben-Zion and Sol. Shalit. Size, Leverage, And Dividend Record As Determinants of Equity Risk. Discussion Paper No. 75-53, April 1975	Sampel: 1000 perusahaan industri terbesar di U.S pada tahun 1970 Variabel Dependen: Risiko Ekuitas Variabel Independen: <i>Financial Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Dividen.	Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen memiliki tingkat signifikan yang cukup tinggi.
2.	Widya Siska Sitanggang. Analisis Determinan Risiko Investasi Saham (Studi Kasus pada 10 Bank Umum Swasta Nasional Terbesar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol. 4, No. 1 Tahun 2015	Sampel: 5 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 Variabel Dependen: Risiko Investasi Saham Variabel Independen: Inflasi, Suku Bunga BI, Likuiditas (LDR), Kecukupan Modal (CAR), Risiko Kredit (NPL)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat pengaruh secara positif dan signifikan antara variabel inflasi dengan tingkat risiko investasi saham 2. Terdapat pengaruh secara positif dan signifikan antara variabel suku bunga Bank Indonesia dengan tingkat risiko investasi saham 3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel <i>Loan to Deposit Ratio</i> dengan tingkat risiko investasi saham 4. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel <i>Capital Adequacy Ratio</i> dengan tingkat risiko investasi saham 5. Terdapat pengaruh secara

No.	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			positif dan signifikan antara variabel <i>Non Performing Loan</i> dengan tingkat risiko investasi saham
3.	<p>Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah. Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan yang Go Publik di Jakarta Islamic Index (JII). Media Ekonomi dan Manajemen Vol. 28, No 2 Juli 2013</p>	<p>Sampel: 9 Perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2008-2011 Variabel Dependen: Risiko Investasi Variabel Mediasi: Profitabilitas Variabel Independen: Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Struktur Modal</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perubahan Inflasi mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE. 2. Perubahan tingkat suku bunga SBI mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap ROE 3. Perubahan nilai tukar rupiah mempunyai hubungan positif signifikan terhadap ROE 4. Struktur Modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROE 5. Perubahan inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi 6. Perubahan tingkat suku bunga SBI mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap risiko investasi 7. Perubahan nilai tukar rupiah mempunyai hubungan positif signifikan terhadap risiko investasi 8. Struktur modal mempunyai hubungan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap risiko investasi 9. Profitabilitas mempunyai hubungan pengaruh positif tidak signifikan terhadap risiko investasi 10. Profitabilitas tidak mampu memediasi variabel independen terhadap variabel dependen
4.	<p>Helena Oktaviana Simamora dan I Gusti Bagus Wiksuana. Variabel yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada</p>	<p>Sampel: 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Variabel Dependen: Risiko Investasi Saham Variable Independen: Inflasi,</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham 2. Bunga Deposito memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham 3. Nilai tukar rupiah terhadap US\$ memiliki pengaruh yang

No.	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol 3, No 12 Tahun 2014	Bunga Deposito, Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$, Struktur Modal, <i>Operating Leverage</i> , <i>Finacial Leverage</i> , Likuiditas	negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham 4. Struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham 5. <i>Operating leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham 6. <i>Financial leverage</i> memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham 7. Likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham
5.	Ni Putu Ayu Dewi Yanti dan Ni Ketut Rasmimi. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.8, No.3, September 2014 page. 569-583	Sampel: 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 Variabel Dependen: Risiko Investasi Saham Variabel Independen: Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Struktur Modal, <i>Operating Leverage</i> , Likuiditas	1. Tingkat suku bunga deposito berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada risiko investasi saham pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di PT Bursa Efek Indonesia. 2. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada risiko investasi saham pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di PT Bursa Efek Indonesia. 3. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada risiko investasi saham pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di PT Bursa Efek Indonesia. 4. <i>Operating leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan pada risiko investasi saham pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di PT Bursa Efek Indonesia. 5. Likuiditas perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada risiko investasi saham pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di PT Bursa Efek Indonesia.
6.	Lhadualiese Sidauruk dan	Sampel: 58 perusahaan	1. <i>Liquidity</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap

No.	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<p>Irene Rini Demi Pangestuti. Pengaruh <i>Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Size, dan Sales Growth</i> Terhadap Risiko Investasi Saham (Perusahaan Manufaktur Listing di BEI Tahun 2010-2013).</p> <p>DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT <i>Volume 4, Nomor 4, Tahun 2015, Halaman 1-13</i></p>	<p>manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013</p> <p>Variabel Dependen:Risiko Saham Variabel Independen:<i>Liquidit y, Leverage, Profitability, Firm Size, Sales Growth</i></p>	<p>risiko saham</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko saham 3. <i>Profitability</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko saham 4. Ukuran perusahaan (<i>Firm Size</i>) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko saham 5. <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko saham
7.	<p>Elisa Marisa dan Dian Indudewi. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham.</p> <p>JURAKSI Vol. 1 No. 1 Januari 2012 ISSN: 2301-9328</p>	<p>Sampel:45 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45.</p> <p>Variabel Dependen:Risiko Investasi Saham Variabel Independen:Tingkat Suku Bunga, Tingkat Likuiditas Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat Suku Bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham dengan arah positif 2. Likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham
8.	<p>Siti Komariah, Julenah, dan M. Chudori. <i>Return</i> Saham, Inflasi, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Risiko Investasi Saham.</p> <p>Jurnal Keuangan dan Perbankan,</p>	<p>Sampel:126 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2003-2009</p> <p>Variabel Dependen:<i>Return</i> saham, Inflasi, Kepemilikan Manajerial, dan Risiko Investasi Variabel</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 2. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 4. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham 5. <i>Profitability</i> berpengaruh

No.	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Vol. 15, No. 3 September 2011, hlm. 376-391	Independen: Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , Biaya <i>agency</i> , Sertifikat Bank Indonesia, Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$, Jumlah Uang Beredar	positif terhadap <i>return</i> saham 6. Jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap inflasi 7. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap inflasi 8. Nilai tukar rupiah terhadap US\$ berpengaruh positif terhadap inflasi 9. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur kepemilikan 10. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap struktur kepemilikan 11. <i>Agency cost</i> tidak berpengaruh terhadap struktur kepemilikan 12. <i>Return</i> saham berpengaruh positif terhadap terhadap risiko investasi 13. Inflasi tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham 14. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap risiko investasi
9.	Tita Deswira. Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Tahun 2013	Sampel: 12 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011 Variabel Dependen: Risiko Investasi Saham Variabel Independen: Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan	1. Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham 2. Struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham 3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham
10.	Makaryanawati dan Misbachul Ulum. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas	Sampel: 12 perusahaan yang terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2004-2007 Variabel	1. Tingkat suku bunga terbukti berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi 2. Tingkat likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi

No.	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun 14 Nomor 1 Maret 2009 ISSN: 0853-7283	Dependen: Risiko Investasi Variabel Independen: Tingkat Suku Bunga, Tingkat Likuiditas Perusahaan	
11.	Antonius Heru Santosa dan Aris Budi Setiawan. Analisis Risiko Investasi Saham Pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2008 Jurnal: Universitas Gunadarma Tahun 2010	Sampel: 16 perusahaan property yang terdaftar di BEI tahun 2003-2008 Variabel Dependen: Risiko Investasi Saham Variabel Independen: Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Suku Bunga Deposito, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Likuiditas.	1. Variabel Suku Bunga Deposito (1 tahun), Struktur Modal, Struktur Aktiva dan Rasio likuiditas merupakan variabel yang cocok digunakan sebagai variabel prediktor dalam mengestimasi atau memprediksi besar kecilnya tingkat risiko investasi saham sektor properti (populasi). 2. Selama periode 2003-2008 variabel/faktor makro yang paling berpengaruh terhadap tingkat risiko investasi saham sektor properti adalah Suku Bunga Deposito.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

C. Kerangka Teoritik

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, masih terjadi *research gap* yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan dengan variabel independen likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian Simamora dan Wiksuana (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas perusahaan dengan Risiko Investasi Saham. Hal ini serupa dengan hasil penelitian Yanti dan Rasmini (2014)

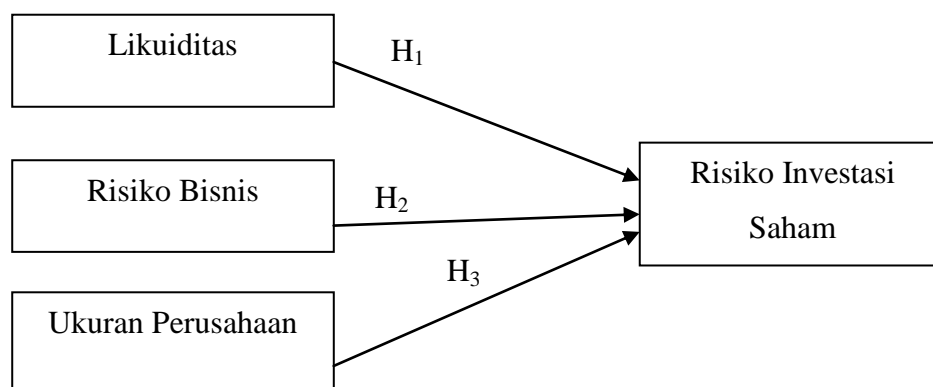
yang menyatakan adanya pengaruh antara Likuiditas dengan Risiko Investasi Saham. Selain itu penelitian Santosa dan Setiawan (2010) juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara Likuiditas dengan Risiko Investasi Saham. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila likuiditas perusahaan tinggi maka dapat memperkecil risiko kegagalan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur. Hal tersebut akan membuat nilai perusahaan semakin baik sehingga semakin diminati investor. Perusahaan dengan nilai yang tinggi diharapkan mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi dan sebanding dengan risiko yang akan dihadapi oleh investor. Namun juga dengan likuiditas yang tinggi dapat menekan keuntungan perusahaan karena besarnya dana yang tertanam dalam unsur-unsur aset lancar yang umumnya kurang produktif. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ketika investasi meningkat namun tidak diiringi dengan peningkatan keuntungan secara proporsional maka akan memicu meningkatnya risiko investasi saham. Menurut *signalling theory*, walaupun perusahaan memberikan informasi likuiditas yang tinggi namun perlu diperhatikan bahwa kemungkinan dalam aset lancar tersebut terdapat aset lancar yang kurang produktif dan keuntungan perusahaan tidak meningkat sehingga hal tersebut merupakan signal negatif bagi investor yang menyebabkan nilai investasi saham atas perusahaan tersebut menurun dan akibat kerugian atas aset lancar yang kurang produktif juga membuat keuntungan perusahaan menurun dan *return* yang diterima investor semakin berbeda jauh dengan *return* yang diekspektasikan sehingga risiko investasi saham dapat meningkat.

Hasil penelitian Yanti dan Rasmini (2014) menyatakan bahwa adanya pengaruh antara *Operating Leverage* yang mencerminkan Risiko Bisnis dengan Risiko Investasi Saham. Selain itu hasil penelitian Fajarivandi (2014) juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *Operating Leverage* yang mencerminkan Risiko Bisnis dengan Risiko Investasi Saham. Hal ini serupa dengan hasil penelitian Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa *Operating Leverage* yang mencerminkan Risiko Bisnis memiliki pengaruh terhadap Risiko Investasi Saham. *Operating leverage* merupakan proporsi biaya tetap perusahaan. Perusahaan yang menggunakan aset dengan biaya tetap yang tinggi akan lebih peka terhadap gejolak ekonomi dibandingkan perusahaan dengan biaya tetap yang rendah. Suatu perusahaan dengan biaya tetap yang tinggi membutuhkan volume penjualan yang lebih besar untuk mencapai keuntungan yang optimal atau setidaknya mencapai titik impasnya (*break even point*) sehingga perubahan laba maupun penjualan yang dihasilkan juga berpeluang semakin tinggi dan perubahan tersebut berpotensi menimbulkan risiko yang besar pula apabila perusahaan tidak mampu mencapai tingkat keuntungan yang maksimal maupun titik impasnya. Kaitannya dengan *signalling theory*, apabila terjadi perubahan laba dan penjualan perusahaan merupakan informasi negatif yang ditangkap oleh investor karena hal tersebut menimbulkan harga saham perusahaan tersebut menjadi turun sehingga membuat nilai investasi yang dilakukan investor menjadi berkurang dan akibat dari perubahan laba dan penjualan maka perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* yang diinvestasikan menjadi semakin besar dan hal tersebut dapat memicu risiko investasi saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ben-Zion dan Shalit (1975) menyatakan bahwa adanya pengaruh antara Ukuran Perusahaan dengan Risiko Investasi. Hal ini juga serupa dengan hasil penelitian Yuliana (2016) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham. Selain itu Irfayantie (2016) juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan dengan Risiko Investasi Saham. Ukuran perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan risiko investasi saham. Secara rasional, investor akan lebih tertarik menanamkan dananya di perusahaan yang berukuran besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil karena perusahaan yang berukuran besar tersebut membuat investor yakin untuk mengandalkan kinerja dari aktivitas perusahaan agar lebih aman dan kecil kemungkinan akan mengalami kegagalan sehingga semakin besar ukuran perusahaan dilihat dari total asetnya maka semakin kecil risiko investasi yang dihadapi oleh investor. Menurut *signalling theory*, dengan informasi kinerja yang dipublikasikan perusahaan akan menjadi signal bagi investor dalam menentukan investasi. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya rutin mempublikasikan kinerjanya sehingga investor telah mempercayai kinerja perusahaan tersebut dan investor akan menangkap sinyal positif terkait informasi tersebut dan hal tersebut akan mempengaruhi nilai investasi atas saham tersebut sehingga apabila investor memiliki saham tersebut akan mendapatkan keuntungan dengan harga saham yang lebih tinggi dan *return* yang diterima juga tidak akan berbeda jauh dengan *return* yang diekspektasikan karena kinerja

perusahaan yang baik atau berarti hal tersebut dapat menurunkan risiko investasi saham.

