

## **ANALISIS PENGARUH FAKTOR – FAKTOR RISIKO INVESTASI TERHADAP PERUSAHAAN FARMASI YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA**

### ***Analysis of the Effect of Investment Risk Factors on Pharmaceutical Companies Listing on the Indonesia Stock Exchange***

**A. Sumarlin. K \*1)**

STIE Pembangunan Indonesia  
sumarlin.manajemen@gmail.com

#### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan dengan bertujuan untuk : (1) menguji dan menganalisis pengaruh Tingkat Inflasi, Struktur Modal, dan current rasio perusahaan terhadap risiko investasi saham pada perusahaan Farmasi di PT. Bursa Efek Indonesia; (2) menguji dan menganalisis antara Tingkat Inflasi, Struktur modal, dan Current Ratio perusahaan yang dominan berpengaruh terhadap risiko investasi saham pada perusahaan Farmasi di PT. Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan literatur (buku-buku, artikel cetak atau elektronik, peraturan kebijakan terkait dan hasil kajian lainnya yang berhubungan dengan faktor-faktor risiko investasi tersebut, selama tahun 2008 sampai 2012. Data dianalisis menggunakan program (statistical product and service solutions) SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) tingkat Inflasi mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap risiko investasi, (2) struktur modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap risiko investasi, (3) current rasio mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap risiko investasi.

Hal ini berarti bahwa risiko investasi lebih dipengaruhi oleh factor sistematis dimana risiko yang di alami bersumber dari luar perusahaan dan tidak dapat di ubah, tetapi struktur modal dan current rasio merupakan factor dari dalam perusahaan yang berarti dapat di minimalkan risiko yang dihadapi melalui keputusan dan tindakan dari perusahaan itu sendiri.

**Kata kunci:** Inplasi, Struktur Modal, Rasio Lancar, Risiko investasi

#### **ABSTRACT**

*This research was conducted with the aim to : ( 1 ) examine and analyze the effect of Inflation, Capital Structure , and Current ratio of the company against the risk of investments in companies in the Pharmaceutical PT . Indonesia Stock Exchange , ( 2 ) to test and analyze the level of inflation , capital structure , and the company's Current Ratio is the dominant influence on the risk of investing in shares of the company's Pharmaceutical PT . Indonesia Stock Exchange .*

*This study uses secondary data obtained from the financial statements and literature ( books , articles printed or electronic , regulations and policies related to the*

*results of other studies related to risk factors such investment , during 2008 to 2012 . Data were analyzed using the program ( statistical product and service solutions ) SPSS .*

*The results showed that : ( 1 ) the level of inflation has a positive and direct effect on the risk of significant investment , ( 2 ) the capital structure has no significant effect on the risk of investment , ( 3 ) current ratio has no significant effect on the risk of investment .*

*This means that the investment risk is influenced by factors over which the risk is systematic in nature comes from outside the company and can not be changed , but the structure of capital and current ratio is a factor of the company , which means can minimize risks through decisions and measures of the company itself .*

**Keywords:** *Inflation, Capital Structure, Current ratio and the risk of investment.*

## **PENDAHULUAN**

Di sisi lain pemerintah terus berusaha dan meminta seluruh pelaku ekonomi dan masyarakat untuk tetap tenang, rasional dan berfikir jernih dalam menghadapi permasalahan ini, karena pasar modal memang mempengaruhi perekonomian namun tidak menggambarkan keseluruhan situasi perekonomian Indonesia (Pidato Presiden, 6 oktober 2008 ). Berbagai langkah/program dan kebijakan pun dilakukan untuk memastikan pengaruh dari krisis global dapat diminimalkan dan mendorong nilai pertumbuhan ekonomi tetap diatas enam persen.

Dana untuk membiayai pembangunan akhir-akhir ini memang terbatas. Oleh sebab itu, kegiatan perdagangan harus tetap berlangsung khususnya kegiatan perdagangan dalam pasar modal dan pasar uang dimana penghimpunan dana/investasi secara efektif dan efisien dapat disalurkan

Sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor yang rasional paling tidak harus mempertimbangkan dua hal, yaitu pendapatan yang diharapkan dan risiko yang terkandung dari alternative investasi yang dilakukannya.

Risiko investasi saham tercermin pada reabilitas pendapatan (return) saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara komprehensif (market return) dipasar modal. Risiko sistematis ditentukan dengan besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham secara keseluruhan dipasar. Jenis risiko ini timbul karena factor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industry serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan cara diversifikasi factor-faktor tersebut adalah : Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Valuta Asing dan Kebijakan Pemerintah Dibidang Ekonomi ( Halim, 2005 : 41 ).

