

ANALISIS PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN *CURRENT RATIO* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS (STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2013)

ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF INFLATION, INTEREST RATE, DIVIDEND PAYOUT RATIO, AND CURRENT RATIO ON SYSTEMATIC RISK (STUDY OF STATE-OWNED ENTERPRISES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2013)

Della Ferranti¹, Irni Yunita, ST., MM²

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹dellaferranti14@gmail.com, ²irniyunita81@yahoo.com

Abstrak

Investasi adalah suatu kegiatan mengorbankan sumber daya yang dimiliki saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Sebelum membuat keputusan investasi, seorang investor akan mempertimbangkan banyak faktor, salah satunya adalah risiko. Risiko ada dua tipe yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis tercermin pada nilai koefisien beta. Beta menunjukkan volatilitas return saham terhadap return pasar. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dividend payout ratio, dan current ratio terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN. Penelitian ini dikategorikan sebagai jenis penelitian deskriptif verifikatif. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, hasilnya terdapat 11 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder dengan menggunakan metode dokumentasi. Penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan metode Common Effect. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga, dividend payout ratio, dan current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 baik secara simultan maupun secara parsial. Saran pada penelitian ini adalah investor dapat berinvestasi pada saham BUMN karena sahamnya memiliki pergerakan yang stabil sehingga tingkat risikonya kecil. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang diduga mempengaruhi risiko sistematis, serta menggunakan objek penelitian yang lebih banyak dengan periode waktu yang lebih panjang agar hasilnya dapat menggambarkan kondisi pasar modal Indonesia yang sebenarnya.

Kata kunci : *inflasi, tingkat suku bunga, dividend payout ratio, current ratio, risiko sistematis*

Abstract

Investing is an activity that sacrifice the resources at this time in hopes of gaining greater profits in the future. Before making an investment decision, an investor will consider many factors, one of which is about risk. There are two types of risk, systematic risk and unsystematic risk. Systematic risk is reflected in the value of beta coefficient. Beta indicates the volatility of stock return to market return. The purpose of this study was to determine the influence of inflation, interest rate, dividend payout ratio, and current ratio on systematic risk in State-owned Enterprises. This research was classified as descriptive verifcative research. The sample in this research used purposive sampling, and there are 11 State-owned Enterprises agree with criteria. The data collected was secondary data with documentation method. This study used data panel analysis with methods Common Effect Methods. These results indicate that inflation, interest rate, dividend payout ratio and current ratio does not have significant influence on systematic risk in State-owned Enterprises listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2013 either simultaneously or partially. Suggestions in this research is investors can invest in State-owned Enterprises shares because it shares have a stable movement so it shares have small rate of risk. For further research is expected to add other variables that suspected to affect systematic risk, as well as using research object more with a longer period so that the results can illustrate the real condition in Indonesian capital market.

Keywords : *inflation, interest rate, dividend payout ratio, current ratio, systematic risk*

1. Pendahuluan

Investasi adalah mengorbankan sumber daya yang dimiliki saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Saham merupakan salah satu bentuk investasi yang aktif di Indonesia. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan [31]. Salah satu saham yang menarik minat investor adalah saham emiten BUMN. BEI menganggap saham BUMN memiliki daya tarik tinggi di mata investor [26]. Setiap satu tahun rata-rata sebanyak 9 perusahaan masuk dalam saham *Bluechips* dan rata-rata terdapat sekitar 11 perusahaan BUMN yang termasuk dalam Indeks LQ45. Keunggulan BUMN umumnya pemimpin di sektornya, memiliki tata kelola yang baik, serta *dividend payout ratio*-nya lebih tinggi dibandingkan perusahaan non BUMN [27]. BUMN Terbuka mampu menguasai 26,16 persen kapitalisasi pasar meskipun jumlah BUMN Tbk hanya sekitar 4 persen dari total emiten di Bursa Efek Indonesia [25].

