



## PENGARUH LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, FIRM SIZE DAN SALES GROWTH TERHADAP RISIKO SAHAM (Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2010-2013)

Lhadualiese Sidauruk<sup>1</sup>, Irene Rini Demi Pangestuti

[lisyeechan@gmail.com](mailto:lisyeechan@gmail.com)

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*Investment both individuals and businesses to invest spend money to get money more. Return value in investment can be seen from the financial performance of the money invested. Risk can be considered as a possibility of loss or destruction. More broadly, the risk can be defined as the possibility of undesirable result or the opposite of the desired. In the financial industry in general, there is a jargon "bring about a high risk high return" meaning if want to obtain greater result, will be exposed to greater risk as well.*

*The population of the study is a data manufacturing firm listed on Indonesian Stock Exchange in 2010-2013. The sample in this study amounted 58 companies by using purposive sampling. This study uses regression classical assumptions, to determine the variables that affect the risk of stock*

*The result of this study showed that there are three variables that affect significantly as stock risk. Variable leverage, profitability, sales growth have positive affect on stock risk, and liquidity and firm size did not influence and negative on stock risk.*

**Keywords:** *risk stock, liquidity, leverage, profitability, firm size, sales growth.*

### PENDAHULUAN

Pasar modal berperan dalam memobilisasi dana untuk memberikan alternative kepada perusahaan sebagai sumber permodalan maupun sebagai sarana investasi bagi masyarakat. pasar modal sebagai sarana sebagai investasi pada asset keuangan (*financial asset*) telah memberikan alternative bagi investor untuk memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi dari kegiatannya menempatkan dana pada satu atau lebih dari asset selama periode tertentu.

Dalam investasi saham, untuk mengeliminir terjadinya risiko seorang investor sebaiknya memperhatikan kinerja suatu perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam variabel atau indikator. Salah satu sumber informasi yang penting untuk menilai kinerja perusahaan dan pengambilan keputusan bagi investor adalah laporan keuangan. Sebagaimana penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Antonius Sinaga (1994) dan Djayani Nurdin (1999) untuk menilai kinerja perusahaan digunakan rasio likuiditas (*current ratio*), rentabilitas (*rate of return*) dan solvabilitas (*debt to equity ratio*). Berikut data kinerja perusahaan manufaktur rata-rata yang ditunjukkan oleh rasio keuangan (*Likuidity Leverage, Profitability, Firm Size,*) antara lain periode 2010-2013.

Rasio likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang segera jatuh tempo. Likuiditas mempunyai hubungan yang negatif dengan risiko saham, yaitu semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya (Jogiyanto,

---

<sup>1</sup> *Corresponding author*

2000;256). *Leverage* menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan *leverage* yang makin tinggi mengakibatkan biaya tetapnya tinggi dan perusahaan harus berusaha agar memperoleh tambahan EAT yang lebih tinggi dari biaya tetapnya

Rasio *profitability* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio *firm size* merupakan ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total asset (Susanti, 2011). *Sales Growth* perusahaan mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, perusahaan harus menyediakan modal yang besar untuk melakukan belanja pada perusahaan.

**Table 1**  
**Data rata-rata Risiko Saham, CR, DER, ROA, SIZE dan GROWTH**  
**Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2013**

No	Variabel	2010	2011	2012	2013
1	Risiko Saham (%)	17,12	12,72	13,74	10,70
2	CR (%)	2,20	2,26	2,13	2,09
3	DER (%)	1,13	1,17	1,16	1,50
4	ROA (%)	6,43	6,60	6,44	4,90
5	SIZE (%)	27,87	28,04	28,32	28,37
6	GROWTH (%)	0,66	0,21	0,80	0,12