Keadaan disebabkan pada perusahaan manufaktur dapat memberikan peluang yang lebih besar untuk memperoleh keuntungan, meskipun pada sisi lain tingkat risiko yang dapat dialami juga tinggi.

## **TINJAUAN TEORI**

Pasar modal merupakan pasar yang memfasilitasi perdagangan surat berharga jangka panjang baik ddalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham). Secara umum beberapa hal yang perlu dipertimbangkan seorang pemodal sebelum berinvestasi di pasar modal, adalah sebagai berikut: (Tjipto Darmadji 2011 : 87)

- 1) Pertimbangan tingkat keuntungan dan tingkat risiko  
Keputusan investasi merupakan keputusan atau pilihan atas suatu skenario tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan skenario tingkat risiko (*risk*) yang siap ditanggung.
- 2) Ketahui jangka waktu investasi (*time horizon*)  
Jangka waktu investasi akan menentukan perilaku investor dalam aktivitas investasinya.
- 3) Kenali karakter investor  
Umumnya karakter investor terbagi atas 3 yaitu:
  - a) Pengambil risiko (*risk taker*)
  - b) Penghindar risiko (*risk avoider*)
  - c) NetralKarakter investasi akan berpengaruh terhadap perilaku dalam berinvestasi dan karakter tersebut menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi.
- 4) Mempelajari Keuangan  
Bagi sebagian besar orang, investasi di reksadana hanyalah sebagian dari total asetnya. Jika risiko bisa diprediksi terhadap keuntungan dari kerugian dari menanamkan modalnya di reksadana.
- 5) Evaluasi kinerja investasi investor  
Banyak orang yang menilai reksadana berdasarkan keuntungan yang tinggi. Data historis membuktikan bahwa kinerja investasi investor terhadap reksadana akan memberikan dampak yang bagus dimasa lalu akan tetapi tidak memberikan dampak bagus dimasa yang akan datang.
- 6) Melakukan diversifikasi  
Pemodal yang profesional setuju bahwa salah satu rahasia untuk mencapai tingkat keuntungan yang baik secara konsisten adalah diversifikasikan atau berinvestasi pada lebih dari satu reksadana. Diversifikasi adalah sebuah cara untuk mengendalikan risiko karena walaupun investor berinvestasi pada beberapa reksadana beresiko tinggi, bila nilai salah satu investasi tersebut menurun, nilai investasi yang lainnya mungkin naik.
- 7) Risiko Investasi  
Risiko didefinisikan sebagai probabilitas tidak tercapainya tingkat keuntungan atau *return* yang diharapkan. Risiko merupakan perbedaan tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) terhadap hasil yang diharapkan. (Agus Sartono, 2001 : 147)  
Dari keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa risiko investasi adalah kesenjangan yang terjadi antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*).
  - a) Penggolongan Risiko Investasi  
Risiko dalam investasi saham dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu:
    - (1) Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)  
Adalah risiko yang tidak bisa diversifikasikan
    - (2) Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)  
adalah risiko yang tidak terstruktur yaitu hanya perusahaan yang sentuhan langsung. Jika suatu perusahaan mengalami risiko yang tidak

sistematis maka kemampuan untuk mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bias menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. Risiko tidak sistematis disebut juga risiko khusus yang dapat diversifikasikan.

b) Faktor-faktor yang mempengaruhi Risiko Investasi Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham terdiri atas:

(1) Faktor Makro

Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada diluar perusahaan dan berpengaruh terhadap semua perusahaan. Faktor-faktor ini menyebabkan adanya kecenderungan semua stock untuk selalu terikat dengan adanya selalu ada dalam setiap stock. Faktor-faktor makro meliputi:

(a) Tingkat Bunga Deposito

Naik turunnya bunga perbankan baik deposito, tabungan, dan pinjaman akan mempengaruhi keputusan publik dalam menetapkan keputusannya, yaitu jika suku bunga bank mengalami kenaikan maka publik akan menyimpan dananya di bank dalam bentuk deposito, namun jika suku bunga bank menurun maka publik akan mempergunakan dana tersebut untuk membeli saham. (Irham Fahmi, 2010 : 174).

