

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Novita Rizky Tantya  
vitayugana@gmail.com  
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of manufacturing company's financial performance on the risk of shares investment. While, the was manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Moreover, the research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 75 manufacturing companies as sample. Furthermore, for the statistical analysis, it used descriptive statistics and multiple linear regression analysis which were used to to examine the direct effect of financial performance on the risk of shares investment. In addition, from the result of proper model test, it concluded the model was good (feasible) and could be used for further analysis. The research result concluded liquidity and leverage ratio which were referred to current ratio and debt to equity ratio had negative and significant effect on the risk of shares investment. On the other hand, the activity and profitability ratio which were referred to total asset turnover and return on equity had positive and significant effect on the risk of shares investment.*

*Keywords : current ratio, risk of shares investment*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap risiko investasi saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga diperoleh 75 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode statistik yang digunakan adalah statistik deskriptif serta analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh secara langsung kinerja keuangan terhadap risiko investasi saham. Berdasarkan hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan baik (layak) dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan leverage yang diproksikan dengan *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi saham, sedangkan rasio aktifitas dan profitabilitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* dan *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko investasi saham.

Kata kunci : *current ratio*, risiko investasi saham

### PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini banyak persaingan ketat antar perusahaan untuk menaikkan laba operasionalnya, dengan itu perusahaan berlomba-lomba memperbaiki kinerja perusahaan nya supaya membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Khususnya pada sektor industri manufaktur dalam negeri yang saat ini tengah di posisi kategori rendah. Hal tersebut dikarenakan masih berlanjutnya fluktuasi rupiah, dan efek perang dagang yang membuat banjirnya produk industri murah dari China. Sehingga membuat ketatnya persaingan usaha dalam negeri, ditengah permintaan masyarakat yang belum kuat.

Bagi Investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat

nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Dengan melihat laporan keuangan perusahaan, para investor dapat memutuskan untuk berinvestasi atau tidak dalam perusahaan tersebut. Investor yang akan berinvestasi dalam hal ini dengan mengetahui risiko investasi dapat memberikan keyakinan dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan dan dapat segera mengatasi jika kemungkinan risiko terjadi. Risiko dapat terjadi dikarenakan ketidaktahuan tentang risiko tersebut yang menyebabkan kerugian bagi investor itu sendiri. Dengan demikian investor akan memperhitungkan risiko-risiko maupun kerugian sehingga risiko tersebut dapat segera diatasi.

Besarnya tingkat risiko yang dimasukkan dalam penilaian investasi akan mempengaruhi besarnya hasil yang diharapkan oleh pemodal. Apabila perusahaan memasukkan tingkat risiko yang tinggi pada suatu investasi yang dianggarkan, maka pemodal yang akan menanamkan dananya pada investasi tersebut mengharapkan hasil atau mensyaratkan hasil (*required rate of return*) yang tinggi pula, begitu pula sebaliknya. Memang, antara hasil dan risiko (*risk and return*) memiliki hubungan yang searah. Semakin tinggi risiko, maka semakin tinggi pula hasil yang diperoleh. Sebaliknya, semakin rendah risiko, maka semakin rendah pula hasil yang diperoleh atau hasil yang disyaratkan.

Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Tohiri (2008) menyimpulkan bahwa rasio leverage dapat digunakan sebagai indikator dalam memprediksi risiko sistematis saham, semakin tinggi rasio *leverage* memprediksikan kenaikan risiko sistematis saham. Sedangkan yang berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis adalah rasio keuangan yang diprosikan oleh *price earning ratio*, *debt to total asset*, dan *asset growth*. Menurut hasil dari penelitian Army (2009) *debt to equity ratio*, *return on equity* berpengaruh signifikan dan positif terhadap risiko sistematis, sedangkan variabel *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap risiko investasi saham?, (2) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap risiko investasi saham?, (3) Apakah *total asset turn over* berpengaruh terhadap risiko investasi saham?, (4) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap risiko investasi saham?, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengidentifikasi pengaruh *current ratio* terhadap risiko investasi saham; (2) Untuk mengidentifikasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap risiko investasi saham; (3) Untuk mengidentifikasi pengaruh *total asset turn over* terhadap risiko investasi saham; (4) Untuk mengidentifikasi pengaruh *return on equity* terhadap risiko investasi saham.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada teori keagenan (*agency theory*) dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai *principal*, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut *agen*.