Dalam melakukan investasi, investor akan menghadapi dua macam risiko, salah satunya adalah risiko sistematis. Risiko sistematis tercermin pada nilai koefisien beta. Beta adalah kecenderungan saham untuk bergerak naik turun mengikuti pasar [3]. Kinerja pasar modal dipengaruhi oleh kondisi eksternal dan kondisi internal. Kondisi eksternal berasal dari luar perusahaan yang salah satunya adalah kondisi perekonomian suatu negara seperti inflasi dan tingkat suku bunga. Sedangkan kondisi internal diantaranya dapat berasal dari *dividend payout ratio* dan *current ratio*. Penelitian yang dilakukan sebelumnya atas faktor-faktor tersebut masih menunjukkan hasil yang beragam.

Hasil penelitian [24,29] menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian [4,8] menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian [24,27] menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian [15] menemukan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian [18] menemukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian [23] menemukan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian [28] menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian [14,15] menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul : **Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dividend Payout Ratio, dan Current Ratio Terhadap Risiko Sistematis (Studi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013).**

2. Tinjauan Pustaka

Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan [31]. Inflasi tinggi menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan karena dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan. Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, karena banyak perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, akibatnya pasar modal menghadapi ketidakpastian yang tinggi, dan hal ini akan berpengaruh pada harga pasar saham-saham mereka serta indeks harga saham gabungannya [29].

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah biaya yang dibayarkan oleh peminjam dana [9]. Saat tingkat suku bunga tinggi, maka investor akan menarik investasinya pada saham dan memindahkan investasi berupa tabungan ataupun deposito [31]. Kondisi tersebut akan mengakibatkan kinerja perusahaan menurun, sehingga membuat pasar modal menjadi tidak menentu karena tidak dapat memberikan kepastian *return* bagi para pelaku bursa. Sehingga kinerja pasar modal akan menurun, dan menurunnya kinerja pasar modal dapat berakibat pada menurunnya harga pasar saham serta indeks harga saham gabungannya [29].

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah persentase setiap dolar yang diperoleh perusahaan yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai [9]. *Dividend payout ratio* tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan [12]. Namun pendapat lain menyebutkan bahwa investor lebih menyukai dividen yang tinggi karena

dividen yang diterima seperti burung ditangan yang risikonya lebih kecil dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan, oleh karena itu argumentasi ini disebut *bird in the hand theory* [11].

Current ratio

Current ratio menunjukkan likuiditas perusahaan yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin kecil risikonya [11]. Dari sudut pandang investor, rasio ini penting untuk diamati karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan, sehingga perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati para investor. [6].

Risiko Sistematis

Risiko sistematis tercermin pada nilai koefisien beta. Beta mengukur sensitivitas *return* saham terhadap perubahan dalam *return* portofolio pasar [13]. Semakin besar *slope* dari garis karakteristik saham, maka semakin besar pula risiko sistematisnya. Artinya, saat terjadi perubahan pasar sebesar 1% maka saham tersebut akan mengalami perubahan lebih besar dari 1% [7].

Hipotesis Penelitian

- H₁ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis
 H₂ : Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis
 H₃ : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis
 H₄ : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis
 Sedangkan secara simultan adalah :
 H₅ : Inflasi, Tingkat Suku Bunga, *Dividend Payout Ratio*, dan *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis

3. Pembahasan

Variabel Operasional

Pada penelitian ini terdapat empat variabel independen yang terdiri dari Inflasi (X₁), Tingkat Suku Bunga (X₂), *Dividend Payout Ratio* (X₃), dan *Current ratio* (X₄). Pada penelitian ini terdapat satu variabel independen, yaitu risiko sistematis yang tercermin dalam nilai koefisien beta (β).