(b) Tingkat Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian di suatu negara dimana terjadi kecenderungan kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum dalam waktu yang panjang (kontinu) disebabkan karena tidak seimbangnya arus uang dan barang. Kenaikan harga yang sifatnya sementara tidak termasuk dalam inflasi, misalnya kenaikan harga-harga menjelang hari raya Idul Fitri. Pada umumnya inflasi terjadi ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat lebih banyak daripada yang dibutuhkan.

Risiko inflasi (daya beli masyarakat pada saat inflasi mengalami penurunan namun pada saat inflasi stabil atau rendah maka daya beli masyarakat akan mengalami peningkatan) (Irham Fahmi, 2010 : 175)

(c) Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$

Risiko nilai tukar mata uang (risiko pasar mata uang, naik turunnya mata uanga suatu Negara saat dikonversikan dengan mata uang Negara lainnya, seperti dengan dollar, yen, euro, dan lainnya. Apalagi saat itu ada berbagai perusahaan membutuhkan mata uang asing dalam setiap transaksi bisnisnya. (Irham Fahmi, 2010 : 175)

(2) Faktor Mikro

Faktor mikro adalah faktor-faktor yang bersifat spesifik dari kondisi terjadi pada perusahaan. Faktor-fakor yang mempengaruhi risiko ini adalah:

(a) Struktur Modal

Pada dasarnya tugas manajer keuangan perusahaan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut dengan sebaik-baiknya.

Kesimpulannya Struktur modal adalah rasio atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Semakin besar jumlah penggunaan hutang jangka panjang yang dibandingkan dengan modal sendiri maka semakin besar beban tetap yang

harus ditanggung oleh perusahaan berupa beban bunga. Besarnya beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan akan mengurangi tingkat laba yang tersedia bagi pemegang saham sehingga risiko bagi pemegang saham akan meningkat. (Bambang Riyanto, 2010 : 181) Struktur modal dapat dihitung dengan rumus : *Long term debt to equity ratio*.

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

(b) *Overating Leverage*

*Overating leverage* merupakan suatu nilai yang menunjukkan besarnya beban yang di tanggung oleh perusahaan. Besarnya beban yang ditanggung oleh perusahaan dapat terjadi karena keputusan pembelanjaan perusahaan yang tercermin dalam struktur modal dan keputusan investasi perusahaan. Tingkat *Leverage* operasi didefinisikan sebagai ratio antara persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak *EBIT* (*Earning Before Interes and Taxes*) dengan persentase perubahan volume penjualan.

Secara sistematis, *DOL* (*Degree Of Operating Lerverage*) dapat di pormulasikan sebagai berikut: (R. Agus Sartono, 2008 : 260)

$$\text{DOL} = \frac{\text{ProsentasePerubahan EBIT}}{\text{Prosentase perubahan pendapatan}}$$

(c) *Finansial Leverage*

*Finansial Leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pendapatan perlembar saham biasa (*Earning Per Share EPS*) karena *EPS* ini mengukur tingkat penghasilan / *return* untuk setiap lembar sahamnya.

Pajak bunga dan deviden semuanya adalah faktor-faktor yang menyebabkan berkurangnya *incoming* yang tersedia bagi pemegang saham biasa. *Finansial leverage* muncul karena ada kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan dapat menghasilkan *leverage* yang menguntungkan. Menurut (Lukman Syamsudin, 1998 : 112) Rumus pengukuran besarnya *finansial leverage* :

$$\text{Finansial Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(d) *Current Rasio*

Rasio lancar atau Current Rasio merupakan perimbangan dalam melihat sejauh mana keuntungan perusahaan dalam mengukur dalam membayar kewajiban utang yang akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Current rasio dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan current rasio dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

Activa lancar (*current assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi : kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.

Utang lancar (*current liabilities*) adalah untuk mengeluarkan sumber daya yang dimiliki (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini harus segera dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun.

Dalam hal mengeluarkan sumber daya yang dimiliki (kas) tidak dipergunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalkan rata-rata industry suatu usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sebaiknya kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industry untuk usaha yang sejenis.

Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa current rasio dengan standar 200 % (2:1) dan terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa dititik aman dalam jangka pendek.

Dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current assets)}}{\text{Utang Lancar (Current liabilities)}}$$

(e). Risiko

Model perhitungan risiko yang paling sering dipergunakan khususnya dalam investasi yaitu secara varians dan standar deviasi. Perhitungan risiko dalam suatu investasi menyangkut dengan perhitungan terhadap *return* yang diharapkan dari suatu investasi atau apa yang biasa disebut dengan *return on investment (ROI)*. *Return on investment* menurut Joel G. Siegel adalah ratio untuk mengukur kekuatan penghasilan terhadap aktiva. Rasio tersebut menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi ukuran keefektifan manajemen.