Peranan pihak manajemen menjadi penting dalam mengendalikan kinerja perusahaan. Manajemen perlu melakukan beberapa tindakan untuk menjamin agar perusahaan mampu menghadapi berbagai masalah di masa depan. Salah satunya yaitu dengan mempelajari keadaan kinerja keuangan perusahaan dengan baik dengan tujuan mengendalikan perusahaan dan bisa memberikan profitabilitas.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

*Signaling theory* merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan kepada investor secara transparan.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan terutama bagi pihak investor adalah kinerja perusahaan yaitu dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar, diharapkan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

### **Laporan Keuangan**

Menurut Fahmi (2014) laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin meyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut. Lebih jauh keyakinan bahwa perusahaan diprediksikan akan mampu tumbuh dan memperoleh profitabilitas secara *sustainable* (berkelanjutan), yang otomatis tentunya pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas dalam berbagai urusan dengan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan adalah ringkasan dari proses akuntansi selama tahun buku yang bersangkutan, yang menerangkan tentang data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan laporan yang diterbitkan oleh perusahaan untuk para pemegang saham yang memuat laporan keuangan dasar dan analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan pendapatan mengenai prospek perusahaan untuk masa mendatang.

### **Rasio Likuiditas**

Rasio lancar (*current ratio*) adalah indikator yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika sudah jatuh tempo (Fahmi, 2011). Dalam hal ini para kreditur memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan dana dari para kreditur, maka secara langsung tingkat rasio lancar perusahaan akan menurun. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka rasio lancar pun akan meningkat. Pengukuran *current ratio* yaitu dengan membagi aset lancar dengan utang jangka pendek atau kewajiban lancar.

### **Rasio Leverage**

*Debt to Equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. rasio ini digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Penggunaan utang yang efisien adalah penggunaan dengan biaya rendah untuk memaksimalkan laba. Riyanto (2011) menyatakan rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian keseluruhan hutang perusahaan yang menjadikan modal sendiri sebagai jaminan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan membagi total utang dengan modal.

### **Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam membentuk struktur modal perusahaan. Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sedangkan menurut Harahap (2013) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan bersih, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity*. *Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri agar menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.

### **Rasio Aktivitas**

Rasio aktifitas adalah rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari, seperti penjualan, penagihan piutang, pengelolaan persediaan, pengelolaan modal kerja, dan pengelolaan dari seluruh aktiva. Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio *Total Assets Turn Over* karena rasio ini mempresentasikan kondisi keuangan perusahaan untuk menciptakan penjualan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio ini juga memperlihatkan efektivitas perusahaan dalam mengelola perputaran komponen atau elemen aktiva itu sendiri.

### **Risiko Investasi Saham**

Risiko (*risk*) adalah kemungkinan terjadinya kerugian yang akan dialami investor atau ketidakpastian atas *return* yang akan diterima di masa mendatang. Definisi lain dari risiko adalah kemungkinan melesetnya atau berbedanya hasil perolehan dari apa yang diharapkan oleh investor. Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastiaan tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini. Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak selamanya lengkap dan bisa dianggap sempurna, namun disana terdapat berbagai kelemahan yang tidak teranalisis secara baik dan sempurna.

Risiko suatu investasi adalah tidak tercapainya tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Expected return* adalah return yang diharapkan diperoleh investor dimasa mendatang. Semakin besar arah penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan, maka akan semakin besar pula tingkat risikonya. Setiap investor dalam melakukan investasi pasti melakukan pengambilan keputusan dengan sangat berhati-hati untuk mengurangi dampak risiko yang akan terjadi. Secara umum risiko dapat ditangkap sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan suatu pertimbangan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *current ratio* terhadap risiko investasi saham**

*Current ratio* adalah indikator yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo (Fahmi, 2014). Apabila perbandingan asset lancar dengan utang lancar semakin besar, ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai rasionya maka

perusahaan akan semakin diminati oleh investor, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham**

#### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap risiko investasi saham**

