

**PENGARUH TINGKAT KEUNTUNGAN YANG DIHARAPKAN TERHADEAP
RISIKO EKUITAS PT. BANK MUAMALAT**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)

OLEH :

MARIA DINI INDRIANTI
NIM 1416143373

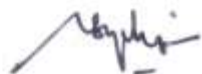
**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
JURUSAN EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN) BENGKULU
BENGKULU, 2019**

Persetujuan Pembimbing

Skripsi yang dituliskan oleh Maria Dini Indrianti, NIM 1416143373 dengan judul "**Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas Bank Muamalat**", Program Studi Perbankan Syari'ah Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam telah diperiksa dan diperbaiki sesuai dengan saran pembimbing I dan pembimbing II. Oleh karena itu, skripsi ini disetujui dan layak untuk diajukan dalam sidang *munaqasyah* skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.

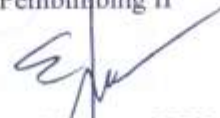
Bengkulu, Juli 2019 M
Dzulqa'adah 1440 H

Pembimbing I



Drs. M. Syakroni, M.Ag
NIP. 19570761987031003

Pembimbing II



Evan Stiawan, MM
NIDN. 2020039201



KEMENTRIAN AGAMA RI
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: JL. Raden Fatah Pagar Dewa Telp. (0736) 51276.51771 Fax 51771 Bengkulu

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul "Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas Bank Muamalat", Oleh Maria Dini Indrianti, NIM. 1416143373, Program Studi Perbankan Syariah Jurusan Ekonomi Islam, telah diuji dan dipertahankan di depan Tim Sidang *Munaqasyah* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu pada:

Hari : Jumat

Tanggal : 23 Agustus 2019 M / 24 Dzulhijjah 1440 H

Dinyatakan LULUS. telah diperbaiki, dapat diterima, dan disahkan sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana dalam bidang Perbankan Syariah, dan di beri gelar Sarjana Ekonomi (S.E).

Bengkulu, 02 September 2019 M
2 Muharram 1441 H

Tim Sidang Munaqasyah

Ketua

Drs. Svakroni, M.Ag
NIP. 195707061987031003

Sekretaris

Kustin Hartini, MM
NIDN. 2002038102

Penguji I

Dr. Nurul Hak, MA
NIP. 196606161995031002

Penguji II

Yetti Afrida Indra, M.Ak
NIDN .0214048401

Mengetahui

Dekan

Dr. Asnaini, MA
NIP. 197304121998032003

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi dengan judul "Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas PT. Bank Syariah Mandiri" adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di iain bengkulu maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini murni gagasan, pemikiran, dan rumusan saya tanpa bantuan yang tidak sah dari pihak lain kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Di dalam skripsi ini tidak terdapat hasil karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain, kecuali kutipan secara tertulis dengan jelas dan dicantumkan sebagai acuan di dalam naskah saya dengan disebutkan nama pengarangnya dan dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan yang berlaku.

Bengkulu, Juli 2019

Dzulqa'dah 1440 H

Mahasiswa Yang Menyatakan


FEAADAFF866096068
Maria Dini Indrianti
NIM. 1416143373

MOTTO

“going from being in the dark to finding the light is not an easy process”

“Strive for progress, not perfection.”

“Don’t let what you cannot do interfere with what you can do.”

-John Wooden-

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

(Maka sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan.) QS. Al-Insyirah: 5-6

PERSEMBAHAN :

Puji syukur beriring do'a dengan hati yang tulus kupersembahkan karya yang sangat sederhana ini yang telah kuraih dengan suka, duka, serta Rasa Terimakasihku kepada :

- ✚ Keluargaku yang kucintai dan kusayangi : papa Ujang (Burhanuddin) dan mama Siti Khadijah, dan serta adikku Sherly Tiara Dita yang telah menyemangati dalam suka maupun duka, dan yang selalu mendoakanku, serta yang selalu menjadi alasanmu untuk berhasil menyelesaikan skripsi ini.
- ✚ Serta teman-temanku yang baik : Rifda Modikawati, S.E, Randa Mahendra, S.E, Dia Ismevi S.E, Maria Desi Ratnasari, S.E, dan Diana Sundari S.E, serta teman-temanku yang lainnya yang tak dapat kusebutkan satu persatu yang telah memotivasikanku untuk terus berjuang.
- ✚ untuk keluarga besar Perbankan Syariah (F dan B) angkatan 2014
- ✚ untuk keluarga Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN dan Almamaterku tersayang Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
PERSETUJUAN PEMBIMBING	
HALAMAN PENGESAHAN	
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kegunaan Penelitian	8
E. Penelitian Terdahulu	9
BAB II KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERPIKIR	14
A. Kajian Teori	14
1. Risiko Ekuitas	14
a. Pengertian	14
2. Pengukuran Risiko	17
a. <i>Value at Risk</i> (VaR)	17
b. Pengukuran Risiko Ekuitas	23
3. Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan	24

4. Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas	28
B. Kerangka Berpikir	31
C. Hipotesis.....	31
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian	32
1. Jenis Penelitian	32
2. Pendekatan Penelitian	32
B. Populasi dan Sampel	32
1. Populasi	32
2. Sampel	32
C. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	33
1. Sumber Data.....	33
2. Teknik dan Pengumpulan Data	33
D. Variabel dan Definisi Operasional	34
E. Instrumen Penelitian.....	38
F. Teknik dan Analisis Data	38
1. Pengujian Kualitas Data	38
a. Uji Normalitas Data	38
b. Uji Homogenitas data.....	39
c. Uji Linieritas Data.....	39
2. Pengujian Hipotesis.....	40
a. Model Regresi Linier Sederhana.....	40
b. Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)	40
c. Uji Koefisien Determinasi	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	42
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	42
B. Hasil Penelitian	54
1. Hasil Uji Kualitas Data	54
1) Uji Normalitas	54

2) Uji Homogenitas	55
2. Hasil Uji Hipotesis	55
1) Model Regresi Sederhana	55
2) Uji Koefisien Determinasi	56
3) Analisis Pengujian Hipotesis Uji t	57
C. Pembahasan.....	57
BAB V PENUTUP	60
A. Kesimpulan	60
B. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

ABSTRAK

Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas

PT. Bank Muamalat Indonesia

Oleh Maria Dini Indrianti

NIM 1416143373

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui 1) adanya tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat Indonesia 2) besaran pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat Indonesia. Untuk mengungkap persoalan tersebut, peneliti menggunakan metode kuantitatif. Tingkat Keuntungan yang diharapkan (X1) memiliki pengaruh terhadap risiko ekuitas (Y), pada PT. Muamalat. Hasil uji-t didapatkan nilai t_{sig} sebesar 0,023 yang lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yaitu 0.05. Nilai koefisien korelasi $R=0.954$. Nilai ini mempunyai arti bahwa variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (X) mempengaruhi Variabel risiko ekuitas (Y) sebesar 95,4 %, memberikan sumbangan sebesar R Square = 0,954 atau 95,4 % dalam mempengaruhi risiko ekuitas pada PT. Bank Muamalat sedangkan sisanya sebesar dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Tingkat Keuntungan yang diharapkan (X2) memiliki pengaruh terhadap risiko ekuitas (Y), pada PT. Muamalat. Hasil uji-t didapatkan nilai t_{sig} sebesar 0,017 yang lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yaitu 0.05. Nilai koefisien korelasi $R=0.965$. Nilai ini mempunyai arti bahwa variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (X) mempengaruhi Variabel risiko ekuitas (Y) sebesar 96,5 %, memberikan sumbangan sebesar R Square = 0,965 atau 96,5 % dalam mempengaruhi risiko ekuitas pada PT. Bank Muamalat sedangkan sisanya sebesar dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti

Kata kunci : Keuntungan Yang Diharapkan, Risiko Ekuitas

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada saat ini saham telah menjadi produk terpopuler dikalangan masyarakat, karena kesadaran masyarakat akan penyimpanan uang ditabung tidak mendatangkan nilai lebih untuk uang yang dimilikinya. Kesadaran ini memicu pada perubahan pola gaya hidup masyarakat dalam mengelola keuangannya dari “*Saving Society*” menjadi “*Investment Society*”. Memang produk saham itu adalah produk yang paling menguntungkan dibandingkan dengan produk lainnya, seperti deposito, obligasi, reksadana. Namun membahas tentang produk investasi, apapun itu, maka kita harus ingat bahwa semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan oleh produk, maka akan tinggi pula risiko yang akan dihadapinya. Jika ada produk investasi menawarkan keuntungan yang tinggi tetapi tidak memiliki risiko patut kita curigai, bahwa sudah pasti itu adalah produk investasi bodong.¹

Karena perlu kita ketahui bahwa semakin tinggi dan besar peluang keuntungan maka semakin tinggi juga risiko yang akan dihadapi. Risiko di definisikan sebagai kejadian yang merugikan, atau risiko adalah bagi analis investasi, dan, risiko adalah penyimpangan hasil yang diperoleh dari yang diharapkan.

¹Indopremier, *Keuntungan dan Risiko Investasi Saham*, dikutip dari <https://www.indopremier.com/article.php?page=188> *Keuntungan-dan-Risiko Investasi-Saham*, pada hari Selasa, tanggal 25 Desember 2018, pukul 15.00 WIB

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Pengertian lain investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau dan di masa depan.

Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset riil (*real assets*) seperti: tanah, emas, rumah, barang-barang seni, *real estate* dan aset riil lainnya atau pada aset finansial (*financial assets*), berupa surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Harapan keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi, harapan keuntungan tersebut sering disebut sebagai *return*.²

Return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *Yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika

² Triyusnita, *Konsep Penting Dalam Investasi: Return (Pengembalian) dan Risiko*, dikutip dari <https://tryusnita.wordpress.com/2009/11/30/konsep-penting-dalam-investasi-return-pengembalian-dan-risiko/> pada hari Selasa, tanggal 11 Juni 2019, Pukul 20.00 WIB

berinvestasi pada sebuah obligasi atau mendepositokan uang di bank, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi atau bunga deposito yang diterima. Jika kita berinvestasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi ini sifatnya belum terjadi.

