

ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR RESIKO INVESTASI TERHADAP PERUSAHAAN FARMASI YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Nur Abdi

Universitas Muhammadiyah Makassar

Email :abdimmur@gmail.com

Muhammad Hidayat

Universitas Muhammadiyah Makassar

Email :muhammadhidayatse@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan bertujuan untuk : (1) menguji dan menganalisis pengaruh Tingkat Inflasi, Struktur Modal dan *Current Ratio* perusahaan terhadap resiko investasi saham pada perusahaan farmasi di P.T. Bursa Efek Indonesia; (2) menguji dan menganalisis antara Tingkat Inflasi, Struktur Modal dan *Current Ratio* perusahaan yang dominan berpengaruh terhadap resiko investasi saham pada perusahaan farmasi di P.T. 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 resiko investasi tersebut, selama tahun 2008 sampai 2012. Data dianalisis menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) tingkat inflasi mempunyai pengaruh langsung yang positif dan signifikan terhadap resiko investasi; (2) struktur modal mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap resiko investasi; (3) *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap resiko investasi. Hal ini berarti bahwa resiko investasi lebih dipengaruhi oleh faktor sistematis dimana resiko yang dialami bersumber dari luar perusahaan dan tidak dapat diubah, tetapi struktur modal dan *Current Ratio* merupakan faktor dari dalam perusahaan yang berarti dapat diminimalkan resiko yang dihadapi melalui keputusan dan tindakan dari perusahaan itu sendiri.

Kata Kunci :Inflasi, Struktur Modal, *Current Ratio* dan Resiko Investasi

ANALYSIS OF INVESTMENT RISK FACTORS OF THE PHARMACEUTICAL COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE LISTING

Muhammad Nur Abdi

Muhammadiyah University of Makassar

Email :abdimmur@gmail.com

Muhammad Hidayat

Muhammadiyah University of Makassar

Email :muhammadhidayatse@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research was conducted with the aim to: (1) examine and analyze the effect Inflation, Capital Structure and Current Ratio to the risk of investment company shares in pharmaceutical companies in P.T. Indonesia stock exchange; (2) testing and analyzing the rate of inflation, capital structure and the company's Current Ratio dominant influence on the risk of stock investments in pharmaceutical companies in P.T. 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 SPSS (Statistical Product and Service Solutions). The results of this study indicate that: (1) the rate of inflation has a direct effect positive and significant impact on the investment risk; (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 systemic factors which risk experienced sourced 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 it can minimize the risk faced through the decisions and actions of the company itself.

KeyWords: Inflation, Capital Structure, Current Ratio and Investment Risks

PENDAHULUAN

Sebelas tahun sudah Asia Tenggara khususnya Indonesia melewati sebuah peristiwa ekonomi yang telah membuka mata dan pikiran semua pihak betapa rapuhnya bangunan ekonomi yang dibangun. Setelah sebelumnya mendapat julukan sebagai *The East Asian Miracle* dan macannya Asia (*Asian tiger*), tidak lama berselang terjadilah guncangan (*shock*) ekonomi yang berawal dari sisi moneter. Dari sisi nilai tukar (*exchange rate*), pada tanggal 18 Januari 1998, Rupiah mencapai puncak kejatuhannya dengan menembus angka Rp. 16.000 per 1 Dolar AS. Dari sisi inflasi, angka inflasi mencapai 77,60 % dan PDB -13,20 %.

Kondisi ekonomi Indonesia pada tahun 2007 secara umum berada dalam tekanan krisis pada sektor properti (kredit macet *subprime mortgage*) yang terjadi di Amerika Serikat serta melambungnya harga minyak dunia yang mencapai US \$100 per Barrel dan adanya perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia.

Sebagaimana halnya di tahun 2007, kondisi makroekonomi Indonesia pada tahun 2008 masih tetap dalam tekanan krisis *subprime mortgage* yang masih terus berlanjut di AS bahkan ada kecenderungan untuk semakin gawat, berpotensi harga minyak dunia mengalami kenaikan yang tajam, masih berlanjutnya perlambatan pertumbuhan ekonomi dunia. Serta dikeluarkannya keputusan pemerintah untuk menaikkan harga BBM yang sudah dapat dipastikan berimplikasi kepada kenaikan harga-harga barang. Walaupun kondisi ekonomi Indonesia masih menunjukkan stabilitas yang terjaga, faktor-faktor eksternal di atas akan sangat mempengaruhi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar dan pencapaian target inflasi di tahun 2013 ini. Hal ini tentu saja akan mengakibatkan terhambatnya pertumbuhan sektor riil.