TABEL 1 VARIABEL OPERASIONAL

No	Variabel	Definisi	Rumus	Skala
1.	Inflasi (X ₁)	Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan [31].		Rasio
2.	Tingkat suku bunga (X ₂)	Tingkat suku bunga adalah biaya yang dibayarkan oleh peminjam dana [9].	(Sumber: bi.go.id)	Rasio
3.	<i>Dividend payout ratio</i> (DPR) (X ₃)	<i>Dividend payout ratio</i> adalah persentase setiap dolar yang diperoleh perusahaan yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai [9].		Rasio
4.	<i>Current ratio</i> (CR) (X ₄)	<i>Current ratio</i> adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya [13].	CR = _____	Rasio
5.	Risiko sistematis (Y)	Risiko sistematis adalah variabilitas <i>return</i> saham atau portofolio yang disebabkan oleh perubahan dalam <i>return</i> pasar secara keseluruhan [13].		Rasio

Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 20 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang sesuai kriteria adalah sebanyak 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.

TABEL 2 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Keterangan	Jumlah perusahaan
Populasi perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	20
Perusahaan yang tidak masuk sampel penelitian :	
a. Tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari awal Tahun 2011 hingga akhir Tahun 2013	3
b. Tidak memiliki laporan keuangan yang telah teraudit dan tidak memiliki kelengkapan data variabel yang dibutuhkan Tahun 2011-2013	6
Jumlah	11

Analisis Deskriptif

Inflasi terendah adalah 0,037. Sedangkan inflasi tertinggi adalah sebesar 0,081. *Mean* (rata-rata) inflasi yang terjadi dari Tahun 2011 hingga Tahun 2013 adalah sebesar 0,0533. Hal ini berarti bahwa rata-rata kenaikan harga yang terjadi dari Tahun 2011 hingga Tahun 2013 adalah sebesar 5,3%.

Tingkat suku bunga terendah adalah sebesar 0,060 Sedangkan tingkat suku bunga tertinggi adalah sebesar 0,07. *Mean* (rata-rata) tingkat suku bunga yang terjadi dari Tahun 2011 hingga Tahun 2013 adalah sebesar 0,0633. Dengan tingkat suku bunga sebesar 6,3% berarti bahwa biaya yang harus dibayar oleh seseorang untuk meminjam dana adalah 6,3% dari dana yang ia pinjam atau pendapatan yang diperoleh para pemilik dana adalah sebesar 6,3% dari dana yang ia pinjamkan.

Dividend payout ratio terendah adalah sebesar 0,1. Sedangkan *dividend payout ratio* tertinggi adalah sebesar 0,700. *Mean* (rata-rata) *dividend payout ratio* perusahaan BUMN sepanjang Tahun 2011 hingga Tahun 2013 adalah sebesar 0,40615. Dengan *dividend payout ratio* sebesar 40,6% berarti besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah 40,6% dari laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Current ratio tertinggi adalah sebesar 10,642. Sedangkan *current ratio* terendah adalah sebesar 0,682. *Mean* (rata-rata) *current ratio* perusahaan BUMN sepanjang Tahun 2011 hingga Tahun 2013 adalah sebesar 2,41655. Dengan *current ratio* sebesar 2,41655 berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya adalah sebesar 2,41655 kali dari hutangnya.

Risiko sistematis terendah adalah sebesar -0,600. Risiko sistematis tertinggi adalah sebesar 3,405. Sedangkan *mean* (rata-rata) risiko sistematis perusahaan BUMN sepanjang Tahun 2011 hingga Tahun 2013 adalah sebesar 1,4322. Dengan risiko sistematis sebesar 1,4322 berarti ketika *return* pasar naik sebesar 1 maka *return* saham juga akan naik sebesar 1,4322.

Analisis Regresi Data Panel

TABEL 3 HASIL UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: TA			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.827661	(10,18)	0.6088
Cross-section Chi-square	12.484145	10	0.2540

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel 3, maka diperoleh nilai *p-value cross section Chi-Square* sebesar 0,2540 dan *p-value cross section F* sebesar 0,6088, karena nilai *p-value cross section Chi-Square* $\geq 0,05$ atau nilai *p-value cross section F* $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, maka model yang tepat untuk penelitian ini adalah *Common Effect*. Dengan diketahuinya model data panel yang tepat yaitu *Common Effect*, maka uji Hausman tidak perlu dilakukan. Berikut Tabel 4 menyajikan hasil regresi data panel menggunakan metode *Common Effect*.