Suad Husnan (2005) menyebutkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor akan mengharapkan return tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya

telah selesai maka investor akan mendapat return realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan. Di samping memperhitungkan return, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi.³

Definisi risiko menurut Reilly and Brown (2003:10) adalah: “*Risk is the uncertainty that an investment will earn its expected rate of return.*” Sedangkan definisi risiko menurut Elton and Gruber (2003:44) adalah: “*The existence of risk means that the investor can no longer associate a single number of pay-off with investment in any assets.*” Beberapa pengertian risiko yang berkembang berdasarkan definisi-definisi di atas dan dari literatur lainnya, bahwa risiko dapat pula diartikan:

1. Bahaya (menurut kamus Webster)
2. Kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan.
3. Probabilitas tidak tercapainya tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*)
4. Kemungkinan return yang diterima (*realized return*) menyimpang dari return yang diharapkan (*expected return*) atau dengan kata lain kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan.

Suatu investasi yang dapat dibeli atau dijual secara cepat dan tanpa harga yang signifikan biasanya bersifat likuid, semakin tidak menentunya elemen waktu dan konsesi (kelonggaran) harga, semakin besar *liquidity*

³ Triyusnita, *Konsep Penting Dalam Investasi: Return (Pengembalian) dan ...*, pada hari Selasa, tanggal 11 Juni 2019, Pukul 20.00 WIB

risk-nya), risiko nilai tukar (variabilitas *return* yang disebabkan oleh fluktuasi mata uang), dan risiko negara (disebut juga *politycal risk*, yaitu risiko yang penting untuk para investor pada zaman sekarang ini. Dengan banyaknya investor yang berinvestasi secara internasional, baik secara langsung ataupun tidak langsung, stabilitas dan kelangsungan hidup ekonomi suatu negara perlu dipertimbangkan) serta masih banyak lagi sumber risiko.

Risiko ekuitas adalah risiko bahwa investasi-investasi seorang investor mungkin mengalami depresiasi dikarenakan dinamika pasar saham, sehingga menyebabkan investor tersebut kehilangan uang. Biasanya, ukuran risiko yang digunakan dipasar modal adalah standar deviasi dari harga suatu sekuritas selama beberapa periode. Standar deviasi ini akan menggambarkan fluktuasi normal yang dapat kita duga terjadi pada sekuritas tertentu di atas dan di bawah rata-rata.⁴

Risiko pada bank akan terjadi karena adanya risiko ekuitas yang menyebabkan adanya perubahan pada harga ekuitas yang mana itu semua dilatarbelakangi banyaknya modal yang dikeluarkan dan banyaknya nasabah yang minat akan produk ini yang dikarenakan perusahaan ingin keuntungan yang besar, maka peluang risiko yang terjadi juga akan besar.⁵

⁴ Asyraf Wajdi Dusuki, *Sistem Keuangan Islam (Prinsip & Operasi)*, (Jakarta: PT: RajagrafindoPersada, 2015), h. 559

⁵ Veithzal rivai, dkk. *Islamic Risk Management For Islamic Bank.*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013), h.. 13-19

Banyak perusahaan yang berhasil bukanlah perusahaan yang mengurangi risiko, tetapi perusahaan yang dapat mengambil keuntungan dari kesempatan yang ditawarkan dengan pengambilan risiko.⁶ Apabila perusahaan ingin meningkatkan keuntungan yang diperolehnya maka di ikuti oleh besarnya risiko yang dihadapinya. Karena dalam keadaan seperti ini bank harus memastikan nilai optimal yang ingin diambil pada risiko agar mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan keuntungan yang akan diperolehnya maka di ikuti oleh besarnya risiko yang dihadapinya. Karena dalam keadaan seperti ini bank harus memastikan nilai optimal yang ingin diambil pada risiko agar mendapatkan keuntungan.

PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. berencana menjual aset bermasalah untuk mendukung langkah penyehatan bank. Hal ini merupakan satu kesatuan dengan rencana suntikan dana segar oleh calon investor baru. Komisaris Utama Bank Muamalat Ilham Habibie mengatakan bahwa bank syariah tertua di Indonesia tersebut akan melakukan penjualan pembiayaan bermasalah (*non performing financing*). Teknik ini lazim dilakukan perbankan secara umum untuk membuat kondisi jauh lebih sehat (<https://finansial.bisnis.com>).

Maka dari itu saya selaku peneliti tertarik ingin meneliti “Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas PT. Bank Muamalat ”

⁶International Shari’ah Research Academy For Islamic Finance(ISRA). *Sistem Keuangan: Prinsip Dan Operasi*. (Jakarta: PT. Rajagrafindo, 2015), h. 664 - 666

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas terdapat beberapa permasalahan yang menarik untuk dikaji lebih lanjut adalah:

1. Apakah ada pengaruh signifikan tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat ?
2. Seberapa besar pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat ?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui adanya tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat
2. Untuk mengetahui besaran pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat

D. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan tentang tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko ekuitas .

2. Kegunaan Praktis

- a. Bank Syariah Mandiri

Dapat memberikan masukan kepada pihak bank sebagai pertimbangan atau bahan pendukung untuk memberikan mengelola risiko pada bank.

- b. Bagi Peneliti, Sebagai sarana untuk mengembangkan ilmu pengetahuan. dan melatih membuat laporan di bidang penelitian.

E. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian karya Giovanni dengan judul *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh kinerja keuangan (likuiditas, utang, profitabilitas, nilai buku ekuitas) dan risiko terhadap *return* saham perusahaan. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Utang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS). Nilai buku ekuitas diukur dengan menggunakan *Book Value Per Share* (BVPS). Risiko diukur dengan menggunakan Beta. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian berupa perusahaan yang tergabung dalam Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Total sampel penelitian yang digunakan adalah 28 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada Sektor *Consumer Goods* periode 2007-2011; CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan Beta secara serempak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial, hanya Beta yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan

variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham⁷

Dalam jurnal nasional, karya Ratih Paramitasari yang berjudul ***“Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham Dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Single Index Model Periode Tahun 2009”***.⁸ Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko sistematis dan risiko sistematis pada hasil saham yang diharapkan portofolio terhadap perusahaan LQ45 dengan menggunakan model indeks tunggal. Populasi penelitian ini adalah semua saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dari penelitian ini adalah saham dari kategori LQ45 dan ini ditentukan secara purposive sampling, dan itu terdiri dari 37 saham. Analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Parsial dan simultan, hasilnya menunjukkan bahwa risiko sistematis dan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap pengembalian yang diharapkan dari portofolio saham. Hasil ini menunjukkan perubahan variasi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis digunakan untuk memprediksi perubahan variasi keuntungan yang diharapkan dari portofolio saham. Hasil ini sesuai dengan teori bahwa hubungan positif dan linier antara laba yang diharapkan dan risiko.

⁷ Giovanni, *“Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*, (Skripsi, 2012).

⁸ Ratih Paramitasari, *“Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham Dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Single Index Model Periode Tahun 2009”*, (Jurnal Nasional Pengaruh Risiko Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis, 2009)

Terdapat perbedaan antara penelitian di atas dengan penelitian penulis, yakni penelitian di atas membahas mengenai pengaruh risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis terhadap keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*). Sedangkan penelitian penulis teliti adalah pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*) terhadap risiko ekuitas. Sedangkan persamaan antara penelitian di atas dengan penelitian penulis yaitu sama-sama meneliti pada pengaruh risiko terhadap keuntungan yang diharapkan.

Dalam jurnal internasional, karya Leon dkk, yang berjudul “*The Relationship between Risk and Expected Return in Europe*”, *Journal of Banking and Finance*, No 22/2005. Penelitian ini menggunakan MIDAS (Mixed Data Sampling) untuk mempelajari *trade-off* pengembalian yang diharapkan dari risiko di beberapa indeks saham Eropa. Menggunakan MIDAS, peneliti melaporkan bahwa, di sebagian besar indeks, ada hubungan yang signifikan dan positif antara risiko dan hasil yang diharapkan. Ini sangat kontras dengan hasil yang peneliti peroleh ketika menggunakan model GARCH simetris dan asimetris untuk varian bersyarat. Peneliti juga menemukan bahwa spesifikasi asimetris dari proses varian dalam kerangka MIDAS meningkatkan hubungan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Akhirnya, kami memperkenalkan MIDAS bivariat dan menemukan beberapa bukti penetapan harga yang signifikan dari komponen lindung nilai untuk *trade-off* pertukaran risiko antar waktu. Dalam jurnal ini meneliti *trade-off*

pengembalian yang diharapkan dari risiko di beberapa indeks saham Eropa, ada hubungan yang signifikan dan positif antara risiko dan hasil yang diharapkan. Sedangkan penelitian yang akan penulis uji yaitu pada hubungan tingkat risiko dengan tingkat profitabilitas pada suatu bank yang mana apakah bernilai positif, nihil, atau negatif.⁹ Ini berbeda dengan penelitian yang peneliti uji yaitu pada pengaruh keuntungan yang diharapkan (*Expected return*) terhadap tingkat risiko ekuitas pada suatu bank, sedangkan penelitian terdahulu meneliti hubungan antara risiko dengan keuntungan yang diharapkan. Sedangkan persamaan diantara penelitian terdahulu dengan penelitian yang penulis uji adalah meneliti risiko terhadap keuntungan yang diharapkan.

⁹ Angel Leon, Gonzalo Rubio, Juan M. Nave, "*The Relationship Between Risk And Expected Return In Europe*", (Journal of Banking And Finance, August 2005).