*Debt to equity ratio* merupakan indikator yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2014). Rasio ini diproyeksikan dengan *total debt to equity ratio* yang menggambarkan sampai sejauh mana jumlah modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin tinggi nilai DER artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor bukan dari sumber keuangannya sendiri, maka dari itu investor lebih memilih nilai DER yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan tersebut. Karena perusahaan dengan nilai DER yang rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan nilai DER tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham**

#### **Pengaruh *total assets turn over* terhadap risiko investasi saham**

*Total assets turn over* disebut juga dengan perputaran total asset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2014). Perputaran aktiva (*total assets turn over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga penggunaan aktiva yang dilakukan oleh perusahaan dapat berdampak pada penjualan yang telah dilakukan. Total asset turnover adalah tingkat atau rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio ini dapat diukur dengan membandingkan antara total penjualan dengan total aktiva yang dimiliki. Apabila semakin kecil rasio tingkat efisiensi penggunaan aktivanya maka semakin besar risiko yang dimiliki, sebaliknya semakin besar rasio yang dimiliki maka akan semakin kecil risiko yang akan ditanggungnya sehingga *total asset turnover* memiliki hubungan negative terhadap risiko investasi saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham**

#### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap risiko investasi saham**

Menurut Wardiyah (2017) yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio *Return on Equity* disebut juga dengan laba atas *equity*, rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Sehingga semakin tinggi *Return on Equity* pada perusahaan maka risiko yang akan ditimbulkan semakin rendah. *Return on Equity* yaitu rasio yang menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang investor. Maka dengan menggunakan rasio ini investor dapat mengetahui tingkat pengembalian modal atas investasi yang telah dilakukan. Bagi investor semakin tinggi *Return on Equity* menunjukkan risiko investasi kecil. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham**

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah penelitian yang jika dikategorikan berdasarkan temuan adalah penelitian jenis *applied research* yaitu penelitian untuk mengembangkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Penelitian ini jika didasarkan pada teknik penelitian, termasuk dalam penelitian eksperimental karena penelitian ini dilakukan dengan melakukan pengujian yang berulang-ulang. Penelitian ini juga merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang melibatkan data-data kuantitatif di dalam pembuktian teori sedangkan jika diklasifikasikan berdasarkan tujuan, penelitian ini bersifat kausal, yaitu penelitian yang dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis kerja yang telah dibuat sebelumnya.

### Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dari populasi yang ada menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan mendapatkan sampel yang sesuai kriteria yang digunakan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu : (1) Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017, (2) Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap periode 2013-2017, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tetapi tidak menyediakan data yang dibutuhkan mengenai indikator variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total assets turn over* dan risiko investasi saham.

### Teknik Pengumpulan Data

#### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.

#### Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data yang digunakan untuk penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Data dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan sektor manufaktur pada tahun 2013 sampai 2017. Sumber data diambil dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Independen

##### Rasio likuiditas (*Current Ratio*)

Menurut Wardiyah (2017) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang. Sehingga dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

##### Rasio Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

Menurut Wardiyah (2017) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang, ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**Rasio Aktivitas (*Total Assets Turn Over*)**

Menurut Wardiyah (2017) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Sehingga rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

**Rasio Profitabilitas (*Return on Equity*)**

Menurut Wardiyah (2017) yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sehingga rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

**Variabel Dependen****Risiko Investasi Saham**

Risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran. Dengan hasil dari penyimpangan tersebut dapat diketahui seberapa besar tingkat risiko yang diperoleh yang dapat dibuat acuan untuk investor dalam mengambil keputusan. Semakin besar nilai dari standar deviasi tersebut berarti semakin kecil minat investor dalam menanamkan modal ke perusahaan tersebut. Alat statistika sebagai ukuran penyebaran, yaitu varians dan standar deviasi. Adapun persamaannya sebagai berikut (Halim, 2015) :

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

Dimana :

$R_{ij}$  = Tingkat keuntungan yang terjadi pada kondisi j

$E(R_i)$  = Tingkat keuntungan yang diharapkan

n = Banyaknya kondisi

sedangkan tingkat keuntungan saham dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$E(R_i) = \frac{\sum(R_i)}{T}$$

Dimana :

$R_i$  = *Return* saham

$P_t$  = Harga saham pada tahun ke t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada tahun ke t-1