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 kebijakanpun dilakukan untuk memastikan pengaruh dari krisis global dapat diminimalkan dan mendorong nilai pertumbuhan ekonomi tetap diatas 6 %.

Besarnya perhatian pemerintah dalam hal menjaga serta berusaha meningkatkan gairah perekonomian kembali memang dinilai sangat wajar mengingat proses pembangunan yang sedang dilakukan bangsa Indonesia terus mengalami peningkatan terutama dalam segi biaya/*cost*. Disisi lain, kemampuan pemerintah dalam menyediakan 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.

Bagi seorang investor, investasi merupakan kegiatan yang menyangkut masa depan dan mengandung ketidakpastian, hal ini menandakan terdapat unsur resiko didalamnya. Pengetahuan tentang resiko merupakan suatu hal yang penting dimiliki oleh para investor maupun calon investor. Sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor yang rasional paling tidak harus mempertimbangkan dua hal, yaitu pendapatan yang diharapkan dan resiko yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya.

Resiko investasi saham tercermin pada reabilitas pendapatan (*return*) saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara komprehensif (*market return*) dipasar modal. Besar kecilnya resiko investasi pada saham dapat diukur dengan varians atau standar deviasi dari pendapatan saham tersebut. Resiko ini disebut resiko total yang terdiri dari resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis ditentukan dengan besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham secara keseluruhan dipasar. Jenis resiko ini timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan cara diversifikasi faktor-faktor tersebut adalah : Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Valuta Asing dan Kebijakan Pemerintah di Bidang Ekonomi (Halim, 2005 : 41).

Selanjutnya resiko tidak sistematis merupakan resiko yang timbul karena faktor-faktor mikro yang dijumpai pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tertentu atau dengan kata lain perubahan pengaruhnya tidak sama terhadap perubahan satu dengan lainnya. Faktor-faktor tersebut adalah : Struktur Modal, Struktur Aktiva dan Tingkat Likuiditas Perusahaan (Ahmad, 2005 : 90).

Perusahaan farmasi merupakan jenis perusahaan dimana dalam kegiatan operasionalnya memproduksi produk-produk obat untuk kesehatan, tidak seperti perusahaan dagang yang hanya melakukan penjualan terhadap produk. Keadaan tersebut akan memberikan peluang kepada investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut. Keuntungan berinvestasi di sektor manufaktur jadi lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak disektor lain. Kondisi tersebut disebabkan pada perusahaan manufaktur dapat memberikan peluang yang lebih besar untuk memperoleh keuntungan, meskipun pada sisi lain tingkat resiko yang dapat dialami juga tinggi. Dengan demikian berinvestasi di perusahaan farmasi akan memberikan resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan dagang, kondisi tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil investasi dibidang tersebut.

Perusahaan farmasi menjadi salah satu pilihan yang tepat bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan resiko yang tidak terlalu besar untuk memperoleh keuntungan, hal ini didukung dengan perkembangan zaman yang cepat, bisnis alat kedokteran, obat-obatan serta rumah sakit telah berkembang dengan pesat. Kementerian Kesehatan menyebutkan bahwa tahun 2004 sekitar 400 juta dolar AS atau sekitar Rp 3,6 triliun keluar dari mereka yang berobat ke luar negeri. Tahun 2007, pihak *National Healthcare Group International Business Development* menyebutkan, devisa yang dikeluarkan untuk berobat ke Singapura saja mencapai 600 juta dolar AS atau Rp 5,6 triliun. Perkiraan dan informasi berbagai pihak bahwa jumlah devisa yang dibawa keluar untuk berobat keluar negeri diperkirakan sudah mencapai Rp 10 triliun lebih, pernyataan ini sangat memperkuat bagus nya perkembangan bisnis di perusahaan perobatan (Irham Fahmi, 2010 : 247).