BAB II

KAJIAN TEORI DAN KERANGKA BERFIKIR

A. Kajian Teori

1. Risiko

Risiko dalam konteks perbankan merupakan suatu kejadian potensial, baik yang dapat diperkirakan (*anticipated*) maupun yang tidak dapat diperkirakan (*unanticipated*) yang berdampak negatif terhadap pendapatan dan permodalan bank. Definisi risiko yang tepat dilihat dari sudut pandang bank adalah, *exposure* terhadap ketidakpastian pendapatan. Bank Indonesia (PBI No.5/8/PBI/2003) mendefinisikan risiko sebagai “potensi terjadinya peristiwa (*event*) yang dapat menimbulkan kerugian bank”. Sehingga, risiko bank dapat didefinisikan sebagai kombinasi dari tingkat kemungkinan terjadinya sebuah peristiwa beserta konsekuensinya terhadap bank, dimana setiap kegiatan mengandung kemungkinan itu dan memiliki konsekuensi untuk mendatangkan keuntungan atau kerugian atau mengancam sebuah kesuksesan.¹⁰

2. Risiko Ekuitas

a. Pengertian Risiko Ekuitas

Dalam keuangan, risiko adalah probabilitas bahwa imbalan aktual dari suatu investasi akan berbeda dengan imbalan yang diharapkan. Ini mencakup kemungkinan kehilangan sebagian atau seluruh investasi awal. Pihak-pihak tertentu menganggap perhitungan standar deviasi

¹⁰ Safri Ayat, *Manajemen Risiko*, (Jakarta : Gema Akastri, 2003), h. 93

dari imbalan historis atau imbalan rata-rata suatu investasi tertentu menyediakan ukuran risiko historis tertentu. Pada dasarnya, ada dua tipe risiko: risiko keuangan, yaitu risiko yang tergantung pasar yang ditentukan oleh beragam faktor pasar dan risiko operasional, yaitu yang disebabkan perilaku curang.¹¹

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko investasi antara lain: risiko suku bunga (yaitu variabilitas dalam return sekuritas dari perubahan tingkat suku bunga. *Interest rate risk* mempengaruhi obligasi secara langsung dibandingkan *common stock*), risiko pasar (variabilitas *return* dari hasil fluktuasi dalam keseluruhan pasar, yaitu pasar saham agregat), risiko inflasi (Faktor yang mempengaruhi semua sekuritas adalah risiko daya beli atau berkurangnya kemampuan membeli investasi), risiko bisnis (risiko yang ada ketika melakukan suatu usaha/bisnis dalam industri khusus), risiko finansial (risiko ini berhubungan dengan penggunaan hutang oleh perusahaan, besarnya proporsi asset oleh pembiayaan hutang dan besarnya variabilitas return adalah sama), risiko likuiditas (risiko likuiditas ini berhubungan dengan pasar sekunder dalam perdagangan sekuritas, dan risiko ekuitas (risiko keuangan yang terlibat dalam memegang ekuitas dalam investasi tertentu).¹²

¹¹ Asyraf Wajdi Dusuki, *Sistem Keuangan Islam (Prinsip & Operasi)*, (Jakarta: PT: RajagrafindoPersada, 2015), h. 559

¹² Triyusnita, *Konsep Penting Dalam Investasi: Return (Pengembalian) dan ...*, pada hari Selasa, tanggal 11 Juni 2019, Pukul 20.00 WIB

Pengukuran risiko yang lazim digunakan adalah *value at risk* (VaR). Ada berbagai jenis VaR – VaR jangka panjang (*long-term VaR*), *VaR marginal*, VaR faktor (*factor VaR*), dan VaR guncangan (*shock VaR*). VaR guncangan digunakan dalam mengukur risiko pada kondisi-kondisi stres pasar yang ekstrem. Bergantung pada sifat dasar investasi, jenis risiko “investasi” akan bervariasi. Satu hal yang lazim menjadi perhatian pada setiap investasi adalah bahwa jumlah awal yang diinvestasikan (juga dikenal sebagai modal) mungkin hilang. Oleh karena itu risiko ini sering kali dirujuk sebagai risiko modal. Banyak bentuk investasi mungkin tidak mudah dijual dipasar terbuka misalnya, properti komersial atau pasar yang berkapasitas kecil dan karena itu, mungkin memerlukan waktu hingga terjual. Aset yang mudah dijual disebut aset likuid, karena itu risiko jenis ini disebut sebagai risiko likuiditas. Risiko jenis ini merupakan sebuah pertimbangan penting pada investasi ekuitas. Ini dikarenakan seorang investor yang membeli suatu saham yang tidak likuid mungkin akan mendapati kesulitan menjual efek tersebut ketika ia membutuhkan uang hasil penjualannya.¹³

Risiko ekuitas adalah risiko bahwa investasi-investasi seorang investor mungkin mengalami depresiasi dikarenakan dinamika pasar saham, sehingga menyebabkan investor tersebut kehilangan uang. Biasanya, ukuran risiko yang digunakan dipasar modal adalah standar deviasi dari harga suatu sekuritas selama beberapa periode. Standar

¹³ Asyraf Wajdi Dusuki, *Sistem Keuangan Islam ...*, h. 559

deviasi ini akan menggambarkan fluktuasi normal yang dapat kita duga terjadi pada sekuritas tertentu di atas dan di bawah rata-rata.

Adapun pengertian risiko ekuitas menurut para ahli adalah sebagai berikut:

- (1) IFSB mengidentifikasi risiko investasi ekuitas sebagai risiko yang timbul dari pengerjaan suatu kemitraan usaha atau partisipasi dalam aktivitas pembiayaan khusus atau aktivitas bisnis umum, sebagaimana dijelaskan didalam kontrak, dan di dalamnya, penyedia pembiayaan turut menanggung risiko bisnis tersebut.¹⁴
- (2) Menurut *International Shari'ah Research Academy For Islamic Finance*, risiko ekuitas adalah risiko bahwa investasi-investasi seorang investor mungkin mengalami depresiasi dikarenakan dinamika pasar saham, sehingga menyebabkan investor tersebut kehilangan uang.
- (3) Menurut Aswath Damodaran risiko ekuitas ialah Investasi ekuitas dalam bisnis (swasta atau publik) memberikan hak atas sisa pendapatan dan arus kas. Dengan kata lain, tidak dijanjikan tingkat bunga tetapi mendapatkan apa pun yang tersisa setelah melunasi investor lain.¹⁵

¹⁴ Asyraf Wajdi Dusuki, *Sistem Keuangan Islam ...*, h. 674

¹⁵ Aswath Damodaran, *Understanding Risk*. : <https://slideplayer.com/slide/5834581/>
diakses pada tanggal 1 Juni 2019 jam 07. 53 WIB

Dari penjelasan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa risiko ekuitas adalah risiko investasi yang mungkin akan terjadi dikarenakan mengalami penyusutan disebabkan dinamika pasar saham sehingga menimbulkan kerugian dalam investasi.

3. Pengukuran Risiko Ekuitas

Sebagai suatu konsep baru yang sedang terus dikembangkan, terdapat berbagai macam metode pengukuran risiko yang muncul dan diujicobakan oleh para pelaku pasar.¹⁶

a. *Value at Risk* (VaR)

Merupakan metode yang banyak di terima dan diaplikasikan saat ini adalah apa yang dikenal dengan metode *Value at Risk* (VaR). *Value at Risk* pada saat ini dapat dianggap sebagai metode standar di dalam mengukur risiko pasar (*market risk*), dan mulai banyak digunakan untuk mengukur risiko (portofolio) kredit.

Per definisi *value at risk* adalah kerugian terbesar yang mungkin terjadi dalam rentang waktu/ periode tertentu yang di prediksi dengan tingkat kepercayaan tertentu (“*predicted worst-case loss with a spesific confidence level over a period of time*”). Konsep VaR berdiri di atas dasar observasi statistik atas data-data historis dan relatif dapat dikatakan sebagai suatu konsep yang bersifat objektif. Upaya untuk mengukur risiko telah dilakukan orang dengan berbagai cara.

¹⁶ Veithzal Rivai, dkk, *Islamic Risk Management For Islamic Bank*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 135

Berbagai indikator yang sering digunakan oleh bank dalam mengukur dan mengelola risiko kredit atas portofolio kreditnya, misalnya penetapan *rating*, pembatasan tenor, pembatasan sektor industri, penetapan *watch list*, dan sebagainya. Risiko pasar, misalnya volatilitas, sensitivitas, dan sebagainya. Risiko tingkat bunga, misalnya *liquidity gap*, *interest rate gap*, dan sebagainya.

VaR dapat dikatakan merangkum seluruh substansi yang ingin ditangkap dari alat-alat atau metode-metode tradisional tersebut. VaR juga mengakomodasi kebutuhan untuk mengetahui potensi kerugian atas eksposur tertentu. VaR juga dapat diterapkan pada berbagai level transaksi, mulai dari individual exposure sampai pada *portfolio exposures*. Dua hal yang tidak dapat ditawarkan oleh alat metode tradisional seperti disebutkan di atas.¹⁷

Secara umum ada empat pertanyaan dasar yang akan dijawab dengan menggunakan konsep VaR.

- 1) Berapa banyak bank akan mengalami kerugian?
- 2) Apakah kerugian tersebut akan terkonsentrasi pada satu aspek tertentu (obligor, area, jenis resiko)?
- 3) *Exposure* mana yang akan meminimalkan risiko dari *exposure* yang lain?