T = Periode waktu

**Teknik Analisis Data****Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut Ghozali (2011), analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan terhadap fenomena atau permasalahan dari data yang akan diteliti sehingga mempermudah untuk memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Penjelasan atas data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji atau menentukan apakah didalam model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis grafik normal *probability plot* dan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Z (1 Sample K-S)*. Kriteria untuk menentukan adalah jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau pada periode sebelumnya (Ghozali, 2013). Pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan keputusan *Durbin-Watson*. Jika nilai DW terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau variabel independen (Ghozali, 2006). Pendeteksian multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors (VIF)*. Jika nilai *Tolerance*  $> 0,1$  dan nilai *VIF*  $< 10$ , maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan melihat hasil *output* SPSS melalui grafik *scatter plot* dengan kriteria jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu  $Y$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terkait terhadap beberapa variabel bebas. Model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RIS = a + b_1CR + b_2DER + b_3TATO + b_4ROE + e$$

Keterangan :

RIS = Risiko Investasi Saham

a = Konstanta

$b_1b_2b_3b_4$  = Koefisien regresi dari variabel bebas CR, DER, TATO, ROE

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Assets Turn Over*

ROE = *Return on Equity*

e = *Standar error*



## Uji Hipotesis

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki nilai limit  $0 \leq R^2 \leq 1$  yang berarti semakin angkanya mendekati 1, maka semakin baik garis regresi karena mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau fit untuk diolah atau diuji. Dalam penelitian ini model regresi dapat dikatakan layak atau fit uji apabila memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $\alpha=5\%$ ).

### Uji Statistik t

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji Kriteria pengambilan keputusannya adalah (1) Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak, (2) Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Sampel Perusahaan

Perusahaan yang dijadikan obyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun periode 2013-2017. Berdasarkan metode pemilihan sampel yang digunakan diperoleh 375 sampel dari 75 perusahaan manufaktur. Untuk pengujian analisis regresi linier berganda terhadap penelitian ini, diperlukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah. Hasil dari pengujian yang dilakukan untuk pertama kali terhadap sampel data yang diperoleh menghasilkan nilai signifikan kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 yang berarti data tidak terdistribusi secara normal. Oleh sebab itu penulis menggunakan metode *outlier boxplot* untuk menormalkan data tersebut. Dari jumlah sampel awal sebanyak 375 setelah di *outlier* menjadi 204.

### Statistik Deskriptif

Pengujian Statistik deskriptif digunakan untuk mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, jadi akan diperoleh gambaran analisis statistik deskriptif tiap variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *current asset*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity* dan risiko investasi saham. Deskriptif data ini dilakukan dengan program SPSS 19. Berikut tabel yang menjelaskan tentang hasil pengujian statistik dalam penelitian ini.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	204	.01	3.08	.8792	.76665
DER	204	.00	2.19	.4513	.47330
TATO	204	.04	2.13	.7926	.46976
ROE	204	-.17	.32	.0732	.09385
RIS	204	.00	1.03	.1990	.18171
Valid N (listwise)	204				

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi yang normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan dua cara yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik dilakukan dengan menggunakan normal *probability plot*, sedangkan uji statistik dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*, dimana uji statistik dapat dikatakan normal jika memiliki nilai *unstandardized* residual lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan gambar grafik normal P-Plot menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sedangkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		204
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16490130
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		1.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.185

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

Hasil pengujian normalitas data dengan *Kolmogorov-Smirnov test* (KS) menunjukkan nilai *Assymp sis (2-tailed)* sebesar  $0,185 > 0,050$  sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 3 berikut ini

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.947	1.055
	DER	.925	1.081
	TATO	.975	1.026
	ROE	.959	1.042

a. Dependent Variable: RIS

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui pada bagian coefficient diperoleh nilai *variance Inflation Factor* (VIF) untuk semua variabel tidak ada yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

Sedangkan nilai *tolerance* semua variabel mendekati 1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Pendeteksian adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai *Durbin Watson*. Nilai *Durbin Watson* dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam Tabel 4 berikut ini :

**Tabel 4**  
**Hasil perhitungan Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,420 <sup>a</sup>	,176	,160	,16655	1,755