TABEL 4 HASIL REGRESI DATA PANEL MENGGUNAKAN METODE *COMMON EFFECT*

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: RISK?				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/20/15 Time: 08:20				
Sample: 2011 2013				
Included observations: 3				
Cross-sections included: 11				
Total pool (balanced) observations: 33				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.691323	3.219275	0.525374	0.6035
INFLASI?	4.020182	10.20454	0.393960	0.6966
TINGSB?	4.722825	53.79806	0.087788	0.9307
DPR?	-2.306134	1.263688	-1.824924	0.0787
CR?	0.068595	0.101966	0.672722	0.5066
R-squared	0.110420	Mean dependent var		1.432208
Adjusted R-squared	-0.016663	S.D. dependent var		1.039281
S.E. of regression	1.047904	Akaike info criterion		3.070189
Sum squared resid	30.74690	Schwarz criterion		3.296932
Log likelihood	-45.65812	Hannan-Quinn criter.		3.146481
F-statistic	0.868881	Durbin-Watson stat		2.068543
Prob(F-statistic)	0.494799			

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel 4, maka dapat diketahui model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{RISIKO SISTEMATIS} = 1,691323 + 4,020182\text{INFLASI} + 4,722825\text{TING.SB} - 2,306134\text{DPR} + 0,068595\text{CR}$$

Persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- Nilai konstan sebesar 1,691323, artinya jika variabel inflasi, tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* bernilai nol maka risiko sistematis perusahaan BUMN adalah sebesar 1,691323.
- Koefisien Inflasi (X_1) adalah sebesar 4,020182, artinya jika terjadi peningkatan tingkat inflasi sebesar 1 (dengan asumsi variabel konstan) maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan sebesar 4,020182.
- Koefisien Tingkat Suku Bunga (X_2) adalah sebesar 4,722825, artinya jika terjadi peningkatan tingkat suku bunga sebesar 1 (dengan asumsi variabel konstan) maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan sebesar 4,722825.
- Koefisien *Dividend Payout Ratio* (X_3) adalah sebesar -2,306134, artinya jika terjadi peningkatan *dividend payout ratio* sebesar 1 (dengan asumsi variabel konstan) maka risiko sistematis akan mengalami penurunan sebesar 2,306134.
- Koefisien *Current Ratio* (X_4) adalah sebesar 0,068595, artinya jika terjadi peningkatan tingkat *current ratio* sebesar 1 (dengan asumsi variabel konstan) maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan sebesar 0,068595.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 4 maka diketahui bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,110420 atau 11% yang artinya variabel inflasi, tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* mampu menerangkan risiko sistematis sebesar 11% sedangkan sisanya 89% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%. Berdasarkan Tabel 4 maka diketahui bahwa $F_{\text{tabel}} > F_{\text{statistik}}$ yaitu $2,71 > 0,868881$, maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara inflasi, tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* terhadap risiko sistematis secara simultan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.

Dalam penelitian ini, nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,70113 ($n-k = 33-5 = 28$). Oleh karena itu, hasil uji parsial adalah sebagai berikut :

- Variabel Inflasi (X_1), berdasarkan Tabel 4 memiliki nilai $t_{\text{tabel}} > t_{\text{statistik}}$ yaitu $1,70113 > 0,393960$ maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara inflasi terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.
- Variabel Tingkat Suku Bunga (X_2), berdasarkan Tabel 4 memiliki nilai $t_{\text{tabel}} > t_{\text{statistik}}$ yaitu $1,70113 > 0,087788$ maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara tingkat suku bunga terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.
- Variabel *Dividend Payout Ratio* (X_3), berdasarkan Tabel 4 memiliki nilai $t_{\text{tabel}} > t_{\text{statistik}}$ yaitu $1,70113 > -1,824924$ maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara *dividend payout ratio*

terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.