¹⁷ Veithzal Rvai, dkk, *Islamic Risk Management For Islamic Bank*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013) h. 136

4) Berapa banyak keuntungan yang dapat diperoleh dengan mengambil risiko tersebut?¹⁸

VaR sebagai suatu alat manajemen risiko yang lebih baru. VaR menunjukkan berapa banyak perusahaan dapat kehilangan atau membuat dengan probabilitas tertentu dalam waktu tertentu. VaR merangkum risiko keuangan yang melekat dalam portofolio menjadi beberapa sederhana. Meskipun VaR digunakan untuk mengukur risiko pasar secara umum, asumsikan bahwa jumlah A_0 diinvestasikan pada tingkat pengembalian r , sehingga setelah satu tahun nilai portofolio adalah $A_1 = A_0(1+r)$. Tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio tersebut μ dengan standar deviasi σ . VaR menjawab pertanyaan tentang berapa banyak yang dapat portofolio t dalam kehilangan periode waktu tertentu (misalnya, bulan). Untuk menghitung ini, kita membangun distribusi probabilitas kembali r . Kami kemudian memilih c tingkat kepercayaan (katakanlah 95) %. VaR memberitahu kita apa adalah hilangnya ($* A$) yang tidak akan melebihi c persen dari kasus-kasus dalam waktu yang diberikan t . Dengan kata lain, kita ingin menemukan kerugian yang memiliki probabilitas $1-c$ persen kejadian dalam periode waktu t . Perhatikan bahwa ada tingkat r^* kembali sesuai dengan $* A$ tergantung atas dasar perbandingan, *var* dapat diperkirakan dalam arti absolut dan relatif. *Absolute var*

¹⁸ Veithzal Rivai, dkk, *Islamic Risk Management For ...*, h. 137

adalah kerugian relatif terhadap nol dan relatif var adalah kerugian dibandingkan dengan mean μ .¹⁹

Sebuah metode parametrik sederhana dapat digunakan untuk estimasi var dengan mengubah distribusi umum menjadi distribusi normal standar. Metode ini tidak hanya lebih mudah digunakan, tetapi juga memberikan hasil yang lebih akurat dalam beberapa kasus. Untuk menggunakan metode parametrik untuk estimasi var, distribusi umum tingkat keuntungan yang dikonversi menjadi distribusi normal dengan cara berikut $-A = (-r^* \dots -\mu) / \sigma$

Perhatikan bahwa α merupakan distribusi kerugian setara standar normal yang terkait dengan tingkat kepercayaan $1-c$ dari distribusi umum (yaitu, r^*). Jadi, dalam distribusi normal, akan α 1,65 (atau 2,33) untuk tingkat keyakinan $c= 95$ (atau $c= 99$ %). Mengekspresikan periode waktu t tahun (sehingga satu bulan akan $1/12$), yang var mutlak dan relatif menggunakan metode parametrik ini dikemudian diberikan sebagai

$$VaR(\text{zero}) = A_0(\alpha\sigma\sqrt{T} - \bar{r}T)$$

Dan

$$VaR(\text{mean}) = A_0\alpha\sigma\sqrt{T}$$

¹⁹ Veithzal Rivai., dkk, *Islamic Risk Management For ...*, h. 137

Katakanlah, untuk seri bulanan VaR (nol) diperkirakan menjadi “y” pada tingkat kepercayaan 95%. Ini berarti bahwa di bawah kondisi pasar normal, portofolio yang dapat kehilangan lebih dari sebulan adalah jumlah y dengan probabilitas 95%.²⁰

(1) Stress Testing

Salah satu keterbatasan konsep var adalah bahwa var hanya efektif diterapkan dalam kondisi pasar yang normal. Konsep VaR tidak dirancang untuk memprediksikan terjadinya suatu kejadian yang akan menyebabkan runtuhnya pasar (*unexpected event*) seperti perang, bencana alam, perubahan drastis di bidang politik, dan lain-lain.

Konsep *stress testing* memberikan jawaban untuk masalah tersebut. Konsep *stress testing* di rancang sebagai suatu pendekatan subjektif terhadap risiko yang bagian terbesarnya tergantung pada human judgement. Konsep ini adalah sebuah rangkaian proses eksplorasi, mempertanyakan, dan berpikir tentang kemungkinan-kemungkinan (khususnya terkait dengan risiko) pada saat terjadinya sesuatu yang dianggap “tidak mungkin” (*very unlikely*) terjadi. Di dalam konsep stress testing dilakukan hal-hal sebagai berikut :

- a) Menyusun beberapa skenario (terjadinya *unexpected event*)
- b) Melakukan revaluasi (risiko) atas portofolio.

²⁰ Veithzal Rivai., dkk, *Islamic Risk Management For...*, h. 138

- c) Menyusun kesimpulan atas skenario-skenario tersebut stress testing harus dilaksanakan secara periodik dengan melibatkan senior management.²¹

(2) *Back Testing*

Suatu model hanya berguna jika model tersebut dapat menerangkan realitas yang terjadi. Demikian pula dengan model pengukuran risiko. Untuk menjaga realibilitas dari model, maka secara periodik suatu model pengukuran harus diuji dengan menggunakan suatu konsep yang dikenal dengan *back testing*.

b. Pengukuran Risiko Ekuitas²²

Ada model perhitungan yang paling sering digunakan khususnya dalam investasi yaitu secara varians dan standar deviasi. Perhitungan risiko dalam suatu investasi menyangkut dengan perhitungan terhadap keuntungan yang diharapkan dari suatu investasi atau apa yang biasa disebut dengan *Return On Investment* (ROI).

Return On Investment menurut Joel G. Siegel adalah rasio untuk mengukur kekuatan penghasilan atas aktiva. Rasio tersebut menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi ukuran keefektifan manajemen. Memang bagi seorang pebisnis atau investor memperhitungkan risiko dan pengembalian (*risk and return*) adalah penting.

²¹ Veithzal Rivai, dkk, *Islamic Risk Management For ...*, h. 138

²² Irham Fahmi, *Manajemen Risiko*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2013), h. 179-180

Untuk mengerti secara sederhana bahwa risiko yang terkecil itu adalah obligasi (*bond*) yang dijual oleh pemerintah, karena sudah pasti itu akan aman dimana pemerintah akan membeli kembali dan membayar bunganya sesuai dengan perjanjian dalam artian jaminannya adalah oleh pemerintah. Risiko yang tertinggi adalah saham yang dijual oleh perusahaan karena sudah tidak sanggup membayar karena perusahaan sedang mengalami posisi seperti financial distress. Setiap orang menginginkan kenyamanan dalam keputusan keuangannya, dan kenyamanan itu dibuat dengan mempertimbangkan segala sesuatu yang mungkin nantinya bisa terjadi.

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

$$\text{Varians return} = \sigma^2 = [R_i - E(R)]^2 \text{pr}_i$$

$$\text{Standar deviasi} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

Keterangan :

σ^2 = varians return

σ = standar deviasi

$E(R)$ = return yang diharapkan dari suatu surat berharga

R_i = return ke-i yang mungkin terjadi

pr_i = probabilitas kejadian return ke-i²³

4. Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan (*return*)

Return atau pengembalian merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. *Return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga atau

²³ Irham Fahmi, *Manajemen Risiko...*, h. 180

deviden. *Return* adalah tingkat keuntungan atau *return* sebagai imbalan yang diperoleh dari investasi. Adapun rumus dari ROA dan ROE sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total assets}} \quad 100 \%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \quad 100 \%$$

Return ini dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan kedua, *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa mendatang.

Komponen *return* meliputi :

1. *Capital Gain*

Merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.²⁴

2. *Yield*

Yield adalah tingkat pengembalian investasi sebagai persentase dari jumlah investasi awal. *Yield* mengukur tingkat pengembalian dari

²⁴<http://blog.stie-mce.ac.id/sriati/2012/05/19/investasi-proses-tingkat-keuntungan-tingkat-risiko/> diakses pada pukul 21.00 WIB Tgl 03 Juli 2019

suatu instrumen keuangan (misalnya saham dan obligasi) berdasarkan dividen dan tingkat suku bunga, bukan selisih kenaikan harga.²⁵

Karena return saham merupakan suatu pengharapan atau ekspektasi, maka keputusan yang akan diambil oleh para investor lebih banyak didasarkan pada perkiraan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*). Faktor utama yang mempengaruhi besarnya *expected return* adalah tingkat risikonya (*degree of risk*).²⁶

Suad Husnan (2005) menyebutkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor akan mengharapkan return tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat return realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan. Di samping memperhitungkan return, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi.²⁷

Tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected return*) merupakan: rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan masing-

²⁵ Dodik Subiyanto, *Analisis Pengaruh Capital Gain dan Pembagian Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham*, (Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2015)

²⁶ <https://macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/yield/> , Pukul 06.00 WIB Tgl 04 Juli 2019

²⁷ Triyusnita, *Konsep Penting Dalam Investasi: Return (Pengembalian) dan ...*, pada hari Selasa, tanggal 11 Juni 2019, Pukul 20.00 WIB

masing saham. Faktor penimbangnya adalah proporsi dana yang diinvestasikan pada masing-masing saham. $E(R_p) = \sum R_i(X_i)$ Keterangan : $E(R_p) = \sum E(R_i) X_i$ dari portofolio E $E(R_i) = E(R_i)$ dari investasi saham I $X_i =$ Proporsi dana yang diinvestasikan pada saham²⁸

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi ini sifatnya belum terjadi.²⁹

Tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor akan mengharapkan *return* tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat return realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan.

Beberapa pengertian return yang lain:³⁰

1. *Return On Equity* atau imbal hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
2. *Return Of Capital* atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili

²⁸Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cet.I, ,(Yogyakarta: Penerbit Ekonisia, 2014) h. 226

²⁹Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2016), h. 152

³⁰ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keu...*, h. 151

imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukan distribusi deviden.

Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.