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, TATO, DER

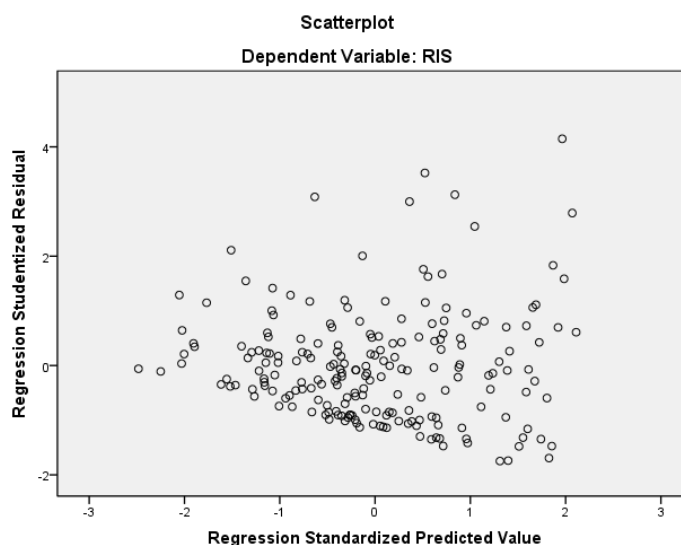
b. Dependent Variable: RIS

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

Hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,755. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya.

### Uji Heterokedastisitas

Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di *studentized*.



Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

**Gambar 1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan Gambar 1 yang dihasilkan SPSS 19 terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui risiko investasi saham berdasar masukan dari variabel independennya.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*), aktifitas (*total asset turnover*), dan profitabilitas (*return on equity*) terhadap risiko investasi saham (RIS) pada perusahaan manufaktur.

**Tabel 5**  
Persamaan Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.211	.030	
	CR	-.058	.016	-.244
	DER	-.061	.026	-.159
	TATO	.053	.025	.137
	ROE	.329	.127	.170

a. Dependent Variable: RIS

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

### Uji Statistik F

Uji F dilakukan untuk menguji substruktur model yang digunakan telah layak atau dinyatakan baik (*goodness fit*) sehingga dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian P-value <0,05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian atau P-value >0,05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian. Berikut hasil pengujian:

**Tabel 6**  
Hasil Uji Statistik F  
ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.183	4	.296	10.658	.000 <sup>a</sup>
Residual	5.520	199	.028		
Total	6.703	203			

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, TATO, DER

b. Dependent Variable: RIS

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen, sekaligus memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan (Ghozali, 2016). Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada Tabel 7 :

**Tabel 7**  
Nilai R-Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.420 <sup>a</sup>	.176	.160	.16655

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, TATO, DER

b. Dependent Variable: RIS

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

## Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha=5\%$  yaitu sebagai berikut : Jika P-value  $< \alpha$  0,05 maka  $H_0$  ditolak, artinya variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen, Jika P-value  $> \alpha$  0,05 maka  $H_0$  diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 7 berikut ini :

**Tabel 10**  
**Hasil Perhitungan Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1 (Constant)	.211	.030		7.041	.000
CR	-.058	.016	-.244	-3.699	.000
DER	-.061	.026	-.159	-2.376	.018
TATO	.053	.025	.137	2.101	.037
ROE	.329	.127	.170	2.590	.010

a. Dependent Variable: RIS

Sumber: Laporan Keuangan (Diolah), 2019

## Pembahasan

### Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Risiko Investasi Saham

Nilai koefisien regresi *current asset* sebesar -0,058 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha$ ), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham diterima. Hal ini menunjukkan bahwa arah hubungannya searah. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan bahwa secara teoritis apabila *current ratio* itu tinggi, yang berarti menunjukkan kemampuan likuiditasnya tinggi, maka keputusan investor untuk menanamkan modalnya juga tinggi karena risiko investasi rendah. Oleh sebab itu investor maupun calon investor cenderung suka dengan nilai *current ratio* yang tinggi karena dapat meningkatkan pengembalian atas modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Syahril dan Yuliansyah (2014) yang menyatakan *current ratio* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap risiko investasi saham. Dan juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Latipah (2013) yang menyatakan *current ratio* terbukti berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anto (2012) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Risiko Investasi Saham

Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar -0,061 dengan tingkat signifikansi  $0,018 < 0,05$  ( $\alpha$ ), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham diterima. Hal ini menunjukkan bahwa arah hubungannya searah. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earning* yang tersedia untuk investasi. Dalam penelitian ini nilai DER berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi saham dengan tanda koefisien regresi DER negatif. Tanda koefisien regresi DER negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi utang maka investor cenderung tidak memilih untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut, selain itu semakin besar hutang akan menyebabkan bunga yang ditanggung perusahaan semakin tinggi sehingga dapat mengurangi tingkat keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan dengan nilai

DER yang rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan nilai DER tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Soeroso (2013) yang menyatakan rasio *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahrial dan Yuliansyah (2014) yang menyatakan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham.

### **Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap Risiko Investasi Saham**

Nilai koefisien regresi *total asset turnover* sebesar 0,053 dengan tingkat signifikansi  $0,037 < 0,05$  ( $\alpha$ ), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat rasio TATO yang tinggi semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya untuk meningkatkan penjualan. Seorang investor pasti akan memilih perusahaan yang tingkat penjualannya tinggi. Dengan demikian para investor jika ingin menanamkan modalnya pada perusahaan dapat melihat nilai TATO yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahmudah dan Yaya (2017) menunjukkan bahwa *total asset turnover* mempunyai pengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Chairiyah (2009) dan Syahrial dan Yuliansyah (2014) yang menyatakan *total asset turnover* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham.

### **Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Risiko Investasi Saham**

Nilai koefisien regresi *return on equity* sebesar 0,329 dengan tingkat signifikansi  $0,010 < 0,05$  ( $\alpha$ ), sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham diterima. Dapat ditarik kesimpulan perusahaan yang mempunyai nilai ROE yang tinggi maka risiko yang akan ditimbulkan semakin rendah. Dari sudut pandang investor, *return on equity* merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang dan investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. *Return on Equity* sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Maka dengan menggunakan rasio ini investor dapat mengetahui tingkat pengembalian modal atas investasi yang telah dilakukan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Army (2009), Chairiyah (2009) profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Berbeda dengan penelitian Firdaus (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Hasil penelitian dan pembahasan yang dikemukakan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap risiko investasi saham selama periode 2013-2017. Indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity*. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda dalam penelitian menunjukkan bahwa : (1) *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negative terhadap risiko investasi saham. (2) *total asset turnover* dan *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap risiko investasi saham.

## Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap risiko investasi saham khususnya bagi investor atau calon investor hendaknya juga mempertimbangkan informasi keuangan yang lain seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan situasi sosial politik yang sedang terjadi pada saat itu. Bagi perusahaan hendaknya dipertimbangkan untuk memanfaatkan dan mengolah segala sumber daya yang dimiliki dan dipercayakan kepadanya untuk meningkatkan pertumbuhan usahanya, sehingga para investor atau calon investor lebih percaya dan yakin untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya penerapan kinerja keuangan yang efektif ditambahkan dengan elemen-elemen yang kompleks karena peneliti ini hanya menggunakan empat variabel dan juga pada variabel dependen bisa ditambahkan *return* saham guna membandingkan antara nilai *return* dan risikonya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anto, I. H. 2012. Analisis Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan LQ45 yang Tercatat di BEI. *Skripsi*. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Army, J. 2013. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Sumatera Barat.
- Chairiyah, M. 2013. Pengaruh *Asset Growth*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share* terhadap Beta Saham. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Sumatera Barat.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat. Jakarta.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Satu. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Latipah, U. 2013. Pengaruh Tingkat Inflasi dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Mahmudah, S. dan Y. Sonjaya. 2017. Faktor-Faktor Fundamental yang Berpengaruh Terhadap Beta Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Soeroso, A. 2013. Faktor Fundamental (*Current Ratio*, *Total Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return On Investment*) Terhadap Risiko Sistematis Pada Industri *Food And Beverages* di BEI. *Jurnal EMBA*.
- Syahrial, M. dan Yuliansyah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur terhadap Risiko Investasi Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 19(2): 221-242.
- Tohiri, M. 2008. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Beta Saham Perusahaan di Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Wardiyah, M.L. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Pustaka Setia. Bandung.