Atas dasar berbagai faktor yang mempengaruhi resiko investasi saham pada perusahaan farmasi yaitu baik dari luar perusahaan misalnya seperti: tingkat inflasi, nilai

tukar rupiah terhadap US\$, dan tingkat suku bunga dan didalam perusahaan seperti: struktur modal, *operating leverage*, *financial leveraged* dan likuiditas perusahaan. Yang akan diteliti yaitu tingkat inflasi mewakili faktor dari luar dan struktur modal dan *Current Ratio* mewakili faktor dari dalam perusahaan sehingga dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah factor Tingkat Inflasi, Struktur Modal dan *Current Ratio* perusahaan berpengaruh terhadap resiko investasi saham pada perusahaan farmasi di P.T. Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
2. Faktor manakah dari ketiga faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh dominan terhadap resiko investasi saham pada perusahaan Farmasi di P.T. Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012?

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi, jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2011 : 1).

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang (jangka pendek atau utang jangka panjang), ekuitas (saham), *instrument derivative* dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lainnya (pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Tjipto Darmadji dan M Fakhruddin, 2011 : 1).

Dari keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dimana bertujuan untuk mencari investor atau penanam modal guna mendapatkan dana untuk keperluan perusahaan si pemilik saham maupun institusi lainnya (pemerintah).

Peranan Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan pada suatu negara dengan negara lain. Peranan pasar modal suatu negara dilihat dari 5 aspek (Sunariyah, 2011 : 7) yaitu sebagai berikut:

1. Sebagai fasilitas melakukan transaksi interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang dijualbelikan. Kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung).
2. Pasar modal memberikan kesempatan pada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan.
3. Pasar modal memberikan kesempatan pada para investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan pada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

Resiko Investasi

Resiko didefinisikan sebagai probabilitas tidak tercapainya tingkat keuntungan atau *return* yang diharapkan. Resiko merupakan perbedaan tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. (Agus Sartono, 2001 : 147).

Resiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return* dan *expected return*. Investor mengambil setiap keputusan investasi selalu berusaha untuk meminimalisasi berbagai resiko yang timbul, baik resiko yang bersifat jangka panjang. Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar ia tetap memperoleh *return* (keuntungan yang diharapkan oleh investor) (Irham Fahmi, 2010 : 174).

Dari keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa Resiko Investasi adalah kesenjangan yang terjadi antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Penggolongan Resiko Investasi

Resiko dalam investasi saham dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu:

1. Resiko Sistematis (*Systematic Risk*)
Adalah resiko yang tidak bisa diverifikasikan atau dengan kata lain resiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh.
2. Resiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)
Merupakan resiko yang tidak sistematis yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Jika suatu perusahaan mengalami resiko yang tidak sistematis maka kemampuan untuk mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan biasa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. Resiko tidak sistematis disebut juga resiko spesifik atau resiko yang dapat diverifikasikan.

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. Pemilihan susunan kualitatif pada sisi *assets* akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari sisi *liabilities* dan *equities* akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan (Riyanto, 1984). Wasis (1981) menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja. Tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek. Weston dan Copeland (1992) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.

Menurut Lawrence, Gitman (2000), definisi struktur modal adalah sebagai berikut *capital structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*.

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Ada dua macam tipe modal menurut Lawrence, Gitman (2000) yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang. Adapun komponen struktur modal sebagai berikut :

1. Hutang Jangka Panjang

Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek.

2. Modal Sendiri

Menurut Wasis (1981), dalam struktur modal konservatif, susunan modal menitikberatkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan mengandung resiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Menurut Sundjaja (2003), modal sendiri (*equity capital*) adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan.

Kesimpulannya Struktur Modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. 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 resiko bagi pemegang saham akan meningkat (Bambang Riyanto, 2010 : 181). Struktur modal dapat dihitung dengan rumus *Long Term Debt to Equity Ratio*.

Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan beberapa tinjauan teoritis yang telah dikemukakan berikut ini diajukan beberapa hipotesis penelitian yaitu:

1. Diduga tingkat inflasi, struktur modal dan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap resiko investasi saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama 2008 sampai 2012.
2. Diduga tingkat inflasi berpengaruh dominan terhadap resiko investasi pada saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama 2008 sampai 2012.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang peneliti lakukan adalah melalui pendekatan kuantitatif, dikarenakan peneliti tidak berhubungan langsung dengan perusahaan, tetapi melalui perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jenis dan Sumber Data

Penelitian yang dilakukan adalah penelitian yang memerlukan satu jenis data antara lain data sekunder. Data sekunder yaitu data 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 resiko investasi tersebut).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara :

1. Studi Pustaka

Yaitu mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan objek dan ruang lingkup penelitian sebagai literatur dan pijakan dalam penulisan. Tentunya untuk

mempermudah, penulis telah mengumpulkan beberapa buku sebagai pedoman bacaan.