3. *Return On Investment* atau imbal hasil atas investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.
4. *Return On Invested Capital* atau imbal hasil atas modal investasi merupakan pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dibagi total kapitalisasi perusahaan.
5. *Realized Return* merupakan return yang telah terjadi.
6. *Return On Network* atau imbal hasil atas kekayaan bersih merupakan pemegang saham yang dapat menentukan imbal hasilnya dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan kekayaan bersihnya.
7. *Return on sales* atau imbal hasil atas penjualannya merupakan untuk menentukan efisiensi operasi perusahaan, seseorang dapat membandingkan presentase penjualan bersihnya yang mencerminkan laba sebelum pajak terhadap variable yang sama dari periode sebelumnya.
8. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.
9. *Total Return* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

5. Pengaruh Tingkat Keuntungan Yang diharapkan Terhadap Risiko Ekuitas

Dalam investasi baik individu maupun bisnis berinvestasi menghabiskan uang untuk mendapatkan uang yang lebih banyak. Tingkat nilai pengembalian dalam investasi dapat dilihat dari kinerja keuangan dari uang yang diinvestasikan tersebut. Risiko dapat dikatakan sebagai suatu peluang terjadinya kerugian atau kehancuran. Lebih luas, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya hasil yang tidak diinginkan atau berlawanan dari yang diinginkan.³¹ Dalam industri keuangan pada umumnya, terdapat suatu istilah “*high risk bring about high return*”, artinya jika ingin memperoleh hasil yang lebih besar, akan dihadapkan pada risiko yang lebih besar pula. *Risk* (risiko) and *Return* (pengembalian) adalah kondisi yang dialami oleh perusahaan, institusi, dan individu dalam keputusan investasi yaitu, baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian adalah 1. bersifat linear atau searah. 2. Semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko. 3. Semakin besar asset yang kita tempatkan dalam keputusan investasi maka semakin besar pula risiko yang timbul dari investasi tersebut. 4. Kondisi linear hanya mungkin terjadi pada pasar yang bersifat normal. Jika berinvestasi dalam

³¹ Agus Harjito dan Martono., *Manajemen Keuangan ...*, h. 161

saham spekulatif (atau saham apapun), mengambil risiko dengan harapan memperoleh suatu pengembalian yang besar.³²

Pada umumnya, aset berisiko (*risky assets*) jarang menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan para investor, aset berisiko mendapatkan lebih baik atau kurang dari yang awalnya diharapkan. Memang, jika aset selalu menghasilkan pengembalian yang diharapkan para investor, maka tidak akan berisiko. Risiko investasi berkaitan dengan probabilitas yang produktif rendah atau pengembalian yang negatif, sangat besar mempunyai peluang pengembalian yang rendah atau negatif, yang berisiko investasi.³³

Eduardus Tandelilin (2001:47) mengemukakan bahwa: “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.” Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika berinvestasi pada sebuah obligasi atau mendepositokan uang di bank, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi atau bunga deposito yang diterima. Jika kita berinvestasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen

³²Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan ...*, h. 162

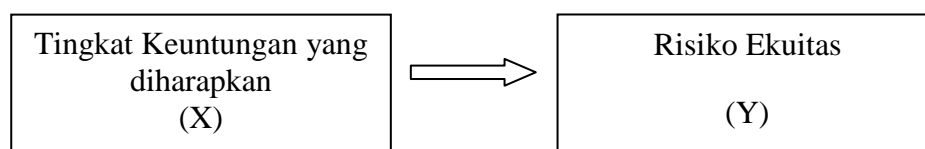
³³Irham Fahmi, *Manajemen Risiko ...*, h. 132

yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi ini sifatnya belum terjadi.³⁴

B. Kerangka Berpikir

Penelitian ini akan mencari pengaruh dua variabel yaitu variabel X dan variabel Y, dimana pendapatan adalah variabel X dan tingkat keuntungan bersih sebagai variabel Y yang dijelaskan sebagai berikut:



³⁴ Triyusnita, *Konsep Penting Dalam Investasi: Return (Pengembalian) dan ...*, pada hari Selasa, tanggal 11 Juni 2019, Pukul 20.00 WIB

C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian dinyatakan sebagai berikut :

Ha :Diduga terdapat pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat

Ho :Diduga tidak terdapat pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian assosiatif yaitu penelitian yang menjelaskan pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat .

2. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu metode penelitian yang menekankan pada fenomena-fenomena obyektif dan digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu dalam penelitian.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data laporan keuangan PT. Bank Muamalat yang terposting pada *Webside Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Jadi sampel merupakan sebagian dari populasi yang diambil untuk keperluan penelitian.³⁵ Pengambilan sampel

³⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuntitatif Kualitatif dan R&D* . (Jakarta: Alfabeta, 2016), h. 23

penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu dimana laporan keuangan Bank Mandiri Syariah yang telah ada di website Bank Mandiri Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Bank Muamalat tahun 2015-2018.

C. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang dibutuhkan, penulis akan mengumpulkan data dengan memperoleh dua sumber data yaitu :

1. Sumber Data

Data sekunder data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang berasal dari PT. Bank Muamalat Indonesia. Data yang dibutuhkan adalah data laporan keuangan bank Mandiri Muamalat Indonesia yang di download melalui situs resmi PT. Bank Muamalat. Laporan keuangan tahun 2015-2018

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini agar mendapatkan data yang akurat adalah studi kepustakaan, yaitu berupa data laporan keuangan Bank Muamalat Indonesia yang dimaksudkan di sampel penelitian selama periode tahun 2015 hingga 2018 yang diperoleh melalui publikasi *website* resmi Indonesia *Stock Exchange* (IDX), dari buku-buku literatur, jurnal keuangan atau informasi yang relevan dengan permasalahan.

D. Variabel dan Definisi Operasional

1. Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan

Hasil kebijakan investasi saham syariah yang berupa return merupakan laba investasi, baik melalui bunga atau deviden.³⁶

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi ini sifatnya belum terjadi.³⁷

Tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor akan mengharapkan *return* tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat return realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan.

Beberapa pengertian return yang lain:³⁸

1. *Return On Equity* atau imbal hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
2. *Return Of Asset* rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan

³⁶Irham Fahmi. *Manajemen Risiko ...*, h. 167

³⁷Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2016), h. 152

³⁸Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan...*, h. 151

membuahkan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik.

Tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected return*) merupakan: rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan masing-masing saham. Faktor penimbangannya adalah proporsi dana yang diinvestasikan pada masing-masing saham. $E(R_p) = \sum R_i(X_i)$
Keterangan : $E(R_p) = ER$ dari portofolio E $(R_i) = ER$ dari investasi saham I $X_i =$ Proporsi dana yang diinvestasikan pada saham ³⁹

Tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan di masa yang akan datang. Seorang investor akan mengharapkan return tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat return realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan.

2. Risiko Ekuitas

Return On Investment menurut Joel G. Siegel adalah rasio untuk mengukur kekuatan penghasilan atas aktiva. Rasio tersebut menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi ukuran keefektifan manajemen. Memang bagi seorang

³⁹Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan ...*, h. 226

pebisnis atau investor memperhitungkan risiko dan pengembalian (*risk and return*) adalah penting.⁴⁰

Ada model perhitungan yang paling sering digunakan khususnya dalam investasi yaitu secara varians dan standar deviasi. Perhitungan risiko dalam suatu investasi menyangkut dengan perhitungan terhadap keuntungan yang diharapkan dari suatu investasi atau apa yang biasa disebut dengan *Return On Investment* (ROI).

Resiko ekuitas ialah investasi ekuitas dalam bisnis (Swasta dan publik) memberikan hak atas sisa pendapatan dan arus kas. Dengan kata lain, tidak dijanjikan tingkat bunga tetapi mendapatkan apapun yang tersisa setelah melunasi investor lain..

Resiko ekuitas adalah risiko bahwa investasi-investasi seorang investor mungkin memahami depresiasi dikarenakan dinamika pasar saham, sehingga menyebabkan investor tersebut kehilangan uang. IFSB mengidentifikasi risiko investasi ekuitas sebagai risiko yang timbul dari pengerjaan suatu kemitraan usaha atau partisipasi dalam aktivitas pembiayaan khusus atau aktivitas bisnis umum, sebagaimana dijelaskan didalam kontrak dan di dalamnya menyediakan pembiayaan turut menanggung risiko bisnis tersebut.

⁴⁰ Irham Fahmi, *Manajemen Risiko...*, h. 180

E. Teknik dan Analisis Data

1. Pengujian Kualitas Data

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variable dependen (variable terikat) dan variable independen (variable bebas) memiliki distribusi data yang normal atau tidak, karena model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal.