Berdasarkan uraian tersebut kerangka berfikir digambarkan dengan bagan sebagai berikut:



Gambar II.2
Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Diolah, 2017

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka teoritik dan hasil penelitian yang relevan tersebut, maka penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Investasi Saham

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi maka dapat memperkecil risiko kegagalan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur. Namun juga dengan likuiditas yang tinggi dapat menekan profitabilitas perusahaan karena besarnya dana yang tertanam dalam unsur-unsur aset lancar yang umumnya kurang produktif. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Simamora dan Wiksuana (2014) menyatakan bahwa terdapat

pengaruh yang positif dan signifikan antara likuiditas perusahaan dengan Risiko Investasi Saham. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Rasmini (2014) dan Santosa dan Setiawan (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap Risiko Investasi Saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi juga memiliki risiko investasi saham yang tinggi pula karena walaupun ketika investasi meningkat namun tidak diiringi dengan peningkatan keuntungan secara proporsional maka akan memicu meningkatnya risiko investasi saham. Apabila keuntungan perusahaan menurun maka *return* yang akan diterima oleh investor berkurang dan hal tersebut tidak sesuai dengan *return* yang diekspektasikan sehingga membuat risiko investasi saham meningkat. Dengan demikian hipotesis yang akan diuji yaitu:

H₁ : likuiditas berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Risiko Investasi Saham

Perusahaan yang menggunakan aset dengan biaya tetap yang tinggi akan lebih peka terhadap gejolak ekonomi dibandingkan perusahaan dengan biaya tetap yang rendah. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Rasmini (2014) menyatakan bahwa adanya pengaruh antara *Operating Leverage* yang mencerminkan Risiko Bisnis dengan Risiko Investasi Saham. Selain itu penelitian yang serupa yang dilakukan oleh Fajarivandi (2014) dan Hidayat (2013) juga memperkuat hasil penelitian sebelumnya bahwa *Operating Leverage* yang mencerminkan Risiko Bisnis memiliki pengaruh terhadap Risiko Investasi Saham. Suatu perusahaan dengan biaya tetap yang tinggi membutuhkan volume penjualan

yang lebih besar untuk mencapai keuntungan yang optimal atau setidaknya mencapai titik impasnya (*break even point*) sehingga perubahan laba maupun penjualan yang dihasilkan juga berpeluang semakin tinggi dan perubahan tersebut berpotensi menimbulkan risiko yang besar pula apabila perusahaan tidak mampu mencapai tingkat keuntungan yang maksimal maupun titik impasnya. Hal ini mengindikasikan bahwa akibat adanya perubahan laba dan penjualan perusahaan maka perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* yang diinvestasikan menjadi semakin besar dan hal tersebut dapat memicu risiko investasi saham.

H₂ : risiko bisnis berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham

Ukuran perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan risiko investasi saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ben-Zion dan Shalit (1975) menyatakan bahwa adanya pengaruh antara Ukuran Perusahaan dengan Risiko Investasi. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliana (2016) dan Irfayantie (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan Risiko Investasi saham. Secara rasional, investor akan lebih tertarik menanamkan dananya di perusahaan yang berukuran besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil karena perusahaan yang berukuran besar tersebut membuat investor yakin untuk mengandalkan kinerja dari aktivitas perusahaan agar lebih aman dan kecil kemungkinan akan terjadinya kegagalan sehingga semakin besar ukuran perusahaan dilihat dari total asetnya maka semakin kecil risiko investasi yang dihadapi oleh investor.

H₃ : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka teoritik yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti dapat menyimpulkan beberapa tujuan penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap risiko investasi saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap risiko investasi saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015. Adapun ruang lingkup penelitian mencakup likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam bentuk publikasi *annual report* perusahaan retail selama periode pengamatan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia, *Yahoo Finance* dan *website* perusahaan terkait. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Penelitian dengan metode kuantitatif merupakan penelitian yang memakai angka dan penghitungan,

serta didalamnya terdapat aspek pengukuran dalam bentuk numerik. Pendekatan yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda, dengan rumusan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Dimana:

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan variabel terikat akibat perubahan tiap-tiap unit variabel bebas.

Y = Risiko Investasi Saham

X_1 = Likuiditas

X_2 = Risiko Bisnis

X_3 = Ukuran Perusahaan

ε = Variabel Residual (tingkat *error*)

i = Industri

t = Tahun

D. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu salah satu teknik pengambilan sampel menurut kriteria atau pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih sampel penelitian sebagai berikut:

- a) Perusahaan retail yang konsisten terdaftardi BEI pada periode 2010-2015.
- b) Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan keuangan secara berturut-turut selama periode tahun 2010-2015.
- c) Laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor independen.
- d) Laporan keuangan yang dipublikasikan menggunakan satuan rupiah.

Berdasarkan kriteria di atas, maka dapat diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan dari 23 perusahaan retail.

Tabel III.I
Perhitungan Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Seluruh perusahaan retail yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2015.	23
2.	Perusahaan retail yang tidak konsisten terdaftardi BEI pada periode 2010-2015.	(7)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan keuangan secara berturut-turut selama periode tahun 2010-2015.	(2)
3.	Laporan keuangan perusahaan yang tidak diaudit oleh auditor independen.	0
4.	Laporan keuangan yang dipublikasikan tidak menggunakan satuan rupiah.	0
	Jumlah Sampel	14

No.	Keterangan	Jumlah
	Jumlah Observasi (14 perusahaan x 5 tahun)	70

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu risiko investasi saham.

1. Variabel Dependen

1) Definisi Konseptual

Risiko investasi saham merupakan potensi kerugian yang diakibatkan oleh penyimpangan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual (Sitanggang, 2015). Menurut Van Horne dan Wachowics, Jr. (Jogiyanto, 2016) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* yang terealisasi terhadap *return* yang diharapkan.

2) Definisi Operasional

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko investasi saham yang dapat diukur dengan menggunakan standar deviasi berdasarkan data historis. Standar deviasi digunakan untuk mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Standar Deviasi } (\sigma) = \sqrt{\frac{\sum [X_i - E(X_i)]^2}{(n - 1)}}$$

keterangan:

σ = Standar Deviasi

X_i = Tingkat pengembalian saham yang terjadi pada kondisi i

$E(X_i)$ = Tingkat pengembalian saham yang diharapkan

n = Jumlah dari observasi data historis

Tingkat pengembalian saham yang terjadi (X_i) dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$X_i = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

keterangan:

D_t = Dividen periode t

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

Sedangkan tingkat pengembalian yang diharapkan $E(X_i)$ yaitu hasil dari tingkat pengembalian yang sudah terjadi dibagi dengan jumlah data, dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$E(X_i) = \frac{\Sigma(X_i)}{n}$$

keterangan:

$E(X_i)$ = Tingkat Pengembalian yang diharapkan

n = Jumlah data

2. Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yang digunakan, yaitu:

a. Likuiditas

1) Definisi Konseptual

Likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang sudah jatuh tempo (Keown, 2001).

2) Definisi Operasional

Likuiditas dapat dihitung melalui total aset lancar dibagi dengan total kewajiban lancar sehingga proksi yang sesuai untuk digunakan yaitu rasio lancar (*current ratio*).

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

b. Risiko Bisnis

1) Definisi Konseptual

Menurut (Gitman J. L., 2006) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya.

2) Definisi Operasional

Risiko bisnis dapat dihitung melalui persentase perubahan EBIT dibagi dengan persentase perubahan penjualan sehingga proksi yang sesuai untuk digunakan yaitu *Degree of Operating Leverage*. Adapun rumus DOL adalah sebagai berikut:

$$\text{Degree of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

c. Ukuran Perusahaan

1) Definisi Konseptual

Ukuran perusahaan memperlihatkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat diukur melalui total aset, total penjualan, jumlah karyawan dan nilai kapitalisasi pasarnya.

2) Definisi Operasional

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan total aset sehingga variabel ini diprosikan dengan logaritma natural total aset.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

F. Teknik Analisis Data

Dalam menganalisis data pada penelitian ini, metode yang digunakan yaitu metode analisis berganda. Adapun tahapan dalam menganalisis data yaitu sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan aktivitas menghimpun, mengolah dan menyajikan data penelitian agar memperoleh dengan mudah gambaran terkait sifat atau karakteristik obyek dari data tersebut. Penyajian dapat berupa ukuran, tabel, grafik, atau gambar (Alghifari, 2003). Hasil uji statistik dapat digambarkan melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mendeteksi apakah ada atau tidak penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda yang digunakan. Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian asumsi residual yang berdistribusi normal. Uji normalitas ini dilakukan pada nilai residual model. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah kesalahan pengganggu atau residual pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu:

1) Analisis Grafik

Dalam analisis grafik untuk melihat normalitas residual dapat dilakukan dengan melihat grafik histogram dan grafik normal plot. Grafik histogram membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Cara yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability* plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yaitu:

- i. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola

distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- ii. Jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2013).

2) Analisis Statistik

Salah satu uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Apabila nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau tidak antarvariabel bebas. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika jumlah variabel independen (variabel bebas) lebih dari satu. Multikolinearitas dapat dilihat dengan menganalisis nilai VIF (*Variance Inflating Factor*).

Dalam model regresi menunjukkan adanya multikolinearitas apabila:

- 1) Tingkat korelasi $> 90\%$,
- 2) Nilai tolerance $< 0,10$, atau
- 3) Nilai VIF > 10
- 4) Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi atau tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel bebas (Ghozali, 2013).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) atau tidak. Apabila terjadi korelasi maka hal tersebut menunjukkan adanya problem autokorelasi (Sarjono & Julianita, 2011). Autokorelasi muncul akibat observasi yang berurutan sepanjang waktu sehingga saling berkaitan satu sama lain. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson dan Uji *Runs Test* untuk mendeteksi autokorelasi.

Kriteria Uji Durbin Watson sebagai berikut:

- 1) Bila nilai DW berada di antara batas atas atau *upper bound* (du) sampai dengan $(4-du)$, maka koefisien korelasi = 0 yang berarti tidak terjadi autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih kecil daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien korelasi > 0 yang berarti adanya autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar daripada $(4-dl)$ maka koefisien korelasi < 0 yang berarti adanya autokorelasi negatif.

Bila nilai DW terletak di antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$ maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Akibat adanya kelemahan pada Uji Durbin Watson yakni terdapat hasil yang tidak dapat disimpulkan maka penelitian ini juga menggunakan Uji *Runs Test* untuk mendeteksi autokorelasi. *Runs test*

sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random (tidak sistematis). Autokorelasi tidak dapat terjadi Apabila probabilitas signifikan lebih dari $\alpha = 0,05$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi residual untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Ada beberapa penyebab varian residual dapat bersifat heterokedastisitas antara lain:

- 1) *Error-learning model*. Model pembelajaran kesalahan menjelaskan bahwa seseorang akan belajar dari pengalaman sehingga sikap yang salah akan semakin kecil sepanjang waktu sehingga diharapkan nilai varian residual juga semakin menurun.
- 2) Kemampuan diskresi. Seperti penelitian yang menggunakan variabel pendapatan dimana semakin tinggi pendapatan seseorang maka semakin tinggi pula variatif penggunaan pendapatan mereka dibandingkan dengan mereka yang berpendapatan rendah. Jadi suatu model regresi dengan variabel seperti ini akan mengalami peningkatan varian residual dengan semakin besarnya pendapatan.