4. Variabel *Current Ratio* (X_4), berdasarkan Tabel 4 memiliki nilai $t_{tabel} > t_{statistik}$ yaitu $1,70113 > 0,672722$ maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.

Pengaruh Inflasi terhadap Risiko Sistematis

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian [1] bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara inflasi terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian [8,24,27,30] bahwa terdapat pengaruh signifikan antara inflasi terhadap risiko sistematis. Ditolaknya hipotesis awal disebabkan karena investor lebih banyak mempertimbangkan variabel-variabel lainnya dalam melakukan keputusan investasi [1]. Selain itu, investor masih bisa menerima inflasi di Indonesia. Namun, jika inflasi menembus angka 10 persen, pasar modal akan terganggu [16]. Sehingga inflasi tidak mempengaruhi perubahan harga saham dan perubahan *return* sehingga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan BUMN.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Risiko Sistematis

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian [1,15] bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara tingkat suku bunga terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian [19,22,24,29] bahwa terdapat pengaruh signifikan antara tingkat suku bunga terhadap risiko sistematis. Ditolaknya hipotesis awal disebabkan karena perusahaan BUMN memiliki pendapatan yang stabil, hal ini tercermin dengan masuknya perusahaan BUMN pada saham *Bluechip* dan Indeks LQ45, sehingga tingkat suku bunga tidak mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Sehingga menyebabkan tingkat suku bunga tidak mempengaruhi perubahan harga saham dan perubahan *return* sehingga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan BUMN.

Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Risiko Sistematis

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian [23] bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian [18] bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap risiko sistematis. Dengan ditolaknya hipotesis awal maka sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham karena nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan [12]. Oleh karena itu, *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi perubahan harga saham dan perubahan *return* sehingga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan BUMN.

Pengaruh Current Ratio terhadap Risiko Sistematis

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian [1,2,14,15,19,21,22] bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian [23,28,30] bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *current ratio* terhadap risiko sistematis. Perusahaan BUMN pada umumnya adalah perusahaan yang mapan dan pemimpin disektornya, sehingga untuk membuat keputusan investasi, seorang investor tidak terlalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Oleh karena itu, *current ratio* tidak mempengaruhi perubahan harga saham dan perubahan *return* sehingga tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan BUMN.

4. Kesimpulan

Kesimpulan pada penelitian ini adalah :

- a. Perkembangan inflasi dan risiko sistematis cenderung meningkat, sedangkan tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* cenderung menurun.
- b. Inflasi, tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.
- c. Inflasi, tingkat suku bunga, *dividend payout ratio*, dan *current ratio* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013.

5. Saran

a. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin melakukan investasi pada saham BUMN, faktor eksternal seperti inflasi dan tingkat suku bunga serta faktor internal seperti *dividend payout ratio*, dan *current ratio* tidak dapat dijadikan acuan utama untuk membuat keputusan investasi. Investor dapat berinvestasi pada saham BUMN karena sahamnya memiliki pergerakan yang stabil sehingga jika mengalami penurunan maka penurunan tersebut tidak sebesar penurunan pada saham-saham non BUMN sehingga tingkat risikonya lebih kecil dari saham non BUMN.

b. Bagi Penelitian Selanjutnya

Pada penelitian ini terdapat hasil temuan yang tidak sesuai dengan teori yang sudah ada. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang diduga mempengaruhi risiko sistematis, serta menggunakan objek penelitian yang lebih banyak dengan periode waktu yang lebih panjang agar hasilnya dapat menggambarkan kondisi pasar modal Indonesia yang sebenarnya.