2. Studi Lapangan

- a. *Interview* atau wawancara merupakan dialog langsung kepada orang-orang yang mempunyai keterkaitan langsung khususnya dari P.T. Busa Efek Indonesia.
- b. Dokumen dapat dilihat secara langsung catatan dan dokumen data dengan cara melihat informasi yang ada pada situs BEI (www.idx.co.id).

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang *listing* di BEI.

Sampel

Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel yang tidak acak dan secara sengaja atau sesuai dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007 : 78). Penentuan sampel di penelitian ini dibatasi dengan memilih perusahaan farmasi atas dasar yaitu :

1. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI dan masih aktif menyampaikan laporan keuangan sampai dengan bulan Juli tahun 2012.
2. Menyampaikan laporan keuangan dan data lain di dalam *Indonesia Capital Market Directori* (ICMD).

Metode Analisis Data

1. 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.
2. Analisis Regresi Linier Berganda, analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Tingkat Inflasi (X1), Struktur Modal (X2), *Current Ratio*(X3) terhadap resiko investasi pada perusahaan farmasi yang *listing* di P.T. Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2012. Rumusnya adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Resiko Investasi

A = Konstanta

b1-b3 = Nilai Koefisien Regresi

X1 = Tingkat Inflasi

X2 = Struktur Modal

X3 = *Current Ratio*

Definisi Operasional dan Pengukurannya

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

1. Resiko Investasi (Y) adalah resiko total yang melekat pada investasi saham perusahaan farmasi yang diukur dengan varians harga saham periode 2008 sampai 2012 dinyatakan dalam kali.
2. 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.
3. 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.

4. *Current Ratio* (X3) adalah kemampuan perusahaan farmasi untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya periode 2008 sampai 2012 yang dinyatakan dalam persen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang berada pada sektor-sektor bisnis yang strategis, mempunyai perputaran bisnis yang sangat cepat. Hal itu dapat dilihat dari perkembangan struktur modal perusahaan yang dihimpun selama 5 tahun terakhir berikut ini :

Tabel 3.

Perkembangan Struktur Modal Selama 5 Tahun Terakhir Dari Tahun 2008-2012

Struktur Modal	2008	2009	2010	2011	2012
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

Tabel 4.

Perkembangan Current Ratio Selama 5 Tahun Terakhir Dari Tahun 2008-2012

Current Ratio	2008	2009	2010	2011	2012
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

Tabel 5.

Perkembangan Data Inflasi Selama 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 6.

Perkembangan Data Inflasi Dalam Rata-Rata Pertahun

Selama 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

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 7.

Perkembangan Data Resiko Selama 5 Tahun Terakhir Dari Tahun 2008-2012

Resiko Investasi	2008	2009	2010	2011	2012
Kode Emiten					
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 : Data diolah

Sebagaimana telah diuraikan dalam perumusan masalah dan berdasarkan data-data yang telah penulis peroleh dan kumpulkan, akan dilihat bagaimana pengaruh struktur modal dan *current ratio* mewakili faktor unsistematis dan inflasi mewakili faktor sistematis terhadap resiko investasi perusahaan. Sebelumnya, terlebih dahulu ditentukan variabel dependen (Y) dan variabel independen (X) yaitu :

1. Variabel dependen (Y) adalah Resiko Investasi
 2. Variabel independen (X) adalah X1 : Inflasi; X2 : Struktur Modal; X3 : *Current Ratio*
- Karena akan diketahui seberapa besar hubungan dalam hal ini Inflasi, Struktur

Modal dan Current Ratio berpengaruh terhadap Resiko Investasi, maka akan dilakukan uji regresi berganda.

Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi Terhadap Resiko Investasi

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

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Resiko Investasi

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

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 resiko bagi pemegang saham akan meningkat.