- 3) Perbaikan dalam teknik pengumpulan data sehingga kesalahan akibat proses ekstraksi data akan semakin menurun.
- 4) Keberadaan data outlier. Outlier merupakan data yang mempunyai karakteristik sangat berbeda dari kondisi umum (data ekstrim).
- 5) Adanya kesalahan spesifikasi model misalnya terdapat variabel independen penting yang belum dimasukkan ke dalam model.

Masalah heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data silang (*cross-section*) dibandingkan data runtun waktu (*time series*). Pada data *cross-section* yang berhubungan dengan anggota populasi pada satu waktu tertentu umumnya terdapat perbedaan dalam ukuran seperti perusahaan kecil, menengah, atau besar. Heterokedastisitas tidak menyebabkan estimator (koefisien variabel independen) menjadi bias karena residual bukan komponen menghitungnya namun menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan BLUE lagi serta *standard error* dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistik dan F hitung bias (*misleading*) (Ghozali & Ratmono, Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8, 2013).

Terdapat dua metode untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu metode grafik dan metode uji statistik (uji formal). Metode grafik mempunyai kekurangan yang cukup signifikan karena jumlah pengamatan akan mempengaruhi tampilannya sehingga peneliti menggunakan uji statistik untuk mendeteksi heterokedastisitas. Uji statistik yang akan digunakan peneliti untuk mendeteksi heterokedastisitas

yaitu adalah Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel independen terhadap nilai absolute residualnya. Jika nilai signifikan dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan terjadi heterokedastisitas. Namun sebaliknya, jika nilai signifikan di atas 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan secara multivariate dengan menggunakan uji regresi model berdasarkan tahap yang telah dijelaskan di atas. Analisis regresi model digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8, 2013). Adapun tahapan yang dilakukan dalam uji hipotesis yaitu sebagai berikut:

- a) Menentukan laporan keuangan yang dijadikan objek penelitian,
- b) Menghitung proksi dari masing-masing variabel,
- c) Melakukan uji regresi model.

Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi berganda. Analisis regresi berganda bertujuan untuk menguji seberapa besar hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, mengetahui arah hubungan, dan memperoleh koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis alternatif diterima atau ditolak. Analisis regresi berganda pada penelitian ini yaitu:

$$\text{RISK} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{LIK} + \beta_2 \cdot \text{RB} + \beta_3 \cdot \text{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

RISK = risiko investasi saham

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi

LIK = likuiditas

RB = risiko bisnis

SIZE = ukuran perusahaan

ϵ = standar eror

Pengujian hipotesis dapat dilakukan melalui Uji *Goodness of Fit Model*.

Uji *Goodness of Fit Model* bertujuan untuk menguji ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual. Terdapat dua cara untuk mengukur *goodness of fit* secara statistik yaitu melalui nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila nilai R^2 semakin tinggi (mendekati satu) maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai R^2 maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sangat terbatas.

b. Uji Statistik t

Pada dasarnya, uji statistik t menunjukkan besarnya pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan

significance level 0,05 ($\alpha=5\%$). Adapun dasar pengambilan keputusan penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan criteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Artinya, secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Artinya, secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk mengukur pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Dalam penelitian ini, uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) terhadap risiko investasi saham. Pengujian ini memiliki tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05).

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan risiko investasi saham sebagai variabel dependen. Pengukuran dilakukan dengan bantuan program aplikasi SPSS 20. Analisis statistik deskriptif yang dilakukan berkaitan dengan informasi *minimum*, *maximum*, *mean*, dan standar deviasi. Adapun hasil dari analisis statistik deskriptif yang ditunjukkan dalam tabel IV.1 sebagai berikut:

Tabel IV.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RISK	70	.000	.879	.17241	.156553
LIK	70	.011	11.776	2.40480	2.419977
RB	70	-395.045	169.228	-2.53816	54.079282
SIZE	70	22.341	30.352	27.94571	1.951338
Valid N (listwise)	70				

Sumber: SPSS 20, data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan analisis statistik deskriptif yang ditunjukkan di atas, terdapat informasi mengenai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan dependen

yang diuji dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan penjelasan analisis statistik deskriptif berdasarkan tabel di atas:

a. Variabel Dependen

1) Risiko Investasi Saham

Risiko investasi saham yang diproksikan oleh standar deviasi dari return saham, yaitu melihat nilai dari perubahan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Dari 70 observasi, risiko investasi saham yang memiliki nilai minimum 0,000 dimiliki oleh PT. Rimo International Lestari Tbk pada laporan tahunan periode 2011. Hal ini menggambarkan bahwa PT. Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2011 memiliki risiko investasi saham yang rendah yaitu sebesar 0% karena tidak terjadinya perubahan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Nilai maksimum risiko investasi saham pada tabel di atas menampilkan angka 0,879. Angka ini dimiliki oleh PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk pada laporan tahunan 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki risiko investasi saham yang cukup tinggi yaitu sebesar 87,9% yang berarti cukup besarnya perubahan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan pada tahun tersebut.

Nilai *mean* sebesar 0,17241 menunjukkan bahwa risiko investasi saham rata-rata sebesar 17,24%. Sedangkan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 0,156553. Nilai ini masih relatif kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya yaitu sebesar 0,17241. Hal

tersebut menunjukkan bahwa simpangan data risiko investasi saham masih relatif baik dan terdapat variasi dalam risiko investasi saham pada perusahaan retail.

b. Variabel Independen

1) Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini dihitung menggunakan rasio lancar. Berdasarkan tabel IV.1, nilai minimum pada likuiditas adalah sebesar 0,11. Nilai ini dimiliki oleh PT. Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum menunjukkan angka 11,776 yang dimiliki oleh PT. Hero Supermarket Tbk pada tahun 2014. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang paling baik dimiliki oleh PT. Hero Supermarket Tbk pada tahun 2014. Nilai *mean* menunjukkan angka sebesar 2,40480. Standar deviasi menunjukkan angka sebesar 2,419977. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* yang menunjukkan bahwa simpangan data pada likuiditas kurang baik dan tidak terdapat variasi dalam likuiditas.

2) Risiko Bisnis

Risiko Bisnis yang diukur dengan tingkat *leverage* operasi yaitu perbandingan antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan. Berdasarkan tabel IV.1, nilai minimum pada risiko bisnis adalah sebesar -395,045. Nilai ini dimiliki oleh PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2011. Nilai maksimum menunjukkan angka 169,228 yang

dimiliki oleh PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk pada tahun 2012. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis yang tertinggi maupun terendah dimiliki oleh PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk. Hal tersebut dikarenakan terjadinya penurunan laba dan penjualan yang cukup signifikan pada tahun 2012. Nilai *mean* menunjukkan angka sebesar -2,53816. Standar deviasi menunjukkan angka sebesar 54,079282. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* yang menunjukkan bahwa simpangan data pada risiko bisnis kurang baik dan tidak terdapat variasi dalam risiko bisnis.

3) Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan logaritma natural total aset. Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel IV.1, nilai minimum pada ukuran perusahaan adalah sebesar Rp 5.040.297.808,00. Nilai ini dimiliki oleh PT. Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2013. Nilai maksimum menunjukkan angka Rp 15.195.887.000.000,00 yang dimiliki oleh PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2015. Dapat disimpulkan bahwa yang memiliki ukuran perusahaan yang paling besar dimiliki oleh PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2015. Nilai *mean* menunjukkan angka sebesar 27,94571. Standar deviasi menunjukkan angka sebesar 1,951338. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* yang

menunjukkan bahwa simpangan data pada ukuran perusahaan relatif baik dan terdapat variasi dalam ukuran perusahaan.

B. Pengujian Hipotesis

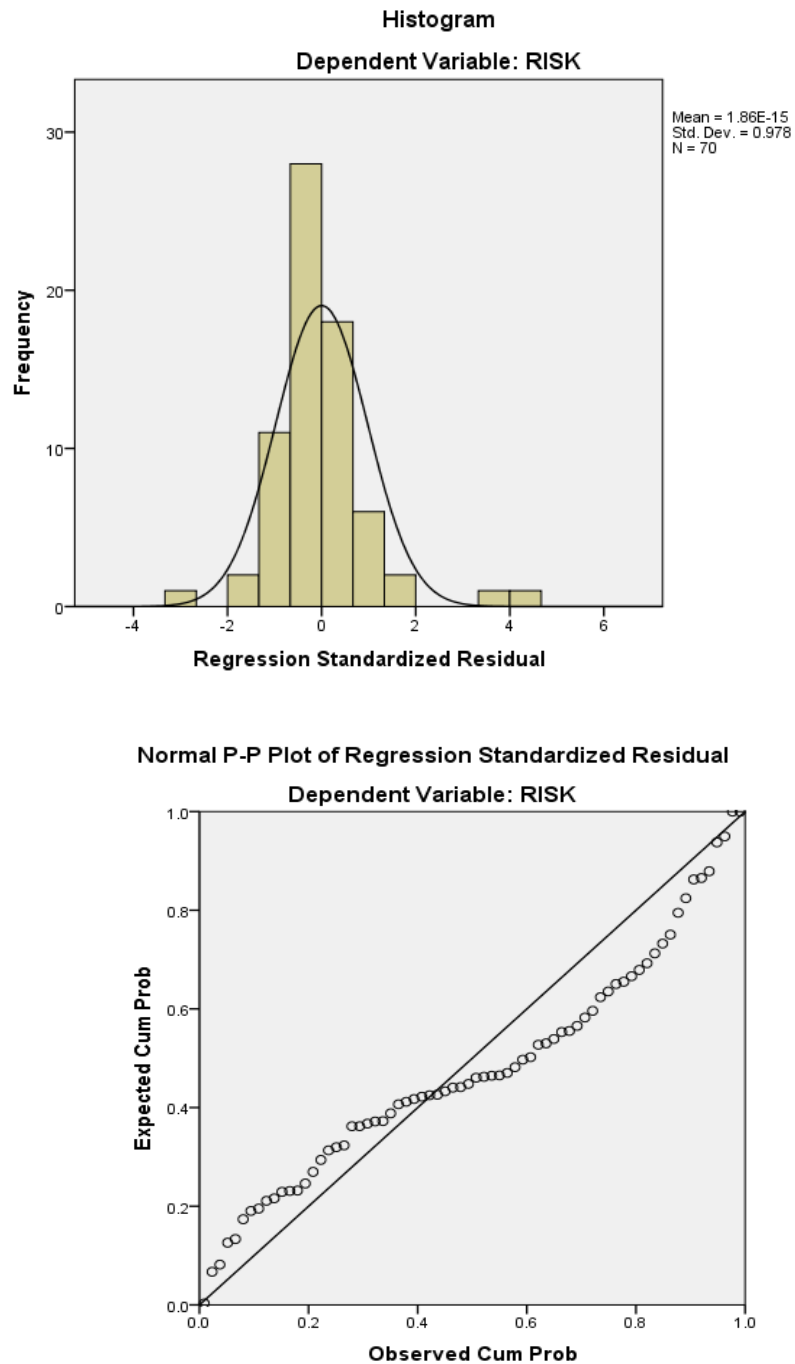
1. Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh ketepatan model yang akan dianalisis, perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian asumsi klasik:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel independen dan dependen dalam model regresi mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan grafik histogram dan grafik normal plot, serta uji *one sample kolmogorov-smirnov*.

1) Uji normalitas dengan grafik

**Gambar IV.1****Uji Normalitas Histogram dan Normal Plot**

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Berdasarkan hasil di atas, tampilan grafik histogram terlihat seimbang karena tidak melenceng ke salah satu sisi dan pada grafik normal plot terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data normal.

2) Uji *one sample kolmogorov-smirnov*

Hasil uji *one sample kolmogorov-smirnov* pada tabel IV.2 di bawah ini menunjukkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,168 atau 16,8% yang berarti lebih besar dari 0,05 atau 5%. Dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi dengan normal.