**Sumber : ICMD 2013 dan Annual Report 2013**

Pada tabel 1 dapat dilihat nilai rata-rata Risiko Saham pada perusahaan manufaktur pada tahun 2010 sampai tahun 2013 mengalami penurunan selama 3 tahun meskipun pada tahun 2012 mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan kecilnya risiko pada perusahaan manufaktur dari tahun ketahun.meningkatnyatingkat likuiditas berpengaruh terhadap kecilnya risiko saham pada perusahaan manufaktur.Hal ini terlihat pada tahun 2011tingkat likuiditas mengalami peningkatan yang diikuti penurunan risiko saham. Akan tetapi berdasarkan data yang tersaji pada tabel 1.1, nilai rata-rata likuiditas pada tahun 2010 dan 2013 mengalami penurunan yang diikuti dengan penurunan tingkat risiko saham. Dengan demikian terlihat adanya fenomena gap tentang hubungan antara likuiditasdengan risiko saham.

Peningkatan rasio *leverage* berpengaruh terhadap penurunan tingkat risiko saham.Rasio *leverage* tahun 2011–2013mengalami penurunanbegitu pula dengan risiko saham pada tahun 2011 – 2013 mengalami penurunan.. Hal ini menunjukkan semakin rendah tingkat *leverage*maka semakin rendah juga tingkat risiko saham.. Peurunan rasio leverage ini juga diikuti dengan penurunan nilai rata-rata risiko saham pada tahun 2011 -2013.

Peningkatan nilai *profitabilitas*akan menurunkan tingkat risiko saham. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2011*profitabilitas*perusahaan mengalami peningkatan namun nilai rata-rata risiko saham mengalami penurunan.Akan tetapi adanya fenomena gap yang terjadi pada tahun 2013 mengalami penurunan dan nilai rata-rata risiko saham juga menunjukkanpenurunan.Tingkat *profitabilitas*yang tinggi menunjukkan tingkat risiko yang tinggi juga begitu juga tingkat *profitabilitas* yang rendah menunjukkan risiko saham yang rendah juga.

Peningkatan *Size* berpengaruh terhadap penurunan tingkat risiko saham. *Size* pada tahun 2011 – 2013 mengalami peningkatan sedangkan risiko saham mengalami penurunan meskipun pada tahun 2012 terjadi peningkatan risiko saham akan tetapi pada tahun 2013 risiko saham mengalami penurunan lagi.

Penurunan *growth* berpengaruh terhadap penurunan tingkat risiko saham, *growth* pada tahun 2011 – 2013 mengalami penurunan dan risiko saham juga mengalami penurunan meskipun pada tahun 2012 *growth* dan risiko saham mengalami peningkatan akan tetapi pada tahun 2013 *growth* dan risiko saham mengalami penurunan lagi.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Hubungan Variabel Independen Dengan Variabel Dependen

#### 1. Pengaruh *Likuidity* terhadap risiko perusahaan

*Likuidity* diprediksi mempunyai hubungan yang negative dengan risiko saham, yaitu secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya. Semakin likuid keuangan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin mampu memenuhi kewajibannya yang segera harus dipenuhi, sebaliknya semakin perusahaan tidak likuid maka perusahaan tersebut semakin tidak mampu memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhinya, sehingga apabila investor memilih berinvestasi pada saham perusahaan tersebut mempunyai risiko yang cukup tinggi. *Likuiditas* mempunyai hubungan yang negatif dengan risiko saham, yaitu semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya (Jogiyanto, 2000;256).

**H1 : *Likuidity* berpengaruh negatif terhadap risiko saham**

#### 2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Risiko saham

*Leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan aset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Sebaliknya, *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) atau keuntungan, jika perusahaan ternyata lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham dan ketika perusahaan memiliki rasio utang yang besar maka perusahaan memiliki risiko yang lebih besar juga (Chen dan Hammes 2002).

**H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap risiko saham**

#### 3. Pengaruh *Profitability* Terhadap Risiko saham

*Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan *profitabilitas* perusahaan memberikan sinyal positif pada investor. Menurut Mardiyanto (2009: 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Mardiyanto (2009: 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Dendawijaya (2003: 120) rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*.

