
**PENANGGULANGAN RISIKO INVESTASI MELALUI STRUKTUR MODAL,
TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR RUPIAH DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2022)**

Ramadhan Noor Rachman Fatoni¹, Indarto², Yuli Budiati³
Universitas Semarang
ramadhan.nrf@gmail.com

***Abstract** This study has the following objectives to analyze the effect of capital structure, interest rates and rupiah exchange rates on profitability. To analyze the effect of capital structure, interest rates, rupiah exchange rate and profitability on investment risk. To analyze the effect of profitability in mediating between capital structure, interest rates and rupiah exchange rates on investment risk.*

The population amounted to 13 insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange with 34 processed data. The analytical tools used are 2-stage multiple linear regression analysis. The results of this study prove that capital structure has a significant negative effect on profitability. Interest rates and the rupiah exchange rate have no effect on profitability. Capital structure, interest rates and profitability have a significant negative effect on Investment Risk. The rupiah exchange rate does not affect the Investment Risk. Profitability can mediate the influence between the Capital Structure and the Rupiah exchange rate on Investment Risk. Profitability cannot mediate the effect between interest rates on Investment Risk.

Keywords: capital structure, interest rate stick, rupiah exchange rate, profitability and investment risk

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap profitabilitas. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan profitabilitas terhadap risiko investasi. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi antara struktur modal, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi.

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 34 data yang diolah. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda 2 tahap. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat suku bunga dan Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal, Tingkat suku bunga dan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Risiko Investasi. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap Risiko Investasi. Profitabilitas dapat memediasi pengaruh antara Struktur modal dan Nilai tukar rupiah terhadap Risiko Investasi. Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh antara Tingkat suku bunga terhadap Risiko Investasi.

Kata kunci : struktur modal, tongkat suku bunga, nilai tukar rupiah, profitabilitas dan risiko investasi

Pendahuluan

Investor mengamendinvestasikan dananya adengan tujuan amendapatkan optimalisasi *return* aartinya pendapatan amaksimal akan adidapatkan melalui ainvestasi yang disertai aadanya risiko dengan atingkat tertentu (Prasanto et al., 2020). aRisiko investasi aberbanding lurus dengan apendapatan artinya atingginya investasi yang dilakukan searah dengan tingginya hasil dan tingginya risiko yang menyertai. Risiko amerupakan bagian ayang tidak adapat dipisahkan adari ainvestasi. Secara sederhana, arisiko merupakan aberbagai probabilitas aterjadinya kondisi yang kurang mengguntungkan (Yanti & Rasmini, 2014). Perbedaan aantara yang diharapkan dengan ayang diterima, merupakan abagian dari arisiko. Risiko investasi merupakan kondisi dimana tidak tercapainya *return* (tingkat keuntungan) yang diharapkan atau terjadinya penyimpangan antara harapan aatas *return* yang diterima dengan akenyataannya (Salihin, 2020).

Dalil *high risk high return* dijelaskan abahwa semakin atinggi tingkat arisiko amaka asemakin abesar tingkat keuntungan ayang adisyaratkan. aFaktanya, investor amenyukai risiko ayang rendah adengan tingkat akeuntungan yang optimal. Oleh akarena itu investor aharus mampu amelakukan pengelolaan terhadap risiko. Analisa aterhadap faktor yang berpengaruh terhadap risiko ainvestasi penting adilakukan (Abdi & Hidayat, 2016). Salah satu jenis investasi yang terbilang sangat

menarik perhatian adalah berinvestasi di perusahaan Asuransi. Asuransi investasi dikenal juga dengan istilah asuransi unit link. Jenis asuransi ini dianggap mengguntungkan karena memiliki dua manfaat sekaligus, yaitu proteksi dan investasi. Artinya, setiap premi yang disetorkan oleh nasabah sudah mencangkup proteksi asuransi jiwa dan investasi. Namun dalam berinvestasi perlu diperhatikan manajemen risiko yang baik agar tidak terjadi fenomena atau kasus risiko investasi.

Penelitian ini mengulas lebih dalam mengenai perusahaan Asuransi di Indonesia yang berpotensi memiliki risiko investasi, yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 1. Fenomena Risiko Investasi Perusahaan Asuransi, Indonesia

KODE EMITEN	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN		
		2020	2021	2022
ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	13,94%	17,68%	6,79%
AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tb	32,58%	7,74%	1,17%
AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	10,22%	51,14%	29,37%
ASBI	Asuransi Bintang Tbk	6,06%	4,11%	62,82%
ASDM	Asuransi Davin Mitra Tbk	8,42%	18,14%	9,24%
ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	94,09%	69,70%	13,43%
ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada	75,33%	35,91%	9,99%
ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	25,95%	12,24%	3,34%
JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mit	53,07%	45,45%	18,85%
LPGI	Lippo General Insurance Tbk	51,81%	35,62%	17,79%
MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia	18,31%	14,01%	8,41%
MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insuran	5,69%	68,36%	78,52%
PNIN	Paninvest Tbk	17,88%	0,27%	73,88%
TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesi	108,19%	21,98%	16,61%
VINS	Victoria Insurance Tbk	16,71%	74,34%	49,44%