Tabel IV.2
Uji *Kolmogorov-Smirnov Test*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.13635599
	Absolute	.133
Most Extreme Differences	Positive	.133
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		1.112
Asymp. Sig. (2-tailed)		.168

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20

b. Uji Multikolinearitas

Setelah dilakukan uji normalitas, maka dilakukan uji multikolinearitas. Uji ini bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Model regresi dapat dikatakan tidak

memiliki masalah multikolinearitas apakah nilai *tolerance* < 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10.

Tabel IV.3
Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1.249	.244		5.123	.000			
	LIK	-.012	.007	-.179	-1.627	.109	.952	1.051	
	RB	.000	.000	.057	.521	.604	.953	1.049	
	SIZE	-.038	.009	-.468	-4.342	.000	.991	1.009	

a. Dependent Variable: RISK

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Tabel di atas menunjukkan nilai *tolerance* untuk semua variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF untuk semua variabel kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen di dalam model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Durbin Watson adalah cara pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini. Uji ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t sebelumnya dalam model regresi.

Dalam membaca tabel Durbin Watson symbol “k” menunjukkan banyaknya variabel bebas dan “n” menunjukkan banyaknya sampel observasi. Pada penelitian ini taraf signifikansi menunjukkan angka 5% dengan k = 3 dan n = 70. Maka diperoleh dL = 1,525 dan dU = 1,703.

Berdasarkan data tersebut, dasar pengambilan keputusan autokorelasi dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel IV.4
Dasar Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Interval		Kriteria
$dW < dL$	$1,610 < 1,525$	Ada Autokorelasi
$dL \leq dW \leq dU$	$1,525 \leq 1,610 \leq 1,703$	Tanpa Kesimpulan
$dU < dW \leq 4-dU$	$1,703 < 1,610 \leq 2,297$	Tidak Ada Autokorelasi
$4-dU < dW \leq 4-dL$	$2,297 < 1,610 \leq 2,475$	Tanpa Kesimpulan
$dW > 4-dL$	$1,610 > 2,475$	Ada Autokorelasi

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Hasil Pengujian Durbin Watson dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel IV.5
Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.491 ^a	.241	.207	.139421	1.610

a. Predictors: (Constant), SIZE, RB, LIK

b. Dependent Variable: RISK

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai dW sebesar 1,610 sehingga berada pada $dL \leq dW \leq dU$ yaitu $1,525 \leq 1,610 \leq 1,703$ yang menunjukkan bahwa model regresi tanpa kesimpulan apakah terdapat autokorelasi atau tidak. Oleh karena itu, kelemahan dari uji Durbin Watson yaitu terdapat pengambilan keputusan yang tanpa kesimpulan sehingga

dalam penelitian ini menggunakan uji lainnya untuk mendeteksi apakah terdapat autokorelasi atau tidak sehingga dalam penelitian menggunakan satu uji lagi untuk mendeteksi autokorelasi.

Dalam penelitian ini juga menggunakan uji *runs test* untuk menguji autokorelasi. Uji ini bertujuan untuk melihat apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi tidak dapat terjadi Apabila probabilitas signifikan lebih dari $\alpha = 0,05$.

Tabel IV.6
Uji Autokorelasi *Runs Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01603
Cases < Test Value	35
Cases >= Test Value	35
Total Cases	70
Number of Runs	30
Z	-1.445
Asymp. Sig. (2-tailed)	.149

a. Median

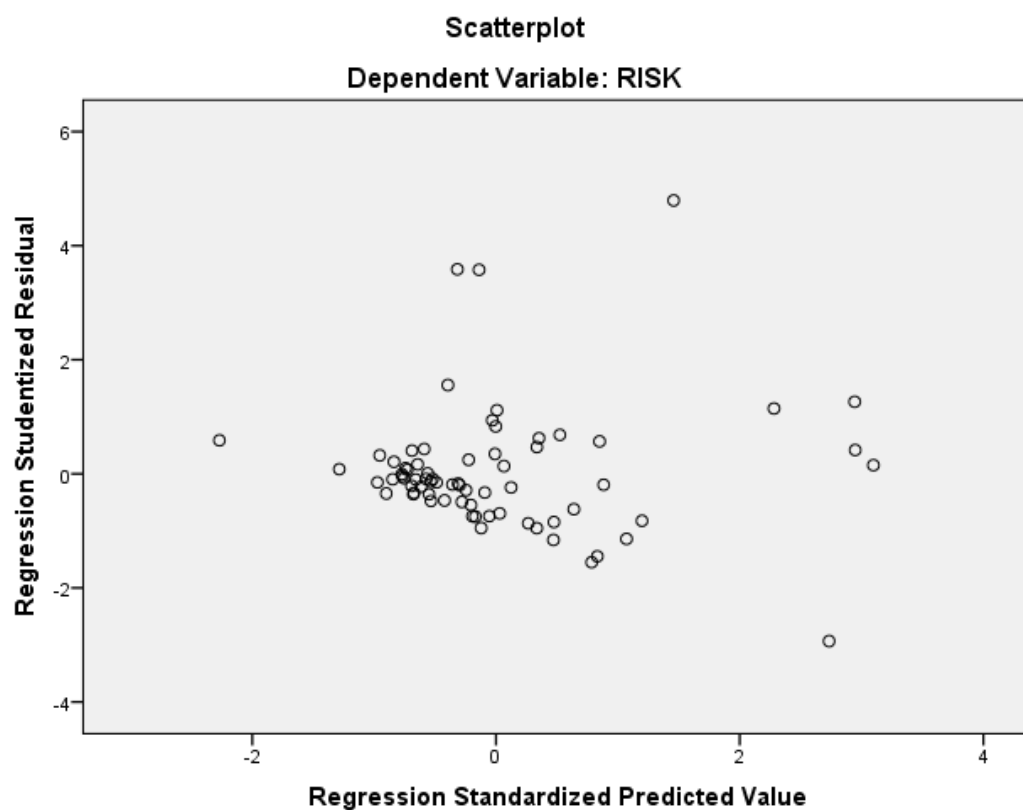
Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Tabel IV.6 di atas menunjukkan nilai tes sebesar -0,1603 dengan probabilitas signifikan 0,149. Karena nilai probabilitas sebesar 0,149 lebih besar dari nilai probabilitas yang diharapkan yaitu 0,05 ($0,149 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa residual random (acak) atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini memiliki tujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini menggunakan dua cara untuk menguji heterokedastisitas yaitu:

1) Scatterplot



Gambar IV.2

Grafik Scatterplot

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Dari grafik scatterplot dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi penyimpangan heterokedastisitas. Hal ini dapat terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka

0 pada sumbu Y dan tidak adanya suatu pola tertentu yang teratur pada gambar tersebut.

2) Uji Glejser

Uji glejser dilakukan dengan melakukan regresi nilai absolut residual terhadap variabel independennya. Berikut ini adalah tabel hasil uji glejser:

Tabel IV.7
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.104	.016		6.476	.000
	LIK	-.017	.021	-.097	-.793	.430
	RB	-.006	.018	-.043	-.361	.719
	SIZE	.029	.020	.173	1.410	.163

a. Dependent Variable: ABSUt

Sumber: data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Dari hasil di atas, nilai signifikan untuk Lik, RB, dan Size yaitu 0,430; 0,719 dan 0,163. Angka ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

2. Analisis Regresi Berganda

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian tidak terdapat masalah dalam uji asumsi klasik. Oleh karena itu,

penelitian ini dilanjutkan dengan menguji regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui koefisien regresi yang akan menentukan hipotesis pada penelitian ini diterima atau ditolak untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan metode regresi linear maka hasilnya:

Tabel IV.8
Uji Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a	
		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	1.249	.244
	LIK	-.012	.007
	RB	.000	.000
	SIZE	-.038	.009

a. Dependent Variable: RISK

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Berdasarkan tabel uji regresi linear berganda di atas, maka model persamaan regresi dari penelitian ini adalah:

$$\text{RISK} = 1,249 - 0,012 \text{ LIK} + 0,000 \text{ RB} - 0,038 \text{ SIZE} + e$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa:

- a. Konstanta sebesar 1,249 yang menjelaskan bahwa jika variabel likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan bernilai konstan atau 0, maka risiko investasi saham naik sebesar 1,249.
- b. Koefisien regresi untuk likuiditas adalah sebesar -0,012 artinya bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila likuiditas naik satu satuan, dengan asumsi

variabel lain tetap maka akan menurunkan risiko investasi saham sebesar 0,012.

- c. Koefisien regresi untuk risiko bisnis adalah sebesar 0,000 artinya bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila risiko bisnis naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan risiko investasi saham sebesar 0,000.
- d. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan adalah sebesar -0,038 artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan risiko investasi saham sebesar 0,038.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga uji, yaitu uji statistik t, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji statistik f.

a. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian uji t dilakukan dengan menggunakan kriteria berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} dari masing-masing variabel independen terhadap nilai t_{tabel} dan berdasarkan probabilitas (ρ). Pada penelitian ini, df ($n-k-1$) yang

dihasilkan sebesar 66 ($70-3-1$), dengan n merupakan jumlah observasi penelitian dan k menunjukkan variabel independen. Dengan nilai df 66 dan signifikansi 0,05 maka nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,997 untuk tabel dua sisi dan 1,668 untuk tabel satu sisi. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan kriteria pengujian apabila ($t_{hitung} > t_{tabel}$) atau ($-t_{hitung} < -t_{tabel}$) serta ($p-value < 0,05$) maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil pengujian t yang ditunjukkan pada tabel IV.9:

Tabel IV.9
Hasil Pengujian t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.249	.244		5.123	.000
	LIK	-.012	.007	-.179	-1.627	.109
	RB	.000	.000	.057	.521	.604
	SIZE	-.038	.009	-.468	-4.342	.000

a. Dependent Variable: RISK

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dijelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sesuai hipotesis-hipotesis yang telah dijelaskan dalam bab II. Berikut merupakan penjelasan pengujian hipotesis-hipotesis berikut:

1) **Pengujian Hipotesis 1**

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa H_1 : likuiditas (X_1) berpengaruh terhadap risiko investasi saham (Y). Pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel likuiditas sebesar 0,109. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, variabel ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, risiko investasi saham. Nilai t_{hitung} yang dihasilkan yaitu -1,627. Nilai ini lebih besar dari nilai dari t_{tabel} yaitu -1,997. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

2) **Pengujian Hipotesis 2**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa H_2 : risiko bisnis (X_2) berpengaruh terhadap risiko investasi saham (Y). Pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel risiko bisnis sebesar 0,604. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Artinya, variabel ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, risiko investasi saham. Nilai t_{hitung} yang dihasilkan yaitu 0,521. Nilai ini lebih kecil dari nilai dari t_{tabel} yaitu 1,997. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

3) Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah H_3 : ukuran perusahaan (X_3) berpengaruh terhadap risiko investasi saham (Y). Berdasarkan hasil uji t, ukuran perusahaan memiliki t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-4,342 < -1,997$) dan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi saham.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau R^2 bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Nilai koefisien determinasi bernilai 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka variabel independen dinyatakan sangat baik dalam memberikan estimasi yang tepat terkait variabel dependen dalam suatu penelitian. Berikut ini merupakan hasil uji R^2 pada penelitian ini:

Tabel IV.10
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.491 ^a	.241	.207	.139421

a. Predictors: (Constant), SIZE, RB, LIK

b. Dependent Variable: RISK

Sumber: diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Berdasarkan tabel uji koefisien determinasi di atas, dapat dilihat besarnya nilai R^2 adalah 0,207 atau 20,7%. Hal tersebut berarti 20,7% variabel dependen, risiko investasi saham, dapat dijelaskan oleh ketiga

variabel independen yang masuk dalam model regresi yaitu likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 79,3% (100% - 20,7%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini. Variabel-variabel lain yang dimaksud seperti return saham, *sales growth*, dan lain sebagainya.

c. Uji Signifikansi Simultan (F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen secara bersama-sama atau simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen dalam model regresi. Uji F dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dan juga berdasarkan probabilitas (ρ). Dalam penelitian ini, $df_1 = 3$ (jumlah variabel-1) dan $df_2 = 66$ ($n-k-1$, dimana n sebesar 70 yang merupakan jumlah observasi dan $k = 3$ adalah jumlah variabel independen). Dengan demikian, didapatkan nilai F_{tabel} sebesar 2,74. Berikut merupakan hasil uji F dalam penelitian ini:

Tabel IV.11
Hasil Pengujian Uji Signifikan Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.408	3	.136	7.000	.000 ^b
	Residual	1.283	66	.019		
	Total	1.691	69			

a. Dependent Variable: RISK

b. Predictors: (Constant), SIZE, RB, LIK

Sumber: data diolah peneliti menggunakan SPSS 20, 2017

Dari hasil di atas, besarnya F_{hitung} adalah 7,000. Hal ini menunjukkan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , yaitu 2,74. Tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari probabilitas 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap risiko investasi saham.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan antara likuiditas terhadap risiko investasi saham, maka variabel likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini dibuktikan dengan uji statistik t yang memiliki t_{hitung} sebesar -1,627 yang lebih besar dari t_{tabel} yaitu -1,997 ($-1,627 > -1,997$) dan nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,109. Dengan demikian hipotesis 1 (H_1) ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap risiko investasi saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Sidauruk dan Pangestuti (2015), Marisa dan Indudewi (2012), Deswira (2013), serta Makaryanawati dan Ulum (2009) yang menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap risiko investasi saham. Hal ini dikarenakan likuiditas bukan merupakan satu-satunya dalam rasio keuangan yang menentukan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, investor

tidak terpaku pada satu rasio keuangan saja untuk mempertimbangkan risiko investasi saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Yanti dan Rasmini (2014) dan Simamora dan Wiksuana (2014) yang mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham.