Memang bagi seorang investor memperhitungkan risiko dan pengembalian (*risk and return*) adalah penting, dan tak ada investor yang tidak memperhitungkan pengembalian investasinya walaupun dalam kamusnya ia

menerapkan “siap berbisnis maka harus siap juga untung rugi” (Irham Farmi, 2010 : 179).

Dalam pendekatan matematis untuk menghitung varians dan standar deviasi dapat dipergunakan rumus sebagai berikut:

$$\sigma = \sum_{t=1} [r_t - E(r_t)]^2$$

Dimana:

$\sigma$  = Varians tingkat pendapatan saham atau besarnya risiko investasi saham

$r_t$  = Perkiraan pendapatan yang diharapkan pada periode t

$E(r_t)$  = Rata-rata tingkat pendapatan t

Besarnya tingkat pendapatan saham dapat dihitung

Dengan rumus:

$$r_t = \frac{P_t - P_{(t-1)}}{P_t}$$

Dimana:

$r_t$  = Perkiraan pendapatan yang diharapkan pada periode t

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

$P_t$  = Harga pasar saham pada periode t

Rata-rata return saham dihitung dengan rumus :

$$E(r_t) = \sum_{t=1} \frac{r_t}{T}$$

Dimana:

$E(r_t)$  = Rata-rata tingkat pendapatan t

$r_t$  = Perkiraan pendapatan yang diharapkan pada periode t

T = Jumlah pengamatan

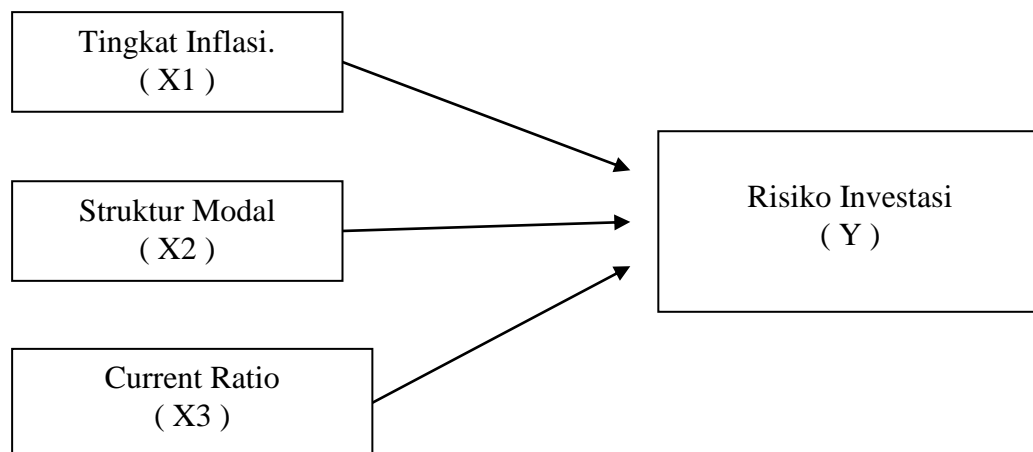
$$\frac{r_t}{T}$$

Dimana:

$E(r_t)$  = Rata-rata tingkat pendapatan t

$r_t$  = Perkiraan pendapatan yang diharapkan pada periode t

T = Jumlah pengamatan



Gambar 1  
 Kerangka Konseptual Penelitian

#### METODE ANALISIS DATA

Sehingga dari seluruh populasi perusahaan Farmasi yang *go public* maka hanya tujuh perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1.  
 Daftar Perusahaan Yang Listing

No	KODE EMITEN	NAMA PERUSAHAAN	WAKTU LISTING PERUSAHAAN
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	11 November 1994
2	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk	17 April 2001
3	KAEF	PT. Kimia Farma (persero) Tbk	04 Juli 2001
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
5	MERK	PT. Merck Tbk	23 Juli 1981
6	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
7	SCPI	PT. Schering Plough Indonesia Tbk	08 Juni 1990
8	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29 Maret 1983
9	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	17 Juni 1994

Sumber data : Data diolah

Sembilan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tahun listing yang tidak sama semua yaitu dari tahun 1983 sampai yang paling baru yaitu tahun 2001 beberapa perusahaan baru mencatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia, dan dari sembilan (9) emiten yang tercatat penelitian ini hanya menggunakan tujuh (7) perusahaan, karena hanya tujuh perusahaan farmasi yang melaporkan data keuangan secara continue dan memiliki data keuangan yang lengkap dari tahun 2008 sampai 2012.

a. Analisis Kuantitatif.