Uji normalitas data dilakukan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Untuk mengujinya digunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Untuk menentukan normalitas digunakan pedoman sebagai berikut:⁴¹

- 1) Signifikansi uji (α) = 0,05
- 2) Jika Sig > α , maka sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal.
- 3) Jika Sig < α , maka sampel bukan berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

2. Pengujian Hipotesis

a. Model Regresi Linear Sederhana

Berikut adalah persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:⁴²

$$Y = \beta_0 + \beta X + e_i$$

⁴¹ Sugiyono. *Metode Penelitian Manajemen...*, h. 29

⁴² Duwi Priyatno. *Belajar Cepat Olahan Data Statistik dengan SPSS*, (Yogyakarta: Andi, 2012), h. 99

- Y = Risiko Ekuitas
- β_0 = Konstanta
- β_1 = Koefisien regresi
- x = Tingkat Keuntungan yang Diharapkan
- ei = Standar error

b. Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel digunakan interpretasi sebagai berikut:⁴³

Tabel 3.2
Kriteria Interval kekuatan hubungan pada uji korelasi

No.	Nilai Interval	Kekuatan hubungan
1	0,00-0,199	Sangat rendah
2	0,20-0,399	Rendah
3	0,40-0,599	Sedang
4	0,60-0,799	Kuat
5	0,80-1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono, 2013

c. Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Untuk membuktikan hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak, maka digunakan uji hipotesis sebagai berikut:

- 1) Uji t Untuk variabel komitmen profesional terhadap kepuasan kerja karyawan. Uji ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.
- 2) Menentukan *level of signifikan*

⁴³Getut Pramesti, *Kupas Tuntas Data....*, h. 34

- a) Apabila $\alpha \leq \text{sig} (0.05)$, maka H_0 ditolak, yang berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.
- b) Apabila $\alpha > \text{sig} (0.05)$, maka H_0 diterima, yang berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah

Rintisan praktek Perbankan Islam di Indonesia dimulai pada awal periode 1980-an, melalui diskusi-diskusi bertemakan Bank Islam sebagai pilar ekonomi Islam. Sebagai gambaran, M Dawam Rahardjo dalam tulisannya pernah mengajukan rekomendasi Bank Syari'at Islam sebagai konsep alternatif untuk menghindari larangan riba, sekaligus berusaha menjawab tantangan bagi kebutuhan pembiayaan guna pengembangan usaha dan ekonomi masyarakat. Jalan keluarnya secara sepintas disebutkan dengan transaksi pembiayaan berdasar tiga modus, yakni *mudharabah*, *musyarakah* dan *murabahah*.⁴⁴

Bank Muamalat Indonesia lahir sebagai hasil kerja Tim Perbankan MUI. Akte pendirian PT Bank Muamalat Indonesia ditanda tangani pada tanggal 1 November 1991. Pada saat penanda tangan akte pendirian ini terkumpul komitmen pembelian saham sebanyak 84 miliar. Pada tanggal 3 November 1991, dalam acara silaturahmi Presiden di Istana Bogor, dapat dipenuhi dengan total komitmen modal desotor awal sebesar Rp 106.126.382.000,00. Dalam modal awal tersebut pada tanggal 1 mei 1992, Bank Muamalat Indonesia telah

⁴⁴Profil Bank Muamalat, 2019 di akses dari website www.bankmuamalat.co.id/profil-bank-muamalat

memilikilebih dari 45 outlet yang tersebar di Jakarta, Bandung, Semarang, Surabaya, Balikpapan dan Makassar.⁴⁵

Pada awal pendirian Bank Muamalat di Indonesia, keberadaan Bank Syariah ini belum mendapat perhatian yang optimal dalam tatanan industri Perbankan Nasional. Landasan hukum operasi Bank yang menggunakan sistem syariah ini hanya di kategorikan sebagai “bank dengan sistem bagi hasil”: tidak terdapat rincian landasan hukum syariah serta jenis-jenis usaha yang diperbolehkan. Hal ini sangat jelas tercemin dari UU No.7 Tahun 1992, dimana pembahasan perbankan dengan sistem bagi hasil diuraikan hanya sepintas lalu dan merupakan sisipan belaka.⁴⁶

Selanjutnya, sampai diundangkannya Undang-Undang No.10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-Undang No.7 Tahun 1992 tentang perbankan, BMI merupakan satu-satunya bank umum yang mendasarkan kegiatan usahanya atas syariat Islam di Indonesia. Bank Muamalat Indonesia sebagai bank syariah pertama dan menjadi pioneer bagi bank syariah lainnya telah lebih dahulu menerapkan sistem ini di tengah menjamurnya bank-bank konvensional. Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998 telah menenggelamkan bank-bank konvensional dan banyak dilikuidasi karena kegagalan sistem bunganya, sistem perbankan yang menerapkan sistem syariah dengan tetap eksis dan mampu

⁴⁵Profil Bank Muamalat, 2019 di akses dari website www.bankmuamalat.co.id/profil-bank-muamalat

⁴⁶Profil Bank Muamalat, 2019 di akses dari website www.bankmuamalat.co.id/profil-bank-muamalat

bertahan. Dan Bank Muamalat Indonesia yang tidak terpengaruh oleh gejala krisis ekonomi pada tahun 1998 tersebut.⁴⁷

Sejak tahun 2015, Bank Muamalat Indonesia bermetamorfosa untuk menjadi entitas yang semakin baik dan meraih pertumbuhan jangka panjang. Dengan strategi bisnis yang terarah Bank Muamalat Indonesia akan terus melaju mewujudkan visi menjadi “*The Best Islamic Bank and Top 10 in Indonesia with strong Regional Presence*”. Adapun Visi dan Misi dari Bank Muamalat Indonesia,⁴⁸ yaitu:

a. Visi Bank Muamalat Indonesia

“Menjadi bank syariah terbaik dan termasuk dalam 10 besar bank di Indonesia dengan eksistensi yang diakui di tingkat regional”.

b. Misi Bank Muamalat Indonesia

Membangun lembaga keuangan syariah yang unggul dan berkesinambungan dengan penekanan pada semangat kewirausahaan berdasarkan prinsip kehati-hatian, keunggulan sumber daya manusia yang Islami dan profesional serta orientasi investasi yang inovatif, untuk memaksimalkan nilai kepada seluruh pemangku kepentingan.

2. Produk-Produk Bank Muamalat

Produk-Produk Bank Muamalat yang diuraikan berikut dalam rangka lebih mengenalkan aneka produk dan Jasa yang ditawarkan oleh PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk sebagai pelopor lahirnya perbankan syariah di

⁴⁷ Profil Bank Muamalat, 2019 di akses dari website www.bankmuamalat.co.id/profil-bank-muamalat

⁴⁸ Profil Bank Muamalat, 2019 di akses dari website www.bankmuamalat.co.id/profil-bank-muamalat

Indonesia. Rinciannya merujuk pada situs resmi bank muamalat dan kami tulis kembali untuk para pembaca setia blog tips serba serbi. Produk dan jasa tersebut adalah :

- a. Produk Penghimpunan Dana (*Funding Product*). Produk-produk penghimpunan dana PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk adalah sebagai berikut:
- b. Tabungan Ummat-*Ummat Saving* Merupakan investasi tabungan dengan akad *mudharabah* di *counter* PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk di seluruh Indonesia maupun di Gerai Muamalat yang penarikannya dapat dilakukan di seluruh counter PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk, ATM Muamalat, jaringan ATM BCA/PRIMA, dan jaringan ATM Bersama. Tabungan Ummat dengan kartu Muamalat juga berfungsi sebagai akses debit di seluruh merchant debit BCA/PRIMA di seluruh Indonesia. Nasabah memperoleh bagi hasil yang berasal dari pendapatan bank atas dana tersebut.
- c. Tabungan Arafah-*Arafah Saving* Merupakan tabungan yang dimaksudkan untuk mewujudkan niat nasabah untuk menunaikan ibadah haji. Produk ini akan membantu nasabah untuk merencanakan ibadah haji sesuai dengan kemampuan dan waktu pelaksanaan yang diinginkan. Dengan fasilitas asuransi jiwa, insya Allah pelaksanaan ibadah haji tetap terjamin. Dengan keistimewaan tersebut, nasabah Tabungan Arafah bisa memilih jadwal waktu keberangkatannya sendiri dengan setoran tetap setiap bulan, keberangkatan nasabah terjamin dengan nasabah asuransi jiwa.

Apabila penabung meninggal dunia, maka ahli waris dapat berangkat. Tabungan haji Arafah juga dapat menjamin nasabah untuk mendapatkan

porsi keberangkatan (sesuai dengan ketentuan Departemen Agama) dengan jumlah dana Rp. 20 juta, karena PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk telah online dengan siskohat Departemen Agama Republik Indonesia. Tabungan haji Arafah memberikan keamanan lahir bathin karena dana yang disimpan akan dikelola secara syariah.

- d. Deposito *Mudharabah-Mudharabah Deposit*. Merupakan jenis investasi bagi nasabah perorangan dan badan hukum dengan bagi hasil yang menarik. Simpanan dana ini akan dikelola melalui pembiayaan kepada sektor riil yang halal dan baik saja, sehingga memberikan bagi hasil yang halal. Tersedia dalam jangka waktu 1, 3, 6 dan 12 bulan.
- e. Deposito *Fulinves – Fulinves Deposit*. Merupakan jenis investasi yang dikhususkan bagi nasabah perorangan, dengan jangka waktu 6 dan 12 bulan dengan nilai nominal Rp. 2.000.000; atau senilai USD 500 dengan fasilitas asuransi jiwa yang dapat diperpanjang secara otomatis (*automatic roll over*) dan dapat dipergunakan sebagai jaminan pembiayaan atau untuk referensi PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk. Nasabah memperoleh bagi hasil yang menarik setiap bulan.
- f. Giro Wadi`ah – *Wadi`ah Current Account*. Merupakan titipan dana pihak ketiga berupa simpanan giro yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet, giro, dan pemindahbukuan. Diperuntukkan bagi nasabah pribadi maupun perusahaan untuk mendukung aktivitas usaha. Dengan fasilitas kartu ATM dan Debit, tarik tunai bebas biaya di lebih dari 8.888 jaringan ATM BCA/PRIMA dan ATM Bersama, akses di lebih dari 18.000 merchant Debit BCA/PRIMA dan fasilitas Sala Muamalat (*Phone*

Banking 24 jam untuk layanan otomatis cek saldo, informasi histori transaksi, *transfer* antar rekening sampai dengan Rp. 50 juta dan berbagai pembayaran).