Hasil ini juga tidak mendukung teori signal yang mengatakan bahwa apabila likuiditas yang baik namun tidak diikuti dengan peningkatan keuntungan perusahaan akibat terdapat kerugian atas aset lancar yang kurang produktif yang akan membuat *return* yang diterima investor berbeda jauh dengan *return* yang diekspektasikan yang berarti risiko investasi saham meningkat (Simamora & Wiksuana, 2014).

Hal ini terjadi diindikasikan karena likuiditas pada sampel perusahaan retail selama periode pengamatan bukan menjadi salah satu pertimbangan yang utama dalam memprediksi risiko investasi saham. Hal ini terjadi disebabkan karena investor tidak menganggap bahwa tingkat likuiditas perusahaan sebagai unsur yang berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Sehingga para investor kurang *responsive* dalam melihat likuiditas perusahaan retail (Makarnayawati & Ulum, 2009). Sehingga apabila likuiditas perusahaan tinggi belum tentu risiko investasi sahamnya tinggi karena bisa saja terjadi pada saat nilai likuiditas perusahaan tinggi tetapi risiko investasi sahamnya rendah.

Peneliti menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan risiko investasi saham. Faktanya adalah pada tahun 2013

dan 2014 PT. Ace Hardware Indonesia memiliki nilai likuiditas sebesar 3,977 dan 5,089 dengan risiko investasi saham sebesar 0,120 dan 0,112. Sedangkan pada PT. Visi Telekomunikasi Infrastuktur pada tahun yang sama memiliki likuiditas 5,807 dan 9,036 dengan nilai risiko investasi saham 0,024 dan 0,076. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin besar nilai likuiditas perusahaan belum tentu risiko investasi sahamnya meningkat karena dengan nilai likuiditas yang tinggi juga nilai risiko investasi saham dapat menurun.

2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan antara risiko bisnis terhadap risiko investasi saham, maka variabel risiko bisnis tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini dibuktikan dengan uji statistik t yang memiliki t_{hitung} sebesar 0,521 yang lebih kecil dari t_{tabel} yaitu 1,997 ($0,521 < 1,997$) dan nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,604. Dengan demikian hipotesis 2 (H_2) ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko bisnis terhadap risiko investasi saham.

Hal ini sejalan dengan Simamora dan Wiksuana (2014) serta Santosa dan Setiawan (2010) yang menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *operating leverage* yang mencerminkan risiko bisnis terhadap risiko investasi saham. Hal ini dikarenakan para investor cenderung lebih terkonsentrasi pada perusahaan yang besar karena perusahaan yang besar mempunyai tingkat kepastian yang tinggi

mengingat perlambatan ekonomi sedang terjadi dalam periode pengamatan sehingga investor menjadikan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengestimasi risiko. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Yanti dan Rasmini (2014) yang mengemukakan bahwa *operating leverage* yang merupakan cerminan dari risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko investasi saham.

Hasil ini tidak mendukung teori signal yang mengatakan bahwa apabila terjadi perubahan laba dan penjualan maka akan membuat keuntungan perusahaan berkurang sehingga perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* yang diekspektasikan menjadi semakin besar yang berarti risiko investasi saham juga tinggi

Hal ini terjadi diindikasikan karena tingkat *operating leverage* yang mencerminkan risiko bisnis pada sampel perusahaan retail selama periode pengamatan bukan menjadi perhatian utama dalam memprediksi risiko investasi saham. Hal ini terjadi disebabkan karena investor menganggap bahwa belum tentu perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi akan mempunyai risiko investasi yang tinggi pula, tergantung bagaimana perusahaan mengatasi risiko yang dapat timbul dalam aktivitas operasinya. Apabila perusahaan mempunyai tingkat *operating leverage* yang tinggi namun perusahaan mempunyai strategi yang baik untuk mengelola masalah tersebut maka risiko investasi saham yang akan ditanggung investor akan lebih kecil. Oleh karena itu belum tentu perusahaan dengan tingkat *operating leverage* yang rendah maka risiko

investasi saham yang dihasilkan juga rendah karena apabila perusahaan tidak mempunyai strategi yang baik dalam aktivitas operasinya maka kemungkinan risiko investasi saham yang dihasilkan menjadi besar.

Peneliti menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara risiko bisnis dengan risiko investasi saham. Faktanya adalah pada tahun 2013 dan 2014 PT. Sumber Alfaria Trijaya memiliki nilai risiko bisnis sebesar 1,209 dan 1,657 dengan risiko investasi saham sebesar 0,107 dan 0,056. Sedangkan pada PT. Catur Sentosa Adiprana pada tahun yang sama memiliki risiko bisnis 0,663 dan 3,744 dengan nilai risiko investasi saham 0,055 dan 0,189. Hal tersebut membuktikan bahwa walaupun nilai *operating leverage* yang merupakan cerminan dari risiko bisnis perusahaan semakin besar maka belum tentu risiko investasi sahamnya meningkat karena dengan nilai *operating leverage* yang merupakan cerminan dari risiko bisnis tinggi juga nilai risiko investasi saham dapat menurun.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan antara ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham, maka variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini dibuktikan dengan uji statistik t yang memiliki t_{hitung} sebesar -4,342 yang lebih kecil dari t_{tabel} yaitu -1,997 (-4,342 < -1,997) dan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Dengan demikian hipotesis 3 (H_3) diterima yang artinya terdapat pengaruh

negatif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham.

Penelitian ini sejalan dengan Ben-Zion (1975), Irfayantie (2016), dan Yuliana (2016). Hal ini disebabkan perusahaan yang besar akan berusaha memberikan signal dengan memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan yang baik agar investor tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Dengan memberikan informasi kinerja perusahaan yang baik maka keuntungan yang dimiliki perusahaan juga besar sehingga *return* yang akan diterima investor tidak berbeda jauh dengan *return* yang diharapkan yang berarti risiko investasi dalam perusahaan tersebut juga rendah.

Perusahaan besar memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil sehingga dapat mengurangi ketidakpastian atau risiko mengenai bagaimana prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut membantu para investor dalam memprediksi risiko yang mungkin akan terjadi jika investor tersebut berinvestasi pada perusahaan tersebut (Deswira, 2009).

Dalam penelitian ini, ditemukan fakta bahwa pada perusahaan Sumber Alfaria Trijaya pada tahun 2011 dan 2012 memiliki ukuran sebesar 29,444 dan 29,822 serta di tahun yang sama memiliki risiko investasi saham sebesar 0,114 dan 0,090. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil risiko investasi perusahaan. Selain itu, fakta pada Catur Sentosa Adiprana menunjukkan

risiko investasi saham sebesar 0,327 dan 0,120 pada tahun 2011 dan 2012. Di tahun yang sama, ukuran perusahaan Catur Sentosa Adiprana sebesar 28,329 dan 28,552. Hal ini semakin memperkuat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka terdapat beberapa keterbatasan, yaitu:

- a. Sampel dalam penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI sehingga kurang menggambarkan kondisi seluruh perusahaan yang ada di Indonesia.
- b. Periode penelitian hanya lima tahun, yaitu 2011, 2012, 2013, 2014, dan 2015.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu pengaruh antara likuiditas, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan terhadap risiko investasi saham. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan retail yang terdaftar di BEI dengan periode 2011-2015. Dari kriteria-kriteria yang telah ditentukan, maka jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 14 sampel per tahun, sehingga total observasi yang digunakan berjumlah 70 observasi.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal tersebut dikarenakan likuiditas bukan merupakan satu-satunya dalam rasio keuangan yang menentukan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, investor tidak terpaku pada satu rasio keuangan saja untuk mempertimbangkan risiko investasi saham sehingga apabila nilai likuiditas perusahaan besar belum tentu risiko investasi sahamnya juga besar karena bisa saja terjadi pada saat nilai likuiditas perusahaan besartetapi risiko investasi sahamnya rendah.
2. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini dikarenakan para investor cenderung lebih terkonsentrasi pada perusahaan yang besar karena perusahaan yang besar mempunyai tingkat kepastian yang tinggi mengingat perlambatan ekonomi sedang terjadi dalam

periode pengamatan sehingga investor menjadikan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengestimasi risiko. Sehingga walaupun nilai *operating leverage* yang merupakan cerminan dari risiko bisnis perusahaan semakin besar maka belum tentu risiko investasi sahamnya meningkat karena dengan nilai *operating leverage* yang merupakan cerminan dari risiko bisnis tinggi juga nilai risiko investasi saham dapat menurun.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi saham. Perusahaan besar memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil sehingga dapat mengurangi ketidakpastian atau risiko mengenai bagaimana prospek perusahaan ke depan.

B. Implikasi

Risiko investasi saham merupakan salah satu unsur yang perlu diperhatikan dalam melakukan kegiatan berinvestasi. Selain itu, pentingnya mempertimbangkan risiko investasi saham dalam kegiatan investasi sebagai dasar dalam membuat keputusan berinvestasi para investor.

Bagi investor, mereka dapat melihat dan mempertimbangkan risiko investasi saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan khususnya pada perusahaan retail. Ukuran perusahaan yang besar dilihat dari total asetnya cenderung akan memiliki risiko investasi saham yang kecil.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka saran yang bisa peneliti berikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, dapat memilih sampel di sektor lainnya atau meneliti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Menambah periode penelitian menjadi tujuh tahun untuk hasil yang lebih optimal.
3. Peneliti selanjutnya bisa memilih proksi lain untuk ukuran perusahaan, seperti total penjualan.

Daftar Pustaka

- Alghifari. (2003). *Statistika Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: STIE YKPN YOGYAKARTA .
- Apipudin. (2013, Januari 3). *marketing.co.id*. Retrieved Maret 9, 2017, from *marketing.co.id*: <http://www.marketing.co.id>
- Ben-Zion, Uri & Shalit S. Sol. (1975). *Size, Leverage, and Dividend Record As Determinants of Equity Risk. Discussion Paper No. 75-73. Minnesota: University of Minnesota*
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, Lulu Puspita. (2016). *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Keberadaan RMC, Konsentrasi Kepemilikan, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management*.
- Deswira, T. (2009). *Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*.
- Epayanti, Ayu & Yadnya, I Putu. (2014). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas Serta Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Universitas Udayana.
- Fajarivandi. (2014). *Pengaruh Degree of Operating Leverage Dan Degree of Financial Leverage Terhadap Risiko Sistemik Saham Pada Sektor Industri Properti & Real Estate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012*. Universitas Telkom.
- Fahmi, I. (2010). *Manajemen Risiko Teori, Kasus, dan Solusi*. Bandung: CV. ALFABETA.
- Fatoni, Yusuf, Hadi Paramu & Elok Sri Utami. (2013). *Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Dan Non Batubara Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Maret 2013, Hal. 1 – 11 Vol. 20, No. 1 ISSN: 1412-3126.
- Flemming, J. (1985). *Inflasi*. Bandung: Aksara Persada.
- Ghozali, H. I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gitman, J. (2011). *Fundamentals of Investing*. Boston.
- Gitman, J. L. (2003). *Principles of Managerial Finance eleven edition*. Sandiego: Mediform.
- Godfrey, J., & all, e. (2010). *Accounting Theory*. Milton: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Handayani, B., & H.Yanto. (2013). *Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.17, No.3 September 2013, 333–342*.
- Hartono, P. H. (2016, April 6). *PERTIMBANGAN RETURN DAN RISIKO DALAM KEPUTUSAN INVESTASI: Universitas Sebelas Maret*. Retrieved Maret 9, 2017, from Unviersitas Sebelas Maret Library: <https://library.uns.ac.id>
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. J. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irfayantie, Windriya Jusyar. (2016). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Leverage Terhadap Risiko (Beta) Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2014*.
- Isnaini, N., & Ghoniyah, N. (2013). *Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Yang Go Publik di Jakarta Islamic Index (JII).MEDIA EKONOMI DAN MANAJEMEN* .
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFYOGYAKARTA.
- Kamaruddin, A. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio edisi kedua*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Keown, A. J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Khalwaty, M. T. (2000). *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Komariah, Siti et. all. (2011). *Return Saham, Inflasi, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Risiko Investasi*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 15, No. 3.