**H3 : *Profitability* berpengaruh negatif terhadap risiko saham**

#### 4. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Risiko saham

Menurut Hutapea (2013), ukuran perusahaan merupakan hal penting dalam proses laporan keuangan karena ukuran perusahaan menjadi tolak ukur besar kecilnya perusahaan dan menjadi salah satu kriteria yang akan dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan atau pun hasil nilai dari total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 1997).

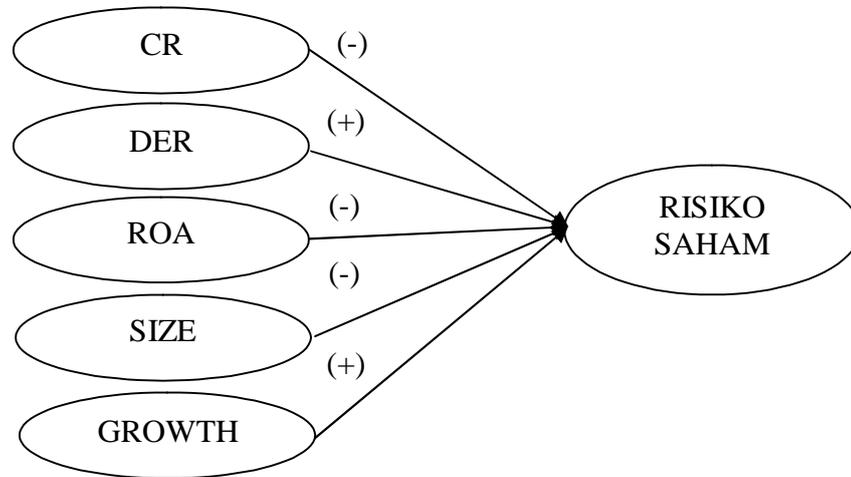
**H4 : *Firm size* berpengaruh negatif terhadap risiko saham**

#### 5. Pengaruh *Growth* Terhadap Risiko saham

*Growth* berpengaruh positif terhadap risiko saham, apabila *growth* tinggi maka risiko saham yang terjadi pada perusahaan juga tinggi, begitu juga apabila *growth* dalam perusahaan rendah risiko saham yang akan terjadi pada perusahaan juga rendah. Apabila *growth* tinggi maka perusahaan akan cenderung membagikan *dividen* yang konsisten dibanding dengan tingkat *growth* yang rendah (Hatta,2002).

**H5 : *Growth* berpengaruh positif terhadap risiko saham.**

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : Pengembangan penelitian dari Pornsit Jirapom, dkk(2015), ben- Ziot dan Shalit(1997), Antonius Sinaga(1994).

## METODE PENELITIAN

### Variabel dan definisi Operasional

Variabel Penelitian	Definisi	Indikator
Risiko	Risiko adalah ancaman terhadap kehidupan, properti atau keuntungan finansial akibat bahaya yang terjadi (Duffield & Trigunarsyah, 1999). Secara umum risiko dikaitkan dengan kemungkinan (probabilitas) terjadinya peristiwa diluar yang diharapkan (Soeharto, 1995).	Standar Deviasi dari Return Saham Bulanan
Liquidity	Kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo.	Aktiva lancar/ kewajiban lancar
leverage	. Leverage mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas.	Total Debt / Total Asset
Profitability	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan	EAT / Total Asset
Firm Size	Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva.	Ln (Total Aset)
Sales Growth	Pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.	Net Sales (t) – Net Sales (t-1) / Net sales (t-1)

## Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan atau individu - individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Djarwanto,2005). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go public pada BEI. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesiasebanyak 156 perusahaan pada tahun 2010 sampai 2013 serta terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder (time series), berupa data risiko saham liquidity, leverage, profitability, firm size dan growth.selama periode waktu 2010 - 2013, yang didapat dari ISMD, pojok BEI, ksei.com, dan yahoofinance.com.

## Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda yang digunakan untuk mengetahui variabel-variabel penilaian perusahaan dan mekanisme yang secara signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + 1X1+ 2X2+ 3X3+ 4X4+ 5X5+ e$$

### Keterangan :

Y = Risiko

a = Konstanta

1B = Koefisien Regresi

X1 = Firm Size

X2 =Leverage

X3 = Profitability

X4 = Firm Size

X5 = Growth

e = Error

## Uji Asumsi Klasik

Penggunaan analisis regresi linear berganda memerlukan uji asumsi klasik, menurut Ghozali (2006) meliputi:

1. Uji Normalitas, digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel bebas dan terikat terdistribusi secara normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal atau mendekati normal. Salah satu alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik Kolmogorov – Smirnov.

2. Uji Multikolinieritas, bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Penelitian ini menggunakan cara melihat nilai tolerance dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF).

3. Uji Heteroskedastisitas, bertujuan menguji apakah dalam model regresi ini terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2006:79).

4. Uji Autokorelasi, bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan uji Durbin – Watson (DW test).

#### Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual dapat diukur dari Goodness of Fitnya (Ghozali, 2006:83). Secara statistik hal ini dapat diukur melalui:

1. Koefisien Determinasi, mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1.
2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F), dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.
3. Uji Parsial  $t$ , digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian akan membahas dan menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Risiko Saham dengan menggunakan standar deviasi dari return saham bulanan. Sedangkan variabel independennya adalah *Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Size dan Sales Growth*. Variabel-variabel tersebut akan diuji apakah berpengaruh terhadap risiko saham.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti yaitu, variabel *likuidity, leverage, profitability, size, Sales growth* dan risiko Saham, melalui minimum, maksimum, mean, standar deviasi.

**Tabel 4**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	232	,24	13,90	2,1766	1,79438
DER	232	-1,58	11,25	1,2448	1,49810
ROA	232	-11,30	14,80	6,0972	5,48820
SIZE	232	25,08	35,37	28,1534	1,66754
GROWTH	232	-,43	19,78	,4531	2,16225
RISIKOSAHAM	232	,28	97,27	13,6756	12,21288
Valid N (listwise)	232				

#### Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan data deskriptif penelitian pada tabel 4 maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