Yaitu analisis data dengan melakukan perhitungan terhadap data kuantitatif dengan menggunakan rumus-rumus tertentu dengan bantuan komputer menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) 20 for windows.

Analisis Regresi Linier Berganda Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi (X1), Struktur modal (X2), Current rasio (X3) terhadap risiko investasi pada perusahaan Farmasi yang *listing* di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2012

Baik secara serempak maupun secara parsial. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Keterangan:

Y = risiko investasi

a = konstanta

b1 – b3 = nilai koefisien regresi

X1 = tingkat inflasi

X2 = struktur modal

X3 = Current Rasio

(Nata Wirawan, 2002 : 293)

**Defenisi Operasional dan Pengukurannya.**

Untuk menghindari kesalahan dalam mengartikan dan memahami variabel-variabel, maka dipandang perlu untuk memberikan definisi secara operasional variable-variabel tersebut, sebagai berikut:

- a. Risiko investasi (Y) adalah risiko total yang melekat pada investasi saham perusahaan Farmasi yang diukur dengan varians harga saham periode 2008 sampai 2012 dinyatakan dalam kali.
- b. Tingkat inflasi (X1) adalah suatu keadaan dimana meningkatnya harga rata-rata barang yang diproduksi oleh sistem perekonomian. Besarnya inflasi akan diukur dengan tingkat inflasi yang terjadi selama tahun 2008 sampai 2012 yang dinyatakan dalam persentase, yang dirata-ratakan dalam setahun.
- c. Struktur modal (X2) adalah menggambarkan keadaan dari modal yang dimiliki oleh perusahaan yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2012 yang diukur dengan *long term debt to equity* yang dinyatakan dalam persen.
- d. Current Rasio (X3) adalah kemampuan perusahaan Farmasi untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya periode 2008 sampai 2012 yang dinyatakan dalam persen.

## HASIL

Tabel 2

: Perkembangan Struktur Modal selama 5 tahun terakhir dari tahun 2008-2012

DATA STRUKTUR MODAL	2008	2009	2010	2011	2012
KODE EMITEN PERUSAHAAN					
DVLA	3.77	5.44	6.02	7.7	4.92
INAF	11.67	111.12	15.08	14.94	54.41
KAEF	5.06	5.99	6.59	6.54	6.84
KLBF	3	2.45	1.97	1.96	2.09
MERK	2.84	3.29	5.28	5.01	7.88
SQBI	14.51	3.64	3.35	3.75	2.6
TSPC	5.34	5.76	6.06	6.29	5.44

Sumber : Data diolah.

Pada table 2 menunjukkan bahwa pada tahun 2008 mengalami peningkatan/pertumbuhan modal setiap perusahaan, yang lebih spesifik dari kode emiten INAF dari 11,67 % sampai pada tahun 2009 sebesar 111,12 % dan disusul dengan DVLA yang naik 1,67 %, KAEF yang naik 0,93 %, MERK naik 0,45 % dan TSPC yang naik 0,42 %. Pada tahun 2010 ada yang mengalami penurunan yang sangat tajam yaitu INAF dari 111,12 % turun menjadi 15,08 %, sedangkan di tahun 2012 banyak emiten yang mengalami peningkatan struktur modal dan 4 perusahaan yang mengalami peningkatan seperti INAF dengan peningkatan 39,47 %, MERK peningkatan 2,87 %, KLBF meningkat 1,3 % dan KAEF meningkat 0,3 %.

Tabel 3

Perkembangan data Current Rasio yang dihimpun selama 5 tahun terakhir dari tahun 2008-2012

CURRENT RASIO	2008	2009	2010	2011	2012
KODE EMITEN PERUSAHAAN					
DVLA	5.76	3.05	3.71	4.83	4.31
INAF	1.33	1.54	1.55	1.53	2.1
KAEF	1.91	1.99	2.42	2.74	2.8
KLBF	3.33	2.98	4.38	3.65	3.4
MERK	7.77	5.03	6.22	7.51	3.87
SQBI	3.44	5.45	5.68	5.8	4.85
TSPC	3.83	3.46	3.36	3.08	3.09