- Makarnayawati & Ulum, Misbachul. (2009). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index*.
- Marisa, Elisa & Indudewi, Dian. (2012). *Pengaruh Suku Bunga Dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham*, Juraksi Vol. 1 No. 1 Januari 2012 ISSN: 2301-9328.
- Nur, M. Johan et. all. (2012). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Likuiditas Terhadap Risiko Investasi Saham Perusahaan Food And Beverages yang Listing di BEI*.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rahardjo, S. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Reily, K., F., Keith, & C.Brown, a. (2000). *Investment and Analysis Portofolio Management*. Florida: The Dryden Press.
- Robert Riegel, e. a. (1976). *Insurance Principles Property and liability*. SAK. (1994). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 13*. Jakarta: IAI.
- Santosa, A. H., & Setiawan, A. B. (2010). *Analisis Risiko Investasi Saham Pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia*.
- Sarjono, H., & Julianita, W. (2011). *SPSS vs LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, R. A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sidauruk, Lhadualise & Pangestuti, Irene Rini. (2015). *Pengaruh Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Risiko Saham*, *Diponegoro Journal of Management*.
- Simamora, H. O., & Wiksuana, I. G. (2014). *Variabel Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana .
- Sitanggang, W. S. (2015). *Analisis Determinan Risiko Investasi (Studi Kasus pada 10 Bank Umum Swasta Nasional Terbesar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. JURNAL ILMIAH.

- Subramanyam, K., & Wild, J. W. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudamardji, A., & Sularto, L. (2007). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Tahunan*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek, dan Sipil) vol.2 ISSN : 1858-2559.
- Sukirno. (2016, Maret 23). *Market Bisnis*. Retrieved Maret 27, 2017, from Market Bisnis: <http://market.bisnis.com>
- Sukirno, S. (2002). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Susanti, A. (2011). *Faktor Risiko Dispepsia pada Mahasiswa Institut Pertanian Bogor*.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Utomo, Lisa Linawati. (1999). *Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 1, Mei 1999* : 28 - 42.
- Wijaya, I. M. (2011). *Pengaruh Risiko Usaha dan Risiko Keuangan terhadap Intensitas Modal serta Profitabilitas pada Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek*.
- Yanti, Ni Putu Ayu Dewi & Rasmini, Ni Ketut. (2014). *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Yuliana, Ratna. (2016). *Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investas Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2011-2014*.
- Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

LAMPIRAN

Lampiran I. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
3	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk
4	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk
5	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk
6	HERO	Hero Supermarket Tbk
7	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk
8	LPPF	Matahari Department Store Tbk
9	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
10	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
11	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
12	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
13	RIMO	Rimo International Lestari Tbk
14	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk

Lampiran II. Hasil Penghitungan

OBS	TAHUN	RISK	LIK	RB	SIZE
ACES	2011	0.076	5.086	1.545	28.004
ACES	2012	0.075	5.853	1.672	28.282
ACES	2013	0.120	3.977	0.756	28.542
ACES	2014	0.112	5.089	0.715	28.716
ACES	2015	0.143	5.985	1.255	28.815
AMRT	2011	0.114	0.845	1.426	29.444
AMRT	2012	0.090	0.976	0.844	29.822
AMRT	2013	0.107	0.821	1.209	30.025
AMRT	2014	0.056	0.915	1.657	30.269
AMRT	2015	0.077	1.102	-0.478	30.352
CENT	2011	0.377	7.214	-395.045	25.381
CENT	2012	0.879	3.426	169.228	25.399
CENT	2013	0.286	1.627	-5.753	27.448
CENT	2014	0.049	0.536	-2.646	27.555
CENT	2015	0.125	4.673	-1.209	27.888
CSAP	2011	0.327	1.176	2.188	28.329
CSAP	2012	0.120	1.102	0.946	28.552
CSAP	2013	0.055	1.074	0.663	28.766
CSAP	2014	0.189	1.129	3.744	28.828
CSAP	2015	0.122	1.089	-19.451	28.890
GOLD	2011	0.100	4.458	-0.327	25.126
GOLD	2012	0.042	5.830	0.136	25.197
GOLD	2013	0.024	5.807	-0.296	25.297
GOLD	2014	0.076	9.036	12.553	25.282
GOLD	2015	0.097	7.278	-50.499	25.257
HERO	2011	0.114	0.817	-0.854	28.945
HERO	2012	0.356	0.682	-0.959	29.294
HERO	2013	0.129	1.614	-9.358	29.680
HERO	2014	0.068	11.776	5.848	29.747
HERO	2015	0.071	1.210	-0.394	29.716
KOIN	2011	0.155	0.901	110.698	26.453
KOIN	2012	0.214	1.152	2.477	26.543
KOIN	2013	0.316	1.338	0.397	26.545
KOIN	2014	0.136	1.208	-2.356	27.005
KOIN	2015	0.307	1.160	-1.792	27.258
LPPF	2011	0.084	9.175	1.897	28.516
LPPF	2012	0.032	0.804	1.418	28.706
LPPF	2013	0.655	0.901	0.719	28.709

LPPF	2014	0.081	0.841	-0.540	28.859
LPPF	2015	0.083	0.932	0.718	28.989
MAPI	2011	0.119	1.040	1.543	29.116
MAPI	2012	0.066	1.216	0.776	29.421
MAPI	2013	0.175	1.117	-18.672	29.686
MAPI	2014	0.126	1.344	4.145	29.794
MAPI	2015	0.137	1.731	-0.192	29.881
MIDI	2011	0.073	0.935	1.409	27.874
MIDI	2012	0.149	0.864	0.605	28.181
MIDI	2013	0.079	0.870	1.858	28.376
MIDI	2014	0.066	0.825	4.637	28.577
MIDI	2015	0.056	0.790	0.733	28.804
MPPA	2011	0.094	1.220	-21.992	29.964
MPPA	2012	0.104	1.872	16.205	29.738
MPPA	2013	0.187	1.371	7.472	29.516
MPPA	2014	0.081	1.418	1.486	29.395
MPPA	2015	0.146	1.411	-24.998	29.471
RALS	2011	0.113	2.733	0.524	28.955
RALS	2012	0.130	2.661	1.511	29.035
RALS	2013	0.116	2.465	-1.840	29.110
RALS	2014	0.094	2.785	11.083	29.150
RALS	2015	0.108	2.946	2.894	29.152
RIMO	2011	0.000	0.074	0.552	23.073
RIMO	2012	0.453	0.022	-1.147	22.643
RIMO	2013	0.430	0.014	-0.545	22.341
RIMO	2014	0.562	0.011	-0.426	22.658
RIMO	2015	0.500	0.013	-0.948	24.013
SONA	2011	0.263	2.500	0.282	27.242
SONA	2012	0.196	3.319	3.385	27.557
SONA	2013	0.220	3.739	1.744	27.571
SONA	2014	0.287	3.196	-0.487	27.716
SONA	2015	0.300	3.219	-2.020	27.759

Lampiran III. Hasil Penghitungan Likuiditas

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset Lancar	Total Kewajiban Lancar	Rasio Lancar	
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	2010	Rp 862.190.462.145,00	Rp 136.993.223.244,00	6,294	
			2011	Rp 846.866.979.585,00	Rp 166.523.657.825,00	5,086	
				2012	Rp 1.218.820.569.255,00	Rp 208.254.982.747,00	5,853
				2013	Rp 1.747.185.411.973,00	Rp 439.275.331.629,00	3,977
				2014	Rp 2.171.084.574.212,00	Rp 426.629.831.904,00	5,089
				2015	Rp 2.467.394.840.796,00	Rp 412.288.840.768,00	5,985
2	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2010	Rp 2.165.078.000.000,00	Rp 2.775.514.000.000,00	0,780	
			2011	Rp 3.105.605.000.000,00	Rp 3.676.088.000.000,00	0,845	
				2012	Rp 4.764.235.000.000,00	Rp 4.882.850.000.000,00	0,976
				2013	Rp 5.727.070.000.000,00	Rp 6.978.407.000.000,00	0,821
				2014	Rp 7.805.421.000.000,00	Rp 8.534.521.000.000,00	0,915
				2015	Rp 7.738.527.000.000,00	Rp 7.023.633.000.000,00	1,102
3	CENT	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	2010	Rp 286.082.537.717,00	Rp 231.301.953.471,00	1,237	
			2011	Rp 65.514.992.367,00	Rp 9.081.309.238,00	7,214	
				2012	Rp 58.448.665.334,00	Rp 17.060.726.000,00	3,426
				2013	Rp 116.222.570.273,00	Rp 71.453.395.500,00	1,627
				2014	Rp 90.511.915.955,00	Rp 168.957.495.908,00	0,536
				2015	Rp 399.601.556.726,00	Rp 85.515.656.270,00	4,673
4	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	2010	Rp 1.257.862.089.000,00	Rp 1.076.522.152.000,00	1,168	
			2011	Rp 1.507.062.150.000,00	Rp 1.281.146.090.000,00	1,176	
				2012	Rp 1.756.890.578.000,00	Rp 1.594.281.238.000,00	1,102
				2013	Rp 2.265.880.925.000,00	Rp 2.110.582.819.000,00	1,074
				2014	Rp 2.541.776.452.000,00	Rp 2.251.799.250.000,00	1,129
				2015	Rp 2.554.325.036.000,00	Rp 2.345.213.308.000,00	1,089
5	GOLD	PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk	2010	Rp 46.402.277.241,00	Rp 8.849.293.541,00	5,244	
			2011	Rp 59.651.553.139,00	Rp 13.380.851.287,00	4,458	
				2012	Rp 67.234.422.229,00	Rp 11.532.673.713,00	5,830
				2013	Rp 78.380.254.568,00	Rp 13.497.036.111,00	5,807
				2014	Rp 78.937.812.913,00	Rp 8.735.835.892,00	9,036
				2015	Rp 78.360.594.277,00	Rp 10.766.729.572,00	7,278
6	HERO	PT. Hero Supermarket Tbk	2010	Rp 1.398.756.000.000,00	Rp 1.766.357.000.000,00	0,792	
			2011	Rp 1.717.996.000.000,00	Rp 2.101.837.000.000,00	0,817	
				2012	Rp 2.277.239.000.000,00	Rp 3.338.562.000.000,00	0,682
				2013	Rp 3.655.004.000.000,00	Rp 2.263.980.000.000,00	1,614
				2014	Rp 3.283.248.000.000,00	Rp 278.813.000.000,00	11,776
				2015	Rp 3.156.943.000.000,00	Rp 2.608.222.000.000,00	1,210
7	KOIN	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	2010	Rp 427.231.902.296,00	Rp 373.013.740.745,00	1,145	
			2011	Rp 257.910.035.897,00	Rp 286.153.567.719,00	0,901	
				2012	Rp 322.710.371.097,00	Rp 280.222.121.988,00	1,152
				2013	Rp 322.177.687.466,00	Rp 240.705.265.621,00	1,338
				2014	Rp 494.847.042.979,00	Rp 409.680.574.556,00	1,208
				2015	Rp 631.284.840.140,00	Rp 544.280.558.654,00	1,160
8	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2010	Rp 1.524.322.000.000,00	Rp 1.451.611.000.000,00	1,050	
			2011	Rp 1.567.335.000.000,00	Rp 170.830.500.000,00	9,175	
				2012	Rp 1.744.220.000.000,00	Rp 2.170.205.000.000,00	0,804
				2013	Rp 1.703.067.000.000,00	Rp 1.890.181.000.000,00	0,901
				2014	Rp 2.117.507.000.000,00	Rp 2.518.521.000.000,00	0,841
				2015	Rp 2.272.941.000.000,00	Rp 2.439.014.000.000,00	0,932
9	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2010	Rp 1.865.272.071.000,00	Rp 1.468.999.174.000,00	1,270	
			2011	Rp 2.368.840.468.000,00	Rp 2.277.734.939.000,00	1,040	
				2012	Rp 3.262.620.710.000,00	Rp 2.682.781.943.000,00	1,216
				2013	Rp 4.463.687.750.000,00	Rp 3.994.794.004.000,00	1,117
				2014	Rp 5.162.035.640.000,00	Rp 3.841.835.096.000,00	1,344
				2015	Rp 5.696.202.259.000,00	Rp 3.290.535.116.000,00	1,731
10	MIDI	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	2010	Rp 472.973.000.000,00	Rp 509.950.000.000,00	0,927	
			2011	Rp 545.590.000.000,00	Rp 583.490.000.000,00	0,935	
				2012	Rp 707.334.000.000,00	Rp 819.076.000.000,00	0,864
				2013	Rp 973.255.000.000,00	Rp 1.118.686.000.000,00	0,870
				2014	Rp 1.198.479.000.000,00	Rp 1.452.875.000.000,00	0,825
				2015	Rp 1.301.579.000.000,00	Rp 1.647.881.000.000,00	0,790
11	MPPA	PT. Matahari Putra Prima Tbk	2010	Rp 5.407.395.000.000,00	Rp 3.063.982.000.000,00	1,765	
			2011	Rp 3.611.763.000.000,00	Rp 2.960.433.000.000,00	1,220	
				2012	Rp 5.084.740.000.000,00	Rp 2.715.926.000.000,00	1,872
				2013	Rp 4.167.989.000.000,00	Rp 3.039.438.000.000,00	1,371
				2014	Rp 3.904.064.000.000,00	Rp 2.752.320.000.000,00	1,418
				2015	Rp 3.971.189.000.000,00	Rp 2.814.709.000.000,00	1,411
12	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2010	Rp 1.940.365.000.000,00	Rp 680.772.000.000,00	2,850	
			2011	Rp 2.133.254.000.000,00	Rp 780.468.000.000,00	2,733	
				2012	Rp 2.319.291.000.000,00	Rp 871.554.000.000,00	2,661
				2013	Rp 2.374.584.000.000,00	Rp 963.367.000.000,00	2,465
				2014	Rp 2.694.944.000.000,00	Rp 967.544.000.000,00	2,785
				2015	Rp 2.831.172.000.000,00	Rp 960.890.000.000,00	2,946
13	RIMO	PT. Rimo International Lestari Tbk	2010	Rp 5.500.825.520,00	Rp 40.782.836.443,00	0,135	
			2011	Rp 3.421.459.079,00	Rp 46.489.917.832,00	0,074	
				2012	Rp 1.183.031.794,00	Rp 54.271.936.574,00	0,022
				2013	Rp 766.412.887,00	Rp 55.012.992.213,00	0,014
				2014	Rp 627.225.541,00	Rp 56.052.303.023,00	0,011
				2015	Rp 683.036.140,00	Rp 53.319.874.439,00	0,013
14	SONA	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	2010	Rp 278.920.199.891,00	Rp 276.270.097.527,00	1,010	
			2011	Rp 532.740.294.949,00	Rp 213.114.685.153,00	2,500	
				2012	Rp 675.925.768.739,00	Rp 203.637.765.353,00	3,319
				2013	Rp 644.287.870.561,00	Rp 172.303.440.357,00	3,739
				2014	Rp 725.555.858.742,00	Rp 227.038.078.639,00	3,196
				2015	Rp 768.616.382.919,00	Rp 238.787.420.729,00	3,219