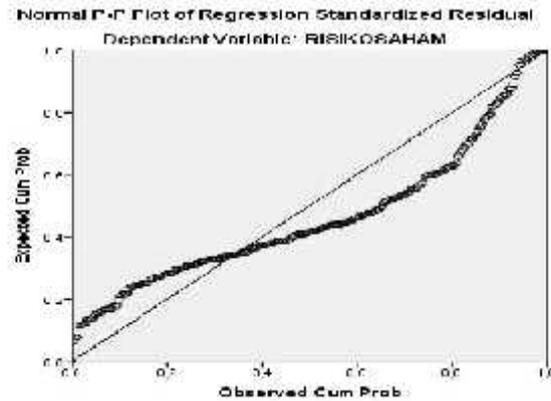


1. *Liquidity* (CR) minimum sebesar 0,24 kali pada tahun 2013 dimiliki oleh perusahaan RDTX, nilai maksimum data CR sebesar 13,90 kali pada tahun 2013 dimiliki oleh perusahaan INCI. Nilai rata-rata Cr sebesar 2,1766% dengan standar deviasi CR sebesar 1,79438%. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebaran data dan variabel yang kecil antara CR tertinggi dan CR terendah.
2. *Leverage*(DER) minimum sebesar -1,58 kali terjadi pada tahun 2013, dimiliki oleh perusahaan BIMA, sedangkan nilai maksimum DER 11,25 kali pada tahun 2013 dimiliki oleh perusahaan TIRT. Nilai rata-rata DER sebesar 1,2448% dengan standar deviasi sebesar 1,49810% . Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa kesejangan yang besar sehingga DER baik untuk regresi karena sebaran datanya merata.
3. *Profitability* (ROA) minimum sebesar -11,30 kali terjadi pada tahun 2013 dimiliki oleh perusahaan RMBA, sedangkan nilai maksimum 14,80 kali pada tahun 2012 dimiliki oleh perusahaan TURI. Nilai rata-rata ROA 6,0972% dengan standar deviasi nya sebesar 5,48820% Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebaran data dan variabel yang kecil antara Roa tertinggi dan ROA terendah.
4. *Firm Size* (Size) minimum sebesar 25,08% atau 78.200.000.000. Hal ini memperlihatkan bahwa selama periode januari 2010 sampai dengan desember 2013 Size terendah yang diperoleh perusahaan manufaktur pada tahun 2010 dimiliki oleh perusahaan LTLS, sedangkan Size maksimum sebesar 35,37% atau 2.299.672.672.000.000 pada tahun 2012 dimiliki oleh perusahaan BUDI. Nilai rata-rata SIZE adalah 28,1543% dan standar deviasi sebesar 1,66754%. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebaran data dan variabel yang kecil antara SIZE tertinggi dan SIZE terendah.
5. *Sales Growth* (GROWTH) minimum sebesar -0,43 kali terjadi pada tahun 2011 dimiliki oleh perusahaan BIMA, sedangkan nilai maksimum Growth 19,78 kali pada tahun 2012 dimiliki oleh perusahaan IMAS. Nilai rata-rata GROWTH sebesar 0,4531% dengan standar deviasi sebesar 2,16225% . Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa kesejangan yang besar sehingga GROWTH baik untuk regresi karena sebaran datanya merata.
6. Risiko Saham minimum sebesar 0,28% dan maksimum 97,27% sedangkan mean pada risiko saham sebesar 13,6756 dan standar deviasi sebesar 12,21288%. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebaran data dan variabel yang kecil antara risiko saham tertinggi dan risiko saham terendah.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang dipakai dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menganalisis grafik dan uji statistik.



### Hasil Uji Tolerance dan VIF

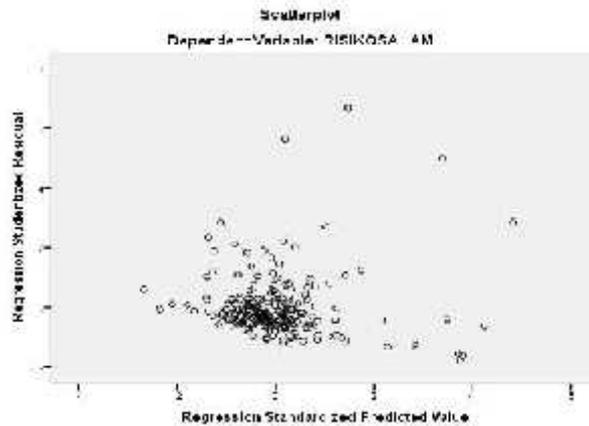
Coefficients <sup>a</sup>	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
(Constant)			
CR		,926	1,080
DER		,886	1,129
ROA		,836	1,197
SIZE		,890	1,124
GROWTH		,963	1,038

a. Dependent Variable: RISIKOSAHAM

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan output diatas, diperoleh nilai TOL seluruh variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF seluruh variabel independen lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas, atau model regresi memenuhi asumsi non-multikolinearitas.

### Uji Heterokedastisitas



### Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,261 <sup>a</sup>	,068	,048	11,91797	1,708

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DER, SIZE, CR, ROA

b. Dependent Variable: RISIKOSAHAM

**Sumber : Data sekunder yang diolah**

### Uji Hipotesis

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2354,090	5	470,818	3,315	,007 <sup>b</sup>
Residual	32100,594	226	142,038		
Total	34454,685	231			

a. Dependent Variable: RISIKOSAHAM

b. Predictors: (Constant), GROWTH, DER, SIZE, CR, ROA

**Sumber : Data sekunder yang diolah**

Hasil pengujian pada tabel 4.7 memberikan nilai F hitung sebesar 3,315 dan tingkat signifikansinya sebesar 0,007. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan karena kelima variabel independen, yaitu liquidity, leverage, profitability, firm size dan growth terhadap risiko saham.

**Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,261 <sup>a</sup>	,068	,048	11,91797	1,708

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DER, SIZE, CR, ROA

b. Dependent Variable: RISIKOSAHAM

**Sumber : Data sekunder yang diolah**

Dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R<sup>2</sup> adalah sebesar 0,048. Hasil perhitungan ini mengandung arti 4,8% Risiko Saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen, yakni liquidity, leverage, profitability, firm size dan growth . Sedangkan sisanya 95,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini.

**Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta
		B	Std. Error	
1	(Constant)	31,335	13,858	
	CR			
	DER	-,495	,454	-,073
	ROA	1,681	,556	,206
	SIZE	,345	,156	,155
	GROWTH	-,748	,499	-,102
	H	,640	,370	,113

a. Dependent Variable: RISIKOSAHAM

$$\text{Risiko Saham} = 31,335 - 0,495Cr + 1,681Der + 0,345Roa - 0,748Size + 0,640Growth$$

Pada tabel 4.9 terlihat bahwa nilai constant sebesar 31,335, hal ini berarti 31,3% variasi Risiko Saham yang dapat dijelaskan oleh lima variabel independen CR, DER, ROA, SIZE, GROWTH. Sedangkan sisanya (100%-31,3%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Pada tabel ini hanya variabel DER dan GROWTH yang pengaruhnya signifikan terhadap variabel risiko saham. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi variabel DER, dan GROWTH pada tingkat signifikansi 0,10, dengan tingkat signifikansi masing-masing ; DER 0,003 dan GROWTH 0,084. Sedangkan 3 variabel independen lainnya tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,10 karena tingkat signifikansinya jauh di atas 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa yang memiliki pengaruh terhadap Risiko Saham adalah DER dan GROWTH.

## Uji Parsial t

**Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	31,335	13,858		2,261	,025
	CR	-,495	,454	-,073	-1,091	,276
	DER	1,681	,556	,206	3,023	,003
	ROA	,345	,156	,155	2,207	,028
	SIZE	-,748	,499	-,102	-1,501	,135
	GROWT	,640	,370	,113	1,733	,084
	H					

a. Dependent Variable: RISIKOSAHAM

**Sumber : Data sekunder yang diolah**

Hasil perhitungan regresi linier berganda pada tabel 4.9 dapat disusun dalam persamaan regresi linier berganda seperti berikut:

**Interpretasi Hasil**

Hasil pengujian pengaruh *Liquidity* terhadap Risiko Saham diperoleh nilai uji t sebesar -1,091. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,276. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,10 menunjukkan bahwa *Liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Risiko Saham. Hal ini berarti Hipotesis 1 ditolak

Pengaruh *Leverage* terhadap Risiko Saham

Hasil pengujian pengaruh *Leverage* terhadap Risiko Saham diperoleh nilai uji t sebesar 3,023. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,003. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Risiko Saham. Hal ini berarti Hipotesis 2 diterima

Pengaruh *Profitability* terhadap Risiko Saham

Hasil pengujian pengaruh *Profitability* terhadap Risiko Saham diperoleh nilai uji t sebesar 2,207. Nilai t tidak signifikan pengujian diperoleh sebesar 0,028. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Risiko Saham. Hal ini berarti Hipotesis 3 ditolak.

Pengaruh *Size* terhadap Risiko Saham

Hasil pengujian pengaruh *SIZE* terhadap Risiko Saham diperoleh nilai uji t sebesar -1,501. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,135. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,10 menunjukkan bahwa *SIZE* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Risiko Saham. Hal ini berarti Hipotesis 4 ditolak.

Pengaruh *Growth* terhadap Risiko Saham

Hasil pengujian pengaruh *Sales Growth* terhadap Risiko Saham diperoleh nilai uji t sebesar 1,733. Nilai t signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,084. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,10 menunjukkan bahwa *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Risiko Saham. Hal ini berarti Hipotesis 5 diterima.