- g. Dana Pensiun *Muamalat. Muamalat Pension Fund* Dana Pensiun Muamalat dapat diikuti oleh mereka berusia minimal 18 tahun, atau sudah menikah, dan pilihan usia pensiun 45-46 tahun dengan iuran yang sangat terjangkau, yaitu minimal Rp. 20.000; perbulan dan pembayarannya dapat di debet secara otomatis dari rekening PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk atau dapat di transfer dari bank lain. Pesertajuga dapat mengikuti program WASIAT UMMAT, dimana selama masa kepesertaan, peserta dilindungi asuransi jiwa sebesar nilai tertentu dengan premi tertentu. Dengan asuransi ini, keluarga peserta memperoleh dana pensiun sebesar yang diproyeksikan sejak awal jika peserta meninggal dunia sebelum memasuki masa pensiun.
- h. *Shar-e* adalah tabungan instan investasi syariah yang memadukan kemudahan akses ATM, Debit dan *Phone Banking* dalam satu kartu dan dapat dibeli di kantor pos di seluruh Indonesia. Hanya dengan Rp. 125.000; langsung dapat diperoleh satu paket kartu *Shar-e* dengan saldo awal tabungan Rp. 100.000; sebagai sarana menabung dan berinvestasi di PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk. *Shar-e* dapat dibeli di kantor pos. Diinvestasikan hanya untuk usaha halal dengan bagi hasil kompetitif. Tarik tunai bebas biaya di lebih dari 8.888 jaringan ATM BCA/PRIMA dan ATM Bersama, akses di lebih dari 18.000 *merchant debit* BCA/PRIMA dan fasilitas Sala Muamalat. (*Phone banking* 24 jam untuk layanan otomatis cek saldo, informasi

histori transaksi, *transfer* antar rekening sampai dengan Rp. 50 juta dan berbagai pembayaran)

i. Produk Penanaman Dana. *Investment Product* Produk-produk penanaman dana PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk adalah sebagai berikut:

1. Konsep Jual-beli – *Sales-Purchase Concept*

1) *Murabahah*

Adalah jual beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati. Harga jual tidak boleh berubah selama masa perjanjian (Q.S An-Nisaa : 29)

2) *Salam*

Adalah pembelian barang yang diserahkan di kemudian hari dimana pembayaran dilakukan dimuka, tunai (Q.S. Al-Baqarah: 282)

3) *Istishna*

Adalah jual-beli barang dimana *shani`* (produsen) ditugaskan untuk membuat suatu barang (pesanan) dari *mustashni`* (pemesan). *Istishna`* sama dengan salam yaitu dari segi objek pesannya yang harus dibuat atau dipesan terlebih dahulu dengan ciri-ciri khusus. Perbedaannya hanya pada sistem pembayarannya yakni pada *istishna`* pembayaran dapat dilakukan diawal, ditengah, atau di akhir pesanan.⁴⁹

2. Konsep Bagi-hasil – *Profit Sharing Concept*

4) *Musyarakah*

⁴⁹Profil Bank Muamalat, 2019 di akses dari website www.bankmuamalat.co.id/profil-bank-muamalat

Adalah kerjasama antara dua belah pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung sesuai kesepakatan (Q.S. Shaad : 24)

5) *Mudharabah*

Adalah kerjasama antara bank dan dengan mudharub (nasabah/pengelola) yang mempunyai keahlian atau keterampilan untuk mengelola usaha. Dalam hal ini shabibul maal menyerahkan modalnya kepada pekerja atau pengelola untuk dikelola sebaik-baiknya.

3. Konsep Sewa – *Leasing Concept*

1) *Ijarah* menurut etimologi memiliki arti upah, sewa, jasa dan imbalan.

Menurut terminologi *ijarah* adalah akad sewa menyewa dengan mengambil manfaat sesuatu dari orang lain dengan jalan membayar sesuatu dengan perjanjian yang telah ditentukan dengan syarat-syarat.

2) *Ijarah Muntahiya Bittamlik* Adalah perpaduan antara kontrak jual beli dan sewa atau lebih tepatnya akad sewa yang diakhiri dengan pemindahan kepemilikan barang di tangan si penyewa.

a) Produk Jasa – *Service Product*

Produk-produk jasa PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk adalah sebagai berikut:

1) *Wakalah*

Berarti penyerahan, pendelegasian atau pemberian mandat. Secara teknis

perbankan, wakalah adalah akad pemberian wewenang/kuasa dari lembaga/seseorang (sebagai pemberi mandat) kepada pihak lain (sebagai wakil) untuk melaksanakan urusan dengan batas kewenangan dan waktu tertentu. Segala hak dan kewajiban yang diemban wakil harus mengatasnamakan yang memberikan kuasa.

2) Kafalah

Merupakan jaminan yang diberikan oleh penanggung (*kafil*) kepada pihak ketiga untuk memenuhi kewajiban pihak kedua atau pihak yang ditanggung. Dalam pengertian lain, *kafalah* juga berarti mengalihkan tanggung jawab seseorang yang dijamin dengan berpegang pada tanggung jawab orang lain sebagai penjamin (Q.S. Yusuf : 72).

3) Hawalah

Adalah pengalihan hutang dari orang yang berhutang kepada orang lain yang wajib menanggungnya. Dalam pengertian lain, merupakan pemindahan beban hutang dari muhil (orang yang berhutang) menjadi tanggungan muhal `alaihi atau orang yang berkewajiban membayar hutang.

4) Rahn

Adalah menahan salah satu harta milik si peminjam sebagai jaminan atas pinjaman yang diterimanya. Barang yang ditahan tersebut memiliki nilai ekonomis, sehingga pihak yang menahan memperoleh jaminan untuk dapat mengambil seluruh atau sebagian piutangnya. Secara sederhana *rahn* adalah jaminan hutang atau gadai.

5) Qardh

Adalah pemberian harta kepada orang lain yang dapat di tagih atau

diminta kembali. Menurut teknis perbankan, *qardh* adalah pemberian pinjaman dari bank kepada nasabah yang dipergunakan untuk kebutuhan mendesak, seperti dana talangan dengan kriteria tertentu dan bukan untuk pinjaman yang bersifat konsumtif. Pengembalian pinjaman ditentukan dalam jangka waktu tertentu (sesuai kesepakatan bersama) sebesar pinjaman tanpa ada tambahan keuntungan dan pembayarannya dilakukan secara angsuran atau sekaligus (Q.S. Al-Hadiid :11). Bagian I-III adalah produk bank muamalat, sementara bagian IV dikategorikan sebagai jasa bank muamalat. IV. Jasa Layanan – *Services* Jasa layanan yang diberikan PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk adalah sebagai berikut:

a. ATM

Layanan ATM 24 jam yang memudahkan nasabah melakukan penarikan dana tunai, pemindahbukuan antar rekening, pemeriksaan saldo, pembayaran *zakat-infaq-shadaqah* (hanya pada ATM Muamalat), dan tagihan telepon. Untuk penarikan tunai, kartu Muamalat dapat di akses di lebih dari 8.888 jaringan ATM BCA/PRIMA dan ATM Bersama, yang bebas biaya penarikan tunai. Kartu Muamalat dapat juga dipakai untuk bertransaksi di lebih dari 18.000 *merchant Debit* BCA/PRIMA. Untuk ATM Bersama dan BCA/PRIMA, saat ini sudah dapat dilakukan transfer antar bank.

b. Salah Muamalat

Merupakan layanan *phone banking* 24 jam dan call center melalui (+6221) 251 1616, 0807 1 6826 2528 (*MUAMALAT*) atau 0807 11 74273 (*SHARE*) yang memberikan kemudahan kepada para nasabah, setiap saat dan dimanapun nasabah berada untuk memperoleh informasi mengenai

produk, saldo dan informasi transaksi, transfer antar rekening, serta mengubah PIN.

c. Pembayaran Zakat, Infaq, dan Shadaqah (ZIS)

Jasa yang memudahkan nasabah dalam membayar ZIS, baik ke lembaga pengelola ZIS PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk maupun lembaga-lembaga ZIS lainnya yang bekerjasama dengan PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk melalui *phone banking* dan ATM Muamalat diseluruh cabang PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk.

d. Jasa-jasa lain

PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk juga menyediakan jasa-jasa perbankan lainnya kepada masyarakat luas, seperti *transfer, collection, standing instruction, bank draft, referensi bank*. Demikian sejumlah produk dan jasa bank muamalat Indonesia. Mohon saran dan komentarnya jika terdapat kekeliruan atau telah ada produk atau jasa terbaru dari PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Uji Kualitas Data

1) Uji Normalitas

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	ROA	ROE	Y
N	4	4	4

Normal Parameters ^a	Mean	4.24E6	.1525	1.9525
	Std. Deviation	7.613E5	.06801	1.09268
Most Extreme Differences	Absolute	.294	.258	.276
	Positive	.294	.234	.266
	Negative	-.294	-.258	-.276
Kolmogorov-Smirnov Z		.589	.515	.551
Asymp. Sig. (2-tailed)		.879	.953	.922
a. Test distribution is Normal.				

Berdasarkan hasil output SPSS di atas kita dapat melihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 yaitu .879, 0,953 dan 0,922 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Hasil Uji Hipotesis

1) Model Regresi Sederhana

Untuk menganalisis pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan (X) yang mempengaruhi resiko ekuitas (Y) pada PT. Bank

Muamalat maka digunakan uji regresi linier sederhana, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3
Regresi Sederhana

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.523	.058		9.036	.012
	ROA	8.728	.000	.977	6.477	.023
	ROE	7.332	.000	.786	7.998	.042

a. Dependent Variable: Y

Sumber : data sekunder, diolah, 2019

Dari perhitungan komputer yaitu perhitungan didapatkan persamaan regresinya adalah :

$$Y = 0,523 + 8,728 (X_1) + 7,332 (X_2)$$

Angka tersebut masing-masing secara ekonomi dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta 0,523 mempunyai arti bahwa apabila variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (X_1) sama dengan nol, maka variabel resiko ekuitas akan tetap yaitu 0,523. Hal ini berlaku saat pada PT. Bank Muamalat

2. Koefisien regresi variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (ROA) sebesar 8,728 mempunyai makna bahwa apabila tingkat keuntungan yang diharapkan (ROA) ditingkatkan satu satuan, maka akan resiko ekuitas sebesar 8,728.
3. Koefisien regresi variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (ROE) sebesar 7,332 mempunyai makna bahwa apabila tingkat keuntungan yang diharapkan (ROE) ditingkatkan satu satuan, maka akan resiko ekuitas sebesar 7,332.

2) Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Untuk mengetahui besarnya persentase sumbangan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan uji koefisien korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.965 ^a	.931	.910	.01777

a. Predictors: (Constant), X

Sumber : Data Sekunder, diolah 2019

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai koefisien korelasi $R=0.931$. Nilai ini mempunyai arti bahwa variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (X2) mempengaruhi Variabel resiko ekuitas (Y) sebesar 93,1 %, memberikan sumbangan sebesar $R\text{ Square} = 0,931$ atau 93,1 % dalam mempengaruhi resiko ekuitas pada PT. Bank Muamalat sedangkan sisanya sebesar dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

3) Analisis Pengujian Hipotesis Uji t (t-test)

Untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat digunakan uji t sebagai berikut:

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.523	.058		9.036	.012
	ROA	8.728	.000	.977	6.477	.023
	ROE	7.332	.000	.786	7.998	.042

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa, hasil uji-t didapatkan nilai t_{sig} (ROA) sebesar 0,023 yang lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yaitu 0.05, maka H_0 ditolak, yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara tingkat keuntungan yang diharapkan (ROA) terhadap resiko ekuitas pada PT. PT. Bank Muamalat. Hasil uji-t didapatkan nilai t_{sig} (ROE)

sebesar 0,042 yang lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yaitu 0.05, maka H_0 ditolak, yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara tingkat keuntungan yang diharapkan (ROE) terhadap resiko ekuitas pada PT. PT. Bank Muamalat.

C. Pembahasan

1. Salah satu sektor yang ada dipasar modal Indonesia adalah sektor perbankan.

Fokus penelitian pada sektor ini dikarenakan perusahaan perbankan merupakan perusahaan yang syarat risiko dan yang satu-satunya mendapat jaminan dari pemerintah atas aktivitas usahanya. Hal ini dikarenakan perusahaan perbankan menyangkut pendanaan yang dikumpulkan dari masyarakat yang nantinya dikelola dan diterbitkan dalam bentuk kredit dan dalam bentuk investasi lain.

Jika dilihat dari kinerja perusahaan perbankan sektor ini sekarang cukup digemari oleh investor dikarenakan pertumbuhannya yang terus menggembirakan. Selain itu, sektor perbankan Indonesia mempunyai pandangan yang kuat dimata investor global. Kendati Indonesia dilanda krisis global, prospek sector keuangan dan perbankan di Indonesia masih memiliki peluang dan optimisme yang tinggi. Dalam hal kapitalisasi pasar, perusahaan perbankan juga terus meningkat, apabila beberapa dari perusahaan perbankan mengalami koreksi pada harga sahamnya maka akan mengakibatkan koreksi yang cukup. Salah satu faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* ialah ekuitas. Ekuitas (*market value of equity*) ialah nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas merupakan salah satu variabel yang menggambarkan ukuran suatu perusahaan. Semakin besar nilai pasar ekuitas suatu perusahaan maka semakin besar ukuran

perusahaan tersebut di mata pelaku pasar. Salah satu factor lain yang diidentifikasi mempengaruhi *cost of equity capital* ialah risiko.

2. Pada dasarnya ada dua risiko yang dihadapi oleh investor dalam upaya mendapatkan tingkat pengembalian (*rate of return*) agar dapat mendapatkan investasi yang maksimal. Kedua risiko itu yaitu: (1) risiko sistematis (*systematic risk*) dan (2) risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko tidak sistematis ialah risiko yang hanya mempengaruhi sebagian pasar dan risiko ini bias dihindari atau diperkecil atau dihindari. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan secara langsung seperti ketidakpastian ekonomi (gejolak mata kurs, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga) dan ketidakpastian politik. Penelitian lain mengenai *cost of equity capital* juga pernah dilakukan sebelumnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Etty Murwaningsih, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cost Of Capital, 2014*⁵⁰. menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas memiliki hubungan yang *negative* dengan *cost of equity capital*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Putra Akbar Hanniarsa, *Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas Dan Risiko Sistematis Terhadap Cost Of Equity Capital, 2013*. Menunjukkan bahwa (1) nilai pasar ekuitas tidak mempunyai pengaruh terhadap *cost of equity capital* (2) risiko sistematis tidak mempunyai pengaruh terhadap *cost of equity capital*.⁵¹

⁵⁰ Etty Murwaningsih, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cost Of Capital*, (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti, 2014)

⁵¹ Putra Akbar Hanniarsa, *Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas Dan Risiko Sistematis Terhadap Cost Of Equity Capital*, (Skripsi: Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2013)

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh tingkat keuntungan yang diharapkan terhadap risiko ekuitas PT. Bank Muamalat telah diuraikan sebelumnya dapat disimpulkan :

- 1) Tingkat Keuntungan yang diharapkan (X1) memiliki pengaruh terhadap risiko ekuitas (Y), pada PT. Muamalat. Hasil uji-t didapatkan nilai t_{sig} sebesar 0,023 yang lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yaitu 0.05. Nilai koefisien korelasi $R=0.954$. Nilai ini mempunyai arti bahwa variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (X) mempengaruhi Variabel risiko ekuitas (Y) sebesar 95,4 %, memberikan sumbangan sebesar $R\ Square = 0,954$ atau 95,4 % dalam mempengaruhi risiko ekuitas pada PT. Bank Muamalat sedangkan sisanya sebesar dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.
- 2) Tingkat Keuntungan yang diharapkan (X2) memiliki pengaruh terhadap risiko ekuitas (Y), pada PT. Muamalat. Hasil uji-t didapatkan nilai t_{sig} sebesar 0,017 yang lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yaitu 0.05. Nilai koefisien korelasi $R=0.965$. Nilai ini mempunyai arti bahwa variabel tingkat keuntungan yang diharapkan (X) mempengaruhi Variabel risiko ekuitas (Y) sebesar 96,5 %, memberikan sumbangan sebesar $R\ Square = 0,96,5$ atau 96, 59 lam mempengaruhi risiko

ekuitas pada PT. Bank Muamalat sedangkan sisanya sebesar dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Penelitian mendatang sebaiknya meneliti apa saja faktor lain yang mempengaruhi resiko ekuitas dan membandingkan satu sama lain sehingga dapat diketahui variabel-variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap resiko ekuitas
2. Perluasan penelitian yang disarankan dari penelitian ini adalah menambah variabel independen yang mempengaruhi resiko ekuitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Damodaran, Aswath. *Understanding Risk*. :<https://slideplayer.com/slide/5834581/>
diakses pada Hari Sabtu Tanggal 1 Juni 2019, Pukul 07. 53 WIB
- Dusuki, Asyraf Wajdi. *Sistem Keuangan: Prinsip Dan Operasi*. Jakarta: PT. Rajagrafindo. 2015.
- Fahmi, Irham. *Manajemen Risiko*, Bandung: Penerbit Alfabeta. 2015.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Penerbit Alfabeta. 2011.
- Pramesti, Getut. *Kupas Tuntas Data Penelitian Dengan SPSS 22*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo. 2014.
- Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada. 2015
- Ismail. *Perbankan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2015.
Indopremier. “Keuntungan dan Risiko Investasi Saham”, dikutip dari
https://www.indopremier.com/article.php?page=188_KeuntunganDanRisikoInvestasiSaham, diakses pada hari Selasa, tanggal 25 Desember 2018, pukul 15.00 WIB
- Kasmir. *Manajemen Perbankan*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada. 2003.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Prenadamedia Group. 2010.
- Leon Angel, Rubio Gonzaalo, and Nave M.Juan. *The Relationship Between Risk And Expected Return In Europe*. Europe: Journal of Banking And Finance, August 2005.
- Munawir. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty. 2014.

- Nurfauziah, et. al. *Analisis Hubungan Simultan Antara Kepemilikan Manajerial Risiko, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Dalam Masalah Agensi*. Sinergi Vol. 9 No. 02, Juni 2017.
- Paramitasari, Ratih, *Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham Dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Single Index Model Periode Tahun 2009*. Skripsi. Surakarta: Fakultas Ekonomi Unversitas Terbuka Surakarta. 2009.
- Piyanto, Duwi. *Paham Analisis Statistik Data dengan Spss*. Jakarta: Media Kom. 2018.
- Prasetyo, Bambang. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada. 2014.
- Rivai, Veithzal, et. al. *Commercial Bank Management*. Jakarta: PT. Grafindo Persada. 2013.
- Rivai, Veithzal, et. al. *Islamic Risk Management For Islamic Bank*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama. 2013.
- Rivai, Veithzal, et. al. *Islamic Financial Management*. Jakarta: PT. Grafindo Persada. 2008.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. 2016.
- Sarwono, Jonatan, [Http://m. Wikipedia](http://m.wikipedia.org), korelasi. diakses pada 28 Desember 2018.
- Siregar, Syofian. *Metode Penelitian Kuantitatif Perhitungan Manual & SPSS*. Jakarta: Kencana. 2013.

Sugiyarso, dan Winarni. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Media Pressindo. 2017.

Supranto. *Teknik Sampling Untuk Survey Dan Eksperimen*, Jakarta: PT. Asdi Mahasatya. 2017.

Syamsudin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Bandung: Penerbit Andi. 2013.

Zulfahmi, Nasution Syahputra. *Pengaruh Tingkat Risiko Pembiayaan Terhadap Tingkat Profitabilitas Perbankan Syariah Di Kota Medan*. Skripsi. Medan: Jurusan: S1 Perbankan Syariah Universitas Sumatera Utara Medan. 2018.