Lampiran IV. Hasil Penghitungan Risiko Bisnis

No.	Code Emitel	Nama Perusahaan	Tahun	Labas	Perubahan Laba	Persentase Perubahan Laba	Penjualan	Perubahan Penjualan	Persentase Perubahan Penjualan	Degree of Operating Leverage
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	2010	Rp208.731.867.663,00			Rp1.641.121.796.637,00			
			2011	Rp363.059.487.144,00	Rp154.367.619.481,00	0,740	Rp2.426.438.248.816,00	Rp.785.316.452.179,00	0,479	1,545
			2012	Rp199.390.659.966,00	Rp562.490.183.110,00	0,549	Rp3.985.446.376.165,00	Rp2.223.292.027,00	0,328	1,672
2	AMRT	PT. Sumber A Lina Trijaya Tbk	2013	Rp651.188.640.742,00	Rp88.698.457.632,00	0,138	Rp3.895.446.376.165,00	Rp672.155.353.893,00	0,209	0,756
			2014	Rp28.457.247.009,00	Rp77.268.606.267,00	0,119	Rp4.541.473.969.017,00	Rp646.027.592.852,00	0,166	0,715
			2015	Rp768.977.232.299,00	Rp40.469.985.290,00	0,056	Rp14.063.557.000,00	Rp.201.051.965.208,00	0,044	1,255
3	CENT	PT. Centria Tbk	2010	Rp349.523.000,00			Rp14.063.557.000,00			
			2011	Rp497.060.000,00	Rp147.537.000,00	0,422	Rp18.227.044.000,00	Rp4.163.487.000,00	0,296	1,426
			2012	Rp703.134.000,00	Rp206.074.000,00	0,415	Rp27.176.988.000,00	Rp8.949.924.000,00	0,491	0,844
4	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	2013	Rp944.655.000,00	Rp241.521.000,00	0,343	Rp34.897.259.000,00	Rp7.720.291.000,00	0,284	1,209
			2014	Rp1.240.655.000,00	Rp296.010.000,00	0,313	Rp41.495.720.000,00	Rp6.598.461.000,00	0,189	1,657
			2015	Rp1.143.889.000,00	Rp96.776.000,00	-0,078	Rp48.265.453.000,00	Rp6.769.733.000,00	0,163	-0,478
5	GOLD	PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk	2010	Rp1.826.676.350,00			Rp60.757.415.608,00			
			2011	Rp533.098.154,00	Rp1.293.617.996,00	-0,708	Rp60.866.132.518,00	Rp108.916.910,00	0,002	-395,045
			2012	Rp9.052.237.270,00	Rp8.519.179.116,00	-15,982	Rp55.117.992.886,00	Rp5.748.139.632,00	-0,094	169,228
6	HERO	Hero Supermarket Tbk	2013	Rp40.466.022.270,00	Rp31.413.785.000,00	-3,470	Rp88.366.917.391,00	Rp33.248.924.505,00	0,603	-5,753
			2014	Rp24.667.491.871,00	Rp15.798.530.399,00	0,390	Rp75.390.078.965,00	Rp13.036.238.425,00	-0,148	-2,646
			2015	Rp36.412.783.165,00	Rp11.745.291.294,00	-0,476	Rp104.989.916.942,00	Rp29.659.237.976,00	0,394	-1,209
7	KOIN	PT. Kokooh Inti Arebama Tbk	2010	Rp81.813.886,00			Rp3.345.986.618,00			
			2011	Rp125.676.347,00	Rp43.862.461,00	0,536	Rp4.165.927.403,00	Rp919.940.785,00	0,245	2,188
			2012	Rp150.077.890,00	Rp24.401.543,00	0,194	Rp5.021.151.266,00	Rp855.223.863,00	0,205	0,946
8	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2013	Rp78.172.522,00	Rp28.094.632,00	0,197	Rp6.438.746.703,00	Rp1.417.595.437,00	0,282	0,663
			2014	Rp251.233.066,00	Rp73.060.544,00	0,410	Rp7.143.924.568,00	Rp705.177.865,00	0,110	3,744
			2015	Rp155.059.722,00	Rp96.173.344,00	-0,383	Rp7.284.517.591,00	Rp140.592.933,00	0,020	-19,451
9	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2010	Rp6.956.927.003,00			Rp39.719.368.910,00			
			2011	Rp6.670.471.119,00	Rp286.486.584,00	-0,041	Rp44.720.287.117,00	Rp5.000.918.207,00	0,126	-0,327
			2012	Rp6.736.822.895,00	Rp66.351.776,00	0,010	Rp47.988.844,00	Rp3.268.567.627,00	0,073	0,136
10	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2013	Rp6.679.931.065,00	Rp56.891.830,00	-0,008	Rp49.356.827.379,00	Rp1.367.972.635,00	0,029	-0,296
			2014	Rp912.745.985,00	Rp5.767.185.080,00	-0,863	Rp45.962.078.514,00	Rp3.394.748.865,00	-0,069	12,553
			2015	Rp8.356.897.619,00	Rp7.444.151.634,00	-8,156	Rp55.385.189.675,00	Rp7.423.111.161,00	0,162	-50,499
11	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2010	Rp37.154.000,00			Rp7.649.989.000,00			
			2011	Rp384.072.000,00	Rp56.918.000,00	0,174	Rp8.952.052.000,00	Rp1.568.370.000,00	-0,204	-0,854
			2012	Rp41.232.000,00	Rp57.160.000,00	0,149	Rp10.510.422.000,00	Rp1.389.932.000,00	-0,155	-0,959
12	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2013	Rp82.471.000,00	Rp341.239.000,00	0,773	Rp11.900.354.000,00	Rp868.619.000,00	-0,083	-9,338
			2014	Rp173.464.000,00	Rp629.807.000,00	-0,778	Rp12.768.973.000,00	Rp1.383.772.000,00	-0,133	5,848
			2015	Rp246.361.000,00	Rp72.897.000,00	-0,420	Rp14.352.700.000,00	Rp13.621.069.992,914,00	1,067	-0,394
13	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2010	Rp18.710.460,00			Rp731.630.007.086,00			
			2011	Rp101.573.719.854,00	Rp2.863.293.944,00	-4,429	Rp702.359.673.025,00	Rp29.270.334.051,00	-0,040	110,698
			2012	Rp37.981.884.564,00	Rp3.598.830.290,00	0,056	Rp79.844.383.285,00	Rp177.484.910.258,00	0,253	2,477
14	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2013	Rp41.966.206.858,00	Rp3.992.317.294,00	0,105	Rp1.112.045.508.251,00	Rp232.000.924.968,00	0,264	0,397
			2014	Rp33.708.325.881,00	Rp8.257.881.477,00	-0,197	Rp1.204.928.023.460,00	Rp2.883.415.218,00	0,084	-2,556
			2015	Rp20.948.109.592,00	Rp13.960.164.789,00	-0,396	Rp1.471.441.138.952,00	Rp266.512.215.483,00	0,221	-1,792
15	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2010	Rp692.916.000,00			Rp3.316.699.000,00			
			2011	Rp1.241.301.000,00	Rp548.385.000,00	0,791	Rp4.700.712.000,00	Rp1.384.013.000,00	0,417	1,897
			2012	Rp1.584.351.000,00	Rp343.050.000,00	0,276	Rp5.616.992.000,00	Rp916.220.000,00	0,195	1,418
16	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2013	Rp1.814.868.000,00	Rp230.517.000,00	0,145	Rp6.754.326.000,00	Rp1.137.394.000,00	0,202	0,719
			2014	Rp2.083.912.000,00	Rp269.044.000,00	0,148	Rp4.898.745.000,00	Rp1.855.581.000,00	-0,275	-0,940
			2015	Rp2.337.646.000,00	Rp253.736.000,00	0,122	Rp5.729.126.000,00	Rp830.381.000,00	0,170	0,718