3. Pengaruh Current Rasio Terhadap Resiko 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 di tagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap

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

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian variabel *independent* (Tingkat Inflasi, Struktur Modal dan *Current Ratio*) terhadap variabel *dependent* (Resiko Investasi) menunjukkan bahwa variabel Inflasi, Struktur Modal dan *Current Ratio* tidak secara bersama-sama atau tidak simultan berpengaruh positif.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Resiko Investasi.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Resiko Investasi.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Resiko Investasi.

Saran

Penelitian ini diharapkan mempunyai implikasi bagi perusahaan khususnya bagi investor, para peneliti dan akademisi sebagai berikut :

1. Bagi pihak perusahaan diharapkan selalu melihat pergerakan inflasi dan faktor lain agar dapat menggambarkan keadaan yang akan dihadapi perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan di mata investor melalui langkah-langkah yang tepat sehingga berdampak pada harga saham yang meningkat sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.
2. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bahwa dari faktor dalam perusahaan dan faktor luar perusahaan berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan resiko investasi yang melekat pada harga saham perusahaan, dan diharapkan sebelum melakukan investasi para investor sebaiknya melakukan riset terhadap calon perusahaan setidaknya 5 tahun terakhir dan melihat pergerakan dari harga saham yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan tersebut.
3. Bagi para peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong dan memotivasi peneliti berikutnya dan diharapkan sampel yang digunakan lebih luas bukan hanya pada farmasi dan satu negara, tapi perbandingan dengan negara maju dan berkembang dalam menghadapi resiko investasi yang melekat pada saham perusahaan.

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). *Investment, 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, Mayuda.(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](http://Eprints.Undip.Ac.Id/11237/1/2002MM1862.Pdf) Diakses 29-Mei-2013)

- Furi, Vina Ratna dan Saifuddin.(2012).*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2010)*;Juraksi Vol. 1 No. 2 Februari.ISSN : 2301-9328.
- Hatta, M.(2008).*Telaah Singkat Pengendalian Inflasi dalam Prespektif Kebijakan Moneter Islam*.(Online). ([Http://Www.Jurnal-Ekonomi.Org/2008/06/16/Telaah-Singkat-Pengendalianinflasi-Dalam-Prespektif-Kebijakan-Moneter-Islam/](http://Www.Jurnal-Ekonomi.Org/2008/06/16/Telaah-Singkat-Pengendalianinflasi-Dalam-Prespektif-Kebijakan-Moneter-Islam/)).
- 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*, Penebit BP UNDIP; Semarang.
- Irham, Fahmi.(2010).*Manajemen Resiko Teori, Kasus dan Solusi*, Edisi Pertama. Penerbit C.V. Alvabeta; Bandung.
- Iskandar Z, Awi.(2003).*Pasar Modal Teori dan Aplikasi*,Edisi Pertama, Penerbit Yayasan Pancur Siwa; 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.(2012).*Cara Mudah Memahami Statistik II*,Edisi Ke Dua, Penerbit Kerara Emas, Denpasar.
- R. Agus Sartono.(2008).*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Salehi, Mahdi and Kemars Bilgar.(2009).*Study of The Relationship Between Capital Structure Measures and Performance:Evidence From Iran*, International Jurnal Of Business And Management Vol.4 No. 1 January.
- Seftian, dan Ratih Handayani.(2011).*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Manufaktur*, Jurnal Bisnis &Akutansi. April Vol.13 No. 1 Hal.39-56.
- Septianto, Erry. (2004).*Analisis Pengaruh Sistematis Risk (Beta), CR, DER, dan ROA terhadap Total Resiko Investasi Saham Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*.(Online).([Http://Emprints.Undip.Ac.Id/11317/Diakses](http://Emprints.Undip.Ac.Id/11317/Diakses) 29 Mei 2013).
- Sugiono.(2007).*Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif,R&D*,Edisi Ketujuh, Penerbit CV. Alfabeta, Bandung.
- Sunariyah.(2011).*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*.Edisi Keenam, Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Tjipno, Darmadjidan Hendrym,Fakhruddin.(2011).*Pasar Modal di Indonesia*,Edisi Ketiga.Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Utami, Mudji dan Mudjilah Rahayu.(2003). *Peranan Profabilitas, Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*, Jurnal Manajemen dan Kewirasahawan Vol. 5 No.2 September, 123-131.
- Zainul Arifin, Agus.(2007).*Inflasi, Kurva Yield dan Durasi, Kajian Teori dalam Prespektif Praktis*.Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya.Vol. 5 No. 10 Desember 2007.