Daftar Pustaka

- [1] Andayani, Nining S. D., *et al.* (2010). Variabel Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Saham pada Kondisi yang Berbeda. *Jurnal Wacana – Volume 13 Nomor 2*, 244-259.
- [2] Anto, Ines Ham. (2012). *Analisis Faktor Fundamental Keuangan terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan ILQ45*. Skripsi Universitas Hasanudin Makassar: diterbitkan.
- [3] Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Coryaina, Vina Rahmantika. (2013). *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi Makro terhadap Risiko Investasi (Beta) Saham Syariah*. Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta: diterbitkan.
- [5] Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal Indonesia* (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- [6] Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- [8] Fauzi, Ahmad. (2009). *Analisis Pengaruh Indikator Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Beta Saham*. Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta: diterbitkan.
- [9] Gitman, Lawrence J. (2009). *Principles of Managerial Finance* (12nd ed). Boston: Pearson International Edition.
- [10] Gumanti, Tatang Ary. (2011). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [11] Hartono, Jogyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Delapan). Yogyakarta: BPFPE.
- [12] Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. (2011). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [13] Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [14] Hutauruk, Martinus Robert *et al.* (2014). Influence of Fundamental Ratio, Market Ratio and Business Performance to The Systematic Risk and Their Impacts to The Return on Shares at The Agricultural Sector Companies at The Indonesia Stock Exchange for The Period of 2010-2013. *Journal Academic Research International – Volume 5 Nomor 5*, 149-168.
- [15] Julduha, Nucifera dan Indra Kusumawardhani. (2013). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Assets, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi – Volume 18 Nomor 2*, 144-152.

- [16] Kewal, Suramaya Suci. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica –Volume 8 Nomor 1*, 53-64.
- [17] Kusuma, D. Rachmat. Ini Saham-Saham yang Cocok untuk Investor Pemula. <http://finance.detik.com>, diakses tanggal 7 Oktober 2014
- [18] Kustini, Sri dan Selvi Pratiwi. (2011). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return on Assets, dan Earning Variability terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi – Volume 3 Nomor 2*, 139-148.
- [19] Makaryanawati dan Ulum. (2009). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Bisnis – Nomor 1*, 49-60.
- [20] Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- [21] Masrendra, C. Hery *et al.* (2010). Analisis Pengaruh Financial Leverage, Liquidity, Assets Growth, dan Asset Size terhadap Beta Saham. *Jurnal Perspektif Ekonomi – Volume 3 Nomor 2*, 121-127.
- [22] Ni'mah, Nailatun. (2013). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Perusahaan terhadap Risiko Investasi*. Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta: diterbitkan.
- [23] Nova, I. K. Satria *et al.* (2014). Analisis Variabel Keuangan sebagai Prediktor Beta Saham. *Jurnal Universitas Udayana*, 56-67.
- [24] Pangemanan, Vanessa. (2013). Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga terhadap Risiko Sistematis. *Jurnal EMBA – Volume 1 Nomor 3*, 189-196.
- [25] Putranto, E. Dwi. Laba 18 BUMN Capai Rp 43 T. <http://www.republika.co.id>, diakses tanggal 23 Oktober 2014
- [26] Putra, Dwitya. BEI Dukung Investor Lokal Banyak Serap Saham BUMN. <http://www.infobanknews.com>, diakses tanggal 7 Oktober 2014
- [27] Silaban, Susan. Pefindo: Emiten BUMN Gairahkan Investor. <http://pasarmodal.inilah.com>, diakses tanggal 23 Oktober 2014
- [28] Soeroso, Anditya. (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 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA - Volume 1 Nomor 4*, 1687-1689.
- [29] Sudiyatno, Bambang dan Cahyani Nuswandhari. (2009). Peranan Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan - Volume 1 Nomor 2*, 66-81.
- [30] Suparno. (2010). Tingkat Inflasi dan Rasio Likuiditas terhadap Risiko Saham Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi – Volume 3 Nomor 1*, 1-9.
- [31] Tandelilin, Edarus. (2010). *Teori Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. (Edisi Pertama). Yogyakarta: Kanisius.