Sumber: IDX.com, 2023

Berdasarkan tabel 1. diatas, menjelaskan mengenai prosentase resiko investasi yang terjadi pada perusahaan Asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data persentase risiko investasi diperoleh dari menghitung standar deviasi dari tingkat pengembalian saham yang datanya diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tabel fenomena risiko investasi pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan jika terdapat tiga perusahaan yang mengalami peningkatan risiko investasi yang sangat signifikan dari tahun 2020 hingga 2022 dan dapat dibilang sangat ekstrim yaitu perusahaan ASBI, MTWI, dan PANIN.

Oleh karena itu, penerapan manajemen risiko bagi perusahaan asuransi tidak dapat sepotong-sepotong dan perlu dibangun secara sistematis dan terintegrasi sampai menjadi budaya perusahaan yang sehat sehingga pengelolaan risiko menjadi efektif. Hal ini hanya dapat terwujud bila penerapan manajemen risiko dijalankan oleh sumber daya manusia yang kompeten dalam bidang manajemen risiko dan berintegritas tinggi.

Secara umum risiko investasi dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro dan mikro (Isnaini & Ghoniyah, 2017). Faktor ekonomi makro diantaranya tingkat suku bunga dan nilai tukar (rupiah terhadap dolar Amerika). Faktor mikro yaitu struktur modal. Berbagai penelitian terkait hubungan antara faktor ekonomi makro dan mikro dengan hasil yang berbeda, memperkuat argumentasi interaksinya terhadap risiko investasi.

Struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Sukmayanti & Triaryati, 2018). Definisi lain menjelaskan struktur modal merupakan pertimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Purnama, 2020). Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Ada dua macam tipe modal yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*) (Marusya et al., 2016). Tetapi dalam akaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang. Kajian terkait pengaruh struktur modal terhadap risiko investasi dilakukan oleh (Pramana & Badera, 2017) dan (Ningsih et al., 2019) menemukan hasil terdapat pola pengaruh positif signifikan antara struktur modal dan risiko investasi. Ketidakkonsistenan hasil ditemukan dalam penelitian (Daulay & Yusniar, 2022); (Sukmayanti & Triaryati, 2018) dan (Abdi & Hidayat, 2016) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap risiko investasi.

Tingkat suku bunga menjadi pertimbangan bagi pengambil keputusan pada perusahaan dan investor. Investor saham mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Investor menjadikan tingkat suku bunga sebagai standar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila tingkat

suku bunga tinggi maka investor akan menyimpan dananya di bank, sementara jika tingkat suku bunga turun maka investor akan memilih investasi saham. Bagi perusahaan tingkat suku bunga menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan investasi pada proyek baru atau perluasan usaha dengan berbagai kemungkinan risiko yang akan dihadapi (Pramana & Badera, 2017). Penelitian yang dilakukan (Pramana & Badera, 2017) menemukan hasil tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Pola arah berbeda ditemukan dalam penelitian (Sunaryo, 2019); (Yanti & Rasmini, 2014) di mana tingkat suku bunga memiliki pola negatif signifikan terhadap risiko investasi. Hasil yang berbeda terdapat pada penelitian (Daulay & Yusniar, 2022); (Ningsih et al., 2019); dan (Ponariyati, 2017) bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap risiko investasi.

Nilai tukar rupiah adalah harga terhadap mata uang negara lain hubungan nilai tukar mata uang ini dinyatakan dalam hubungan harga antara mata uang tersebut dan hal ini tergantung dari permintaan dan penawaran antar kedua valuta asing yang bersangkutan (Sasmita et al., 2018). Menurunnya kurs akan meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan biaya produksi dan akan menurunkan laba perusahaan, sehingga pada akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Salihin, 2020). Hal ini tentunya akan berdampak terhadap menurunnya harga pasar saham yang

diperdagangkan dan meningkatnya risiko terhadap investasi. Nilai tukar atau lazim disebut kurs juga ditegaskan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi (Prastowo et al., 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Yanti & Rasmini, 2014) dan (Ningsih et al., 2019) yang menemukan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Hasil berbeda juga ditunjukkan pada penelitian (Ponariyati, 2017) dan (Pramana & Badera, 2017) bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap risiko investasi