Sumber : Data diolah

Pada table 3 menunjukkan bahwa pada tahun 2008 perusahaan dengan kode emiten SQBI mengalami peningkatan 2,01 % di ikuti oleh INAF dengan peningkatan 0,21 % , KAEF dengan kenaikan 0,08 %. Di tahun 2010 emiten KLBF yang sempat turun di tahun sebelumnya kini bangkit dengan mengalami peningkatan sebesar 1,4 %. Dan di tahun 2012 hanya 3 perusahaan yang mengalami peningkatan yaitu kode emiten INAF dengan peningkatan 0,57 %, KAEF dengan peningkatan 0,04 %, dan TSPC dengan peningkatan

0,01 %. Namun sebanyak 5 perusahaan yang mengalami penurunan dan yang terbesar yaitu dengan kode emiten MERK turun hingga 4,14 %. hal ini mengindikasikan bahwa tingkat atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya sangat bervariasi naun ada satu emiten yang mengalami kenaikan tiap tahunnya yaitu perusahaan dengan kode emiten KAEF. Dengan peningkatan current rasio di harapkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya dapat terpenuhi.

Tabel 4

Perkembangan Data Inflasi dalam 5 tahun terakhir dari tahun 2008-2012

TINGKAT INFLASI	2008	2009	2010	2011	2012
BULAN					
1	1.77	-0.07	0.84	0.89	0.76
2	0.65	0.21	0.3	0.13	0.05
3	0.95	0.22	-0.14	-0.32	0.07
4	0.57	-0.31	0.15	-0.31	0.21
5	1.41	0.04	0.29	0.12	0.07
6	2.46	0.11	0.97	0.55	0.62
7	1.37	0.45	1.57	0.67	0.7
8	0.51	0.56	0.78	0.93	0.95
9	0.97	1.05	0.44	0.27	0.01
10	0.45	0.19	0.06	-0.12	0.16
11	0.12	-0.03	0.6	0.34	0.07
12	-0.04	0.33	0.92	0.57	0.54
	11.06	2.78	6.96	3.79	4.3

Sumber : Badan Pusat Statistik

Data inflasi yang dimaksud adalah rata-rata pertahun sehingga di dapat data yaitu

Tabel 5

Perkembangan Data Inflasi dalam rata-rata pertahun selama periode 5 tahun terakhir dari tahun 2008-2012

TAHUN	2008	2009	2010	2011	2012
TINGKAT INFLASI	0.92	0.23	0.58	0.31	0.35

Sumber : Data diolah

Inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan, yaitu inflasi ringan, sedang, berat, dan hiperinflasi. Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun; inflasi sedang antara 10%-30% setahun; berat antara 30%-100% setahun; dan hiperinflasi atau inflasi tak terkendali terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun.

Table 6 menunjukkan bahwa pada tahun 2008 terdapat inflasi yang tinggi sebesar 0,92. Atau sebesar 92 % dan masuk kategori berat. Pada tahun 2009 data inflasi adalah sebesar 0,23 atau 23 % berada di kategori sedang tahun 2010 sebesar 0,58 atau 58 %

masuk kategori berat pada tahun 2011 inflasi menduduki 0,31 atau 31 % masuk kategori berat sedangkan pada tahun 2012 inflasi berada pada 0,35 atau 35 % berarti masuk kategori berat.

Setelah data struktur modal, current ratio, dan inflasi di dapat maka selanjutnya kita dapat menghitung resiko suatu saham, dan hasilnya dapat dikemukakan sebagai berikut.

Tabel 6  
Perkembangan Data Risiko selama 5 tahun terakhir dari tahun 2008-2012

RISIKO INVESTASI KODE EMITEN	2008	2009	2010	2011	2012
DVLA	0.278784	0.087616	0.0576	0.00018496	0.061504
INAF	6.1504	0.097344	0.000576	0.16	0.16
KAEF	5.76	0.1024	0.0144	0.1936	0.186624
KLBF	3.0976	0.304704	0.2304	0.001024	3.0976
MERK	0.141376	0.1936	0.018496	0.046656	0.009216
SQBI	0.023104	0.238144	0.00004096	0.004096	0.135424
TSPC	0.484416	0.1296	0.207936	0.065536	0.061504

Sumber : Sumber Data Diolah

Tabel 6 menunjukkan bahwa ada terdapat perusahaan yang mempunyai risiko investasi yang kecil yaitu dengan kode emiten DVLA yang dari tahun ke tahun tidak pernah melampaui varians 0,5. Mulai dari tahun 2008 ke tahun 2009 dari 0,27 turun ke 0,08 kisaran 0,19. Dari 2009 ke tahun 2010 turun hingga 0,03 dan dari 2010 ke tahun 2011 turun 0,04 kemudian dari 2011 ke tahun 2012 naik 0,05.