## KESIMPULAN

### Simpulan

1. *Likuidity* perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko saham. Variabel likuiditas yang berhubungan negatif menunjukkan bahwa semakin likuid perusahaan maka risiko saham pada perusahaan akan kecil.
2. *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko saham. Variabel *leverage* yang diukur menggunakan debt to equity ratio mempunyai hubungan positif yang menunjukkan semakin besar sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang maka risiko saham pada perusahaan akan besar.
3. *Profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko saham. Variabel *profitability* yang diukur menggunakan ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva, mempunyai hubungan positif yang menunjukkan semakin besar keuntungan bersih sebuah perusahaan maka risiko saham pada perusahaan akan besar.
4. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko saham. Variabel firm size mempunyai hubungan yang negatif menunjukkan semakin besar sebuah perusahaan maka risiko saham pada perusahaan akan kecil.
5. Growth memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko saham. Variabel growth memiliki pengaruh positif menunjukkan tingginya pertumbuhan perusahaan maka tingkat risiko saham pada perusahaan akan besar.

### Keterbatasan Penelitian

Setelah melakukan analisis dan mendapat interpretasi hasil, penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu sebagai berikut :

1. Return historis yang digunakan sebagai proksi risiko, menggunakan harga saham bulanan. Oleh karena itu masih banyak nilai *varians return* saham akan diperoleh terlalu kasar untuk prediksi risiko saham.
2. Analisis regresi menghasilkan  $R^2$  yang rendah sebesar 0.048%, hal ini menunjukkan masih banyak faktor-faktor lain yang memengaruhi risiko saham pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia selain faktor-faktor yang diteliti.

### Saran

1. *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan paling besar terhadap risiko saham sehingga investor sebaiknya berinvestasi pada saham perusahaan yang memenuhi DER yang rendah
2. *Profitability* (ROA) berpengaruh positif terhadap risiko saham, investor yang berani dalam mengambil risiko saham memilih berinvestasi pada saham perusahaan yang memiliki ROA tinggi. ROA yang meningkat akan meningkatkan deviden dan capital gain, sehingga dengan return yang diperoleh tinggi akan memperoleh risiko saham yang tinggi juga..
3. *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap risiko saham, investor yang berani menanggung risiko sebaiknya berinvestasi pada perusahaan yang sales growth tinggi untuk mendapatkan return tinggi dan risiko yang tinggi juga.
4. Rendahnya hasil penelitian ini mengindikasikan masih perlunya variabel lain yang dapat digunakan sebagai pengaruh Risiko Saham dan periode pengamatan pada penelitian selanjutnya sebaiknya diperpanjang agar diperoleh hasil penelitian yang lebih baik.



## REFERENSI

- Ben-Zion, Uri and sol S. Shalit. 1975. "size, Leverage, and Dividend Record as determinants of Equity Risk". The Journal of Fianance xxx.
- Dendawijaya dan Lukman. 2003. Manajemen Pebankan. Penerbit Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Djarwanto, Pokok-pokok analisa laporan Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Djayani Nurdin, 1994. Analisis Kinerja keuangan sebelum dan sesudah akuisisi Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia, sisaat Bisnis, TH.1, Vol. 3.
- Jogiyanto, 1998, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE UGM Yogyakarta. Bambang Riyanto. (1999). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, 1998, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE UGM Yogyakarta. Bambang Riyanto. (1999). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Yogyakarta: BPFE.
- Mardiyanto, Handono , 2009. Intisari Manajemen Keuangan Jakarta: Grasindo.
- Mardiyanto, Handono, 2009. Intisari Manajemen Keuangan, PT. Grasindo : Jakarta.
- Susanti, A., 2011. Faktor Risiko Dispepsia pada Mahasiswa Institut Pertanian Bogor. Bogor: Institut Pertanian Bogor.