9	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2010	Rp49.032.629.000,00			Rp4.712.499.692.000,00					
	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2011	Rp622.265.025.000,00	Rp173.172.396.000,00	0,386	Rp5.889.808.895.000,00	Rp1.177.309.203.000,00	0,250			1.543
			2012	Rp761.290.428.000,00	Rp139.025.403.000,00	0,223	Rp1.585.085.252.000,00	Rp1.695.276.357.000,00	0,288			0,776
			2013	-Rp4.788.892.029.000,00	-Rp4.027.601.601.000,00	-5,290	Rp9.734.239.591.000,00	Rp2.449.154.339.000,00	0,283			-18,672
			2014	Rp531.314.585.000,00	Rp4.257.577.444.000,00	0,889	Rp11.822.106.513.000,00	Rp2.087.866.922.000,00	0,214			4,145
			2015	Rp522.602.799.000,00	-Rp8.711.786.000,00	-0,016	Rp12.832.798.443.000,00	Rp1.010.691.930.000,00	0,085			-0,192
10	MIDI	PT. Mdi Utama Indonesia Tbk	2010	Rp39.655.000.000,00			Rp1.597.135.000.000,00					
	MIDI	PT. Mdi Utama Indonesia Tbk	2011	Rp74.166.000.000,00	Rp34.511.000.000,00	0,870	Rp2.383.564.000.000,00	Rp986.429.000.000,00	0,618			1,409
			2012	Rp96.228.000.000,00	Rp22.662.000.000,00	0,297	Rp3.853.062.000.000,00	Rp1.269.498.000.000,00	0,491			0,605
			2013	Rp147.733.000.000,00	Rp51.505.000.000,00	0,535	Rp4.962.851.000.000,00	Rp1.109.789.000.000,00	0,288			1,858
			2014	Rp283.036.000.000,00	Rp135.303.000.000,00	0,916	Rp5.943.010.000.000,00	Rp980.159.000.000,00	0,197			4,637
			2015	Rp325.928.000.000,00	Rp42.892.000.000,00	0,152	Rp7.171.904.000.000,00	Rp1.228.894.000.000,00	0,207			0,733
11	MPPA	PT. Manahuri Putra Prima Tbk	2010	Rp1.179.960.000.000,00			Rp8.544.778.000.000,00					
	MPPA	PT. Manahuri Putra Prima Tbk	2011	Rp75.036.000.000,00	-Rp1.104.924.000.000,00	-0,936	Rp8.908.611.000.000,00	Rp363.833.000.000,00	0,043			-21,992
			2012	Rp342.507.000.000,00	Rp267.471.000.000,00	3,565	Rp10.868.164.000.000,00	Rp1.959.553.000.000,00	0,270			16,205
			2013	Rp688.475.000.000,00	Rp245.988.000.000,00	0,718	Rp11.912.763.000.000,00	Rp1.044.599.000.000,00	0,096			7,472
			2014	Rp711.661.000.000,00	Rp123.186.000.000,00	0,209	Rp13.590.405.000.000,00	Rp1.677.642.000.000,00	0,141			1,486
			2015	Rp268.624.000.000,00	-Rp443.037.000.000,00	-0,623	Rp13.928.859.000.000,00	Rp338.454.000.000,00	0,025			-24,998
12	RAALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2010	Rp365.122.000.000,00			Rp4.775.168.000.000,00					
	RAALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2011	Rp377.582.000.000,00	Rp12.460.000.000,00	0,034	Rp5.086.158.000.000,00	Rp310.990.000.000,00	0,065			0,524
			2012	Rp446.417.000.000,00	Rp68.835.000.000,00	0,182	Rp5.699.709.000.000,00	Rp613.551.000.000,00	0,121			1,511
			2013	Rp403.012.000.000,00	-Rp43.405.000.000,00	-0,097	Rp6.000.818.000.000,00	Rp301.109.000.000,00	0,053			-1,840
			2014	Rp299.197.000.000,00	Rp103.815.000.000,00	-0,258	Rp5.861.348.000.000,00	Rp199.470.000.000,00	-0,023			11,083
			2015	Rp250.694.000.000,00	-Rp48.593.000.000,00	-0,162	Rp5.533.004.000.000,00	-Rp328.344.000.000,00	-0,056			2,894
13	RIMO	PT. Rimo International Lestari Tbk	2010	Rp11.337.308.959,00			Rp13.841.329.053,00					
	RIMO	PT. Rimo International Lestari Tbk	2011	Rp14.585.779.543,00	-Rp3.248.475.584,00	-0,287	Rp6.650.467.992,00	-Rp7.190.871.061,00	-0,520			0,552
			2012	Rp11.820.242.189,00	Rp2.765.537.354,00	0,190	Rp5.550.959.243,00	-Rp1.099.498.749,00	-0,165			-1,147
			2013	Rp5.718.751,00	Rp6.102.066.438,00	0,516	Rp291.175.956,00	-Rp5.259.783.287,00	-0,948			-0,545
			2014	Rp4.311.515.084,00	Rp1.406.660.670,00	0,246	Rp122.846.342,00	-Rp168.327.614,00	-0,578			-0,426
			2015	Rp3.524.751.989,00	Rp786.763.092,00	0,182	Rp99.191.329,00	-Rp23.657.013,00	-0,193			-0,948
14	SONA	PT. Sana Topas Tourism Industry Tbk	2010	Rp86.294.888.138,00			Rp565.994.971.107,00					
	SONA	PT. Sana Topas Tourism Industry Tbk	2011	Rp95.242.721.324,00	Rp8.947.888.186,00	0,104	Rp774.453.696.912,00	Rp208.458.725.905,00	0,368			0,282
			2012	Rp129.493.859.679,00	Rp34.251.138.355,00	0,360	Rp856.720.268.072,00	Rp82.266.571.160,00	0,106			3,385
			2013	Rp169.907.441.586,00	Rp39.413.591.807,00	0,304	Rp1.006.897.084.260,00	Rp149.476.816.188,00	0,174			1,744
			2014	Rp151.359.072.672,00	-Rp17.547.468.914,00	-0,104	Rp1.220.632.329.446,00	Rp214.435.245.186,00	0,213			-0,487
			2015	Rp98.890.557.866,00	-Rp52.469.414.806,00	-0,347	Rp1.430.113.730.089,00	Rp209.481.400.643,00	0,172			-2,020

Lampiran V. Hasil Penghitungan Ukuran Perusahaan

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	LN Total Aset
1	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	2010	Rp 1.198.004.263.634,00	27,812
	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	2011	Rp 1.451.755.376.484,00	28,004
			2012	Rp 1.916.914.650.213,00	28,282
			2013	Rp 2.487.902.881.338,00	28,542
			2014	Rp 2.958.360.604.225,00	28,716
			2015	Rp 3.267.549.674.003,00	28,815
2	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2010	Rp 4.262.929.000.000,00	29,081
	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk	2011	Rp 6.126.827.000.000,00	29,444
			2012	Rp 8.944.117.000.000,00	29,822
			2013	Rp 10.960.452.000.000,00	30,025
			2014	Rp 13.989.045.000.000,00	30,269
			2015	Rp 15.195.887.000.000,00	30,352
3	CENT	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	2010	Rp 327.559.624.538,00	26,515
	CENT	PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	2011	Rp 105.416.183.403,00	25,381
			2012	Rp 107.351.965.930,00	25,399
			2013	Rp 832.651.621.594,00	27,448
			2014	Rp 927.167.905.372,00	27,555
			2015	Rp 1.293.012.666.277,00	27,888
4	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	2010	Rp 1.704.910.741.000,00	28,165
	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk	2011	Rp 2.009.181.636.000,00	28,329
			2012	Rp 2.512.217.343.000,00	28,552
			2013	Rp 3.109.825.278.000,00	28,766
			2014	Rp 3.308.566.503.000,00	28,828
			2015	Rp 3.522.572.851.000,00	28,890
5	GOLD	PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk	2010	Rp 70.005.131.296,00	24,972
	GOLD	PT. Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk	2011	Rp 81.633.604.846,00	25,126
			2012	Rp 87.673.506.285,00	25,197
			2013	Rp 96.885.732.041,00	25,297
			2014	Rp 95.450.853.702,00	25,282
			2015	Rp 93.105.994.331,00	25,257
6	HERO	Hero Supermarket Tbk	2010	Rp 3.125.368.000.000,00	28,771
		Hero Supermarket Tbk	2011	Rp 3.719.583.000.000,00	28,945
			2012	Rp 5.276.736.000.000,00	29,294
			2013	Rp 7.758.303.000.000,00	29,680
			2014	Rp 8.295.642.000.000,00	29,747
			2015	Rp 8.042.797.000.000,00	29,716
7	KOIN	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	2010	Rp 510.959.922.868,00	26,960
	KOIN	PT. Kokoh Inti Arebama Tbk	2011	Rp 307.753.008.849,00	26,453
			2012	Rp 336.895.934.853,00	26,543
			2013	Rp 337.437.648.140,00	26,545
			2014	Rp 534.769.709.315,00	27,005
			2015	Rp 688.936.581.313,00	27,258
8	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2010	Rp 2.245.184.000.000,00	28,440
	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk	2011	Rp 2.422.472.000.000,00	28,516
			2012	Rp 2.929.752.000.000,00	28,706
			2013	Rp 2.939.785.000.000,00	28,709
			2014	Rp 3.412.954.000.000,00	28,859
			2015	Rp 3.889.291.000.000,00	28,989

9	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2010	Rp	3.670.503.683.000,00	28,931
	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk	2011	Rp	4.415.342.528.000,00	29,116
			2012	Rp	5.990.586.903.000,00	29,421
			2013	Rp	7.808.536.759.000,00	29,686
			2014	Rp	8.700.807.837.000,00	29,794
			2015	Rp	9.482.934.568.000,00	29,881
10	MIDI	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	2010	Rp	1.114.803.000.000,00	27,740
	MIDI	PT. Midi Utama Indonesia Tbk	2011	Rp	1.275.184.000.000,00	27,874
			2012	Rp	1.732.407.000.000,00	28,181
			2013	Rp	2.107.122.000.000,00	28,376
			2014	Rp	2.575.859.000.000,00	28,577
			2015	Rp	3.232.642.000.000,00	28,804
11	MPPA	PT. Matahari Putra Prima Tbk	2010	Rp	11.420.600.000.000,00	30,066
	MPPA	PT. Matahari Putra Prima Tbk	2011	Rp	10.308.169.000.000,00	29,964
			2012	Rp	8.225.206.000.000,00	29,738
			2013	Rp	6.584.539.000.000,00	29,516
			2014	Rp	5.834.019.000.000,00	29,395
			2015	Rp	6.294.210.000.000,00	29,471
12	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2010	Rp	3.485.982.000.000,00	28,880
	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	2011	Rp	3.759.043.000.000,00	28,955
			2012	Rp	4.073.365.000.000,00	29,035
			2013	Rp	4.386.757.000.000,00	29,110
			2014	Rp	4.565.923.000.000,00	29,150
			2015	Rp	4.574.904.000.000,00	29,152
13	RIMO	PT. Rimo International Lestari Tbk	2010	Rp	17.383.207.396,00	23,579
	RIMO	PT. Rimo International Lestari Tbk	2011	Rp	10.483.305.467,00	23,073
			2012	Rp	6.816.874.399,00	22,643
			2013	Rp	5.040.297.808,00	22,341
			2014	Rp	6.919.269.717,00	22,658
			2015	Rp	26.835.060.005,00	24,013
14	SONA	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	2010	Rp	623.872.699.968,00	27,159
	SONA	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	2011	Rp	677.549.653.060,00	27,242
			2012	Rp	929.094.279.617,00	27,557
			2013	Rp	942.024.383.118,00	27,571
			2014	Rp	1.088.453.981.022,00	27,716
			2015	Rp	1.136.045.185.033,00	27,759

RIWAYAT HIDUP



Heni Atika Sari, anak tunggal ini lahir dari pasangan Suriyah dan Sutik di Grobogan, 12 Juli 1995. Saat ini peneliti tinggal di Jl. Tegar Beriman Perumahan Graha Kartika Pratama Blok D7/12 RT 004/014, Bojonggede, Bogor, Jawa Barat.

Pendidikan formal peneliti dimulai dari SDN Jatiwaringin 24 tahun 2001-2007, SMP Negeri 165 Jakarta tahun 2007-2010, SMA Pusaka 1 Jakarta tahun 2010-2013, selanjutnya peneliti mengikuti seleksi SNMPTN yang menghantarkannya ke Universitas Negeri Jakarta pada Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Program Studi S1 Akuntansi di tahun 2013.

Mahasiswa yang memiliki hobi mendengar radio ini aktif di organisasi selama masa perkuliahan. Penulis pernah menjadi staf Kesekretariatan dan Administrasi BSO KSEI FE UNJ. Peneliti pernah terlibat dalam kegiatan kepanitiaan acara SEIS, SELEB, dan DEI dalam BSO KSEI FE UNJ. Penulis pernah mengikuti KKL di Bank Negara Malaysia dan Bursa Saham Malaysia, Praktik Kerja Lapangan di PT. Galenium Pharmasia Laboratories, Tbk dan Program KKn di Desa Cilegong, Jatiluhur, Purwakarta, Jawa Barat.