Perusahaan dengan kode emiten TSPC dari tahun 2008 dengan risiko 0,48 ke tahun 2009 dengan risiko 0,12 turun 0,36 kemudian tahun 2010 naik 0,08 di tahun 2011 turun 0,13 dan menuju ke tahun 2012 risiko turun 0,004 menduduki risiko 0,061.

Kemudian kode emiten MERK tahun 2008 risiko 0,14 naik tahun 2009 sebesar 0,19 di tahun 2010 turun 0,18 kemudian tahun 2011 naik 0,03 dan di tahun 2012 naik 0,03 menduduki risiko sebesar 0,009

Kode emiten SQBI dari tahun 2008 sebesar 0,023 data risiko menunjukkan tetap di tahun 2009 menuju tahun 2010 risiko turun sebesar 0,02 di tahun 2011 risiko naik sebesar 0,003 dan tahun 2012 data inflasi berada di 0,13.

Perusahaan dengan kode emiten INAF tahun 2008 ke tahun 2009 turun sebesar 6,09 tahun 2010 turun 0,08 namun di tahun 2011 naik sebesar 0,15 kemudian di tahun 2012 turun sebesar 0,01 dengan tingkat risiko sebesar 0,15

Kode emiten KAEF terdapat data di tahun 2008 ke 2009 turun sebesar 5,6 di tahun 2010 turun sebesar 0,09 kemudian naik 0,18 di tahun 2011 kemudian turun ke posisi 0,18 di tahun 2012.

Kode emiten KLBF turun sebesar 2,79 di tahun 2008 ke tahun 2009 di tahun berikutnya yaitu 2010 menduduki 0,2 berarti turun sebesar 0,1 kemudian turun sebesar 0,19 di tahun 2011 namun di tahun 2012 naik sebesar 3,08 sehingga menduduki posisi 3,09.

Bila dilihat dari seluruh tabel tersebut diatas, terjadi fluktuasi dimana data di tahun 2008 tinggi dan turun di tahun 2009 namun berbeda pengaruhnya di setiap emiten, ini dikarenakan selain factor sistematis terdapat pula factor unsistematis yang berada di dalam perusahaan itu sendiri.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Inflasi terhadap Risiko Investasi**

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. . Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi. Istilah *inflasi* juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadangkala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga. Ada banyak cara untuk mengukur tingkat inflasi, dua yang paling sering digunakan adalah CPI dan GDP Deflator.

Inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan, yaitu inflasi ringan, sedang, berat, dan hiperinflasi. Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun; inflasi sedang antara 10%-30% setahun; berat antara 30%-100% setahun; dan hiperinflasi atau inflasi tak terkendali terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Risiko investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Masyuda Derita (2008) dan Sitti komaariah, Julenah, dan M Chudori (2011) yang menyatakan bahwa tingkat Inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap Risiko Investasi.

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung parah atau tidaknya inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi.

Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiperinflasi), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu.

Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

Secara umum, inflasi dapat mengakibatkan berkurangnya investasi di suatu negara, mendorong kenaikan suku bunga, mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif, kegagalan pelaksanaan pembangunan, ketidakstabilan ekonomi, defisit neraca pembayaran, dan merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat. Dan ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 pada tingkat Inflasi dapat menyebabkan kenaikan tingkat Risiko Investasi.

### **2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Risiko Investasi**

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin jauh rentang

waktu yang diambil juga besarnya jumlah penggunaan hutang jangka panjang yang dibandingkan dengan modal sendiri maka semakin besar beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan berupa beban bunga. Besarnya beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan akan mengurangi tingkat laba yang tersedia bagi pemegang saham sehingga risiko bagi pemegang saham akan meningkat.

Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Antonius Herusantosa (2008) ini disebabkan karena perusahaan mempunyai karakteristik perusahaan yang berbeda-beda di setiap perusahaan yang bergabung dalam sector farmasi, jika diteliti lebih dalam banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal itu sendiri.

### **3. Pengaruh Current Rasio terhadap Risiko Investasi**

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktunya berarti perusahaan tersebut tidak dalam keadaan likuid dan perusahaan tersebut bisa dikatakan mampu membayar kewajiban keuangannya tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang jangka panjangnya. Sebaliknya jika perusahaan tersebut tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa current rasio berpengaruh terhadap risiko investasi, hal ini mendukung penelitian Erry Septianto (2004) hasil penelitian menunjukkan current rasio berpengaruh signifikan ini disebabkan Current rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (margin of safety) kreditor jangka pendek. Atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Sehingga perusahaan dapat melanjutkan hidupnya.

## **SIMPULAN**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel tingkat inflasi, struktur modal dan current rasio berpengaruh terhadap Risiko Investasi. Sebagai variabel independen penelitian ini adalah tingkat inflasi, struktur modal dan current rasio, sedangkan Risiko Investasi sebagai variabel dependen. Berdasarkan pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian variabel independent ( tingkat Inflasi, Struktur Modal dan Current Rasio) terhadap variabel dependent (Risiko Investasi) menunjukkan bahwa variabel Inflasi, Struktur Modal dan Current Rasio tidak secara bersama-sama atau tidak simultan berpengaruh positif.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh Signifikan terhadap Risiko Investasi.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Risiko Investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Current Rasio berpengaruh signifikan terhadap Risiko Investasi.

## **ACKNOWLEDGEMENT**

Penelitian ini tentunya tidak dapat terlaksana atau diselesaikan dengan tepat waktu tanpa adanya dukungan dan partisipasi dari berbagai pihak, terutama Ketua Yayasan Pembangunan Indonesia, Ketua STIE Pembangunan Indonesia, untuk itu izinkan peneliti

mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada kementerian riset teknologi dan pendidikan tinggi yang telah mempercayakan peneliti dalam melakukan penelitian ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 2010, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat cetakan ke sepuluh, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Bodie, Zvi; Alex Kane, dan alan J. Marcus. 2008, *Investments, Investasi*, Edisi Keenam, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of financial management*, Edisi Sebelas, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Derita, Masyuda .2002. *Analisis Faktor – Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Resiko Investasi Pada Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia*. (Online). (<http://eprints.undip.ac.id/11237/1/2002MM1862.pdf> diakses 29 - Mei – 2013).
- Hatta, M. 2008. *Telaah Singkat Pengendalian Inflasi dalam PrespektifKebijakan Moneter Islam*. (online). (<http://www.jurnal-ekonomi.org/2008/06/16/telaah-singkat-pengendalianinflasi-dalam-perspektif-kebijakan-moneter-islam/>).
- Hasan, Amir, Khaerul Anuar dan Zaidi Isa. 2010. *Pengaruh Semsitivity To Market Risk, Kualitas Aset, dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan*. Pekbis jurnal, Vol. 2. No. 2. Juli hal : 261 – 274.
- Heru Santosa, Antunius dan Aris Budi Setiawan .2008, *Analisis Resiko Investasi Saham Pada Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2008*. (Online). ([http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel\\_10205162.pdf](http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_10205162.pdf). di akses 29 Mei 2013).
- Imam Ghozali. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Penerbit BP UNDIP, Semarang.
- Irham Fahmi. 2010. *Manajemen Risiko Teori, Kasus, dan Solusi*, Edisi Pertama, Penerbit CV. ALFABETA, Bandung.
- Iskandar Z. Alwi. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Penerbit Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- Komaria, Sitti. Juledah dan M.Chudari. 2011. *Return Saham, Inflasi, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Resiko Investasi*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.15. no. 3 September, hlm. 376 – 391. Terakreditasi SK.No.64a/DIKTI/KEP/2010.
- Madura, Jeff. 2007. *Introduction To Business*, Edisi Keempat, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Nata Wirawan. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistik II*, Edisi Kedua, Penerbit Kerara Emas, Denpasar.
- R. Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Salehi, Mahdi and Kemars Biglar. 2009. *Study Of The Relationship Between Capital Structure Measures and Performance : Evidence From Iran*, International Journal Of business And Management Vol. 4 No. 1 January.

- Septianto, Erry. 2004. *Analisis Pengaruh Systematic risk (Beta), CR, DER, dan ROA Terhadap Total Resiko Investasi Saham Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. (Online).  
(<http://eprints.undip.ac.id/11317/> diakses 29-Mei-2013).
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Edisi Ketujuh, Penerbit CV. ALFABETA, Bandung.
- Sunariyah. 2011, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keenam, Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta.
- Tjiptono Darmadjidan Hendry M. Fakhruddin. 2011, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat.
- Utami, Mudji dan Mudjilah Rahayu. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi & Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol.5, No.2 September, 123 – 131.
- Zainul Arifin, Agus. 2007. *Inflasi, kurva Yield, dan Durasi : Kajian Teori Dalam Perspektif Praktis*. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol. 5. No. 10 Desember 2007.