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas memunculkan kesenjangan penelitian yaitu variabel struktur modal, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi, maka akan dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening. Profitabilitas adalah merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Ady, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan (Rizal, 2016) bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Penelitian yang dilakukan (Anggrainy, 2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Dalam penelitian ini profitabilitas diharapkan dapat bertindak sebagai variabel intervening dalam menjembatani variabel struktur modal, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi. Sehubungan dengan hal

tersebut nampak bahwa investor menilai apabila perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi diharapkan profitabilitas perusahaan dapat semakin meningkat sehingga perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang lebih baik dan risiko investasi dapat semakin rendah. Begitu pula pada variabel suku bunga, apabila tingkat suku bunga perusahaan semakin tinggi, perusahaan melakukan diversifikasi produk dan layanan, meningkatkan adopsi teknologi dan inovasi untuk meningkatkan efisiensi untuk mendapatkan sumber pembiayaan alternatif. Pendekatan ini akan membantu perusahaan untuk menambah keuntungan perusahaan dari pinjaman yang dipinjam oleh pelanggan dan lembaga keuangan, dengan semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan, maka risiko investasi dapat semakin rendah. Pada variabel nilai tukar rupiah, apabila kurs semakin kuat akan menurunkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan biaya produksi dan diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga pada akhirnya akan berdampak terhadap meningkatnya harga pasara saham yang diperdagangkan dan menurunkan risiko terhadap investasi.

Berpijak pada uraian latar belakang penelitian yang diulas terkait permasalahan risiko investasi pada perusahaan asuransi yang menunjukkan masih terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai risiko investasi yang sangat ekstrim. Serta adanya *research gap* mengenai pengaruh struktur modal,

tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap risiko investasi yang mana dalam penelitian ini dimediasi oleh variabel profitabilitas, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah penelitiannya yaitu bagaimana menekan tingkat risiko investasi melalui profitabilitas perusahaan, struktur modal, tingkat suku bunga dan nilai tukar. Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan, maka penelitian ini tertarik menganalisa lebih lanjut mengenai variabel profitabilitas yang dijadikan sebagai variabel intervening dalam menjembatani kesenjangan antara variabel struktur modal, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap risiko investasi.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling Theory adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Houston et al 2011). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan

hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Houston et al 2011).

Risiko Investasi

Risiko didefinisikan sebagai probabilitas tidak tercapainya tingkat keuntungan atau *return* yang diharapkan. Risiko merupakan perbedaan tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Abdi & Hidayat, 2016). Risiko investasi merupakan kondisi dimana tidak tercapainya return (tingkat keuntungan) yang diharapkan atau terjadinya penyimpangan antara harapan atas return yang diterima dengan kenyataannya (Ningsih et al., 2019). Apabila dikaitkan dengan investasi, investasi dapat dibedakan menjadi investasi jangka pendek (*secure investment*) dan investasi jangka panjang (*unsecure investment*). Risiko jangka panjang dapat berupa instrumen pasar modal seperti saham dan obligasi. Risiko merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari suatu investasi. Sesuai dengan hukum "high risk high return" investor akan mensyaratkan tingkat keuntungan tertentu pada tingkat risiko tertentu pada suatu investasi (Yanti, 2015).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Ady, 2019). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Perusahaan dikatakan baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan modal atau aset yang dimilikinya.

Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Violita & Sulasmiyati, 2017). Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau *surplus*, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang artinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan (Tamba et al., 2017). Pada dasarnya tugas manajer keuangan perusahaan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif pada sisi aset akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif

dari sisi *liabilities* dan *equities* akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan (Marusya et al., 2016).

Tingkat Suku Bunga

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada prinsipnya adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan dengan diskonto (Hatiana & Pratiwi, 2020). SBI yang diterbitkan dan ditawarkan dengan system lelang, pada dasarnya penggunaannya sama dengan penggunaan *Treasury Bills (T-Bills)* di pasar uang Amerika Serikat. Melalui penggunaan SBI tersebut, BI dapat secara tidak langsung mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate (SOR)*. SOR adalah tingkat suku bunga yang diterima oleh BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang. Selanjutnya, SOR tersebut akan dapat dipakai sebagai indikator bagi tingkat suku bunga transaksi di pasar uang pada umumnya (Khotijah et al., 2020).

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar atau kurs adalah harga-harga dari mata uang luar negeri (Salihin, 2020). Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang. Bagi investor, terdepresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menandakan iklim perekonomian Indonesia melemah. Depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidak kuat, sehingga dollar

Amerika Serikat menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Investor tentu akan menghindari risiko sehingga investor cenderung melakukan aksi jual dan menunggu sampai situasi perekonomian membaik (Prastowo et al., 2018).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Keputusan struktur modal yang efektif akan dapat merendahkan biaya modal yang akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pemenuhan modal kerja yang tepat akan menyebabkan perusahaan dapat berkembang dengan baik. Pengelolaan yang efektif dan efisien serta produktif akan sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Sukmayanti & Triaryati, 2018). Artinya semakin tepat pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan, maka dapat semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Prabowo & Sutanto, 2019) dan (Sukmayanti & Triaryati, 2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil yang sama juga didapat pada penelitian (Arista & Topowijono, 2017) ; (Violita & Sulasmiyati, 2017) dan (Isnaini & Ghoniyah, 2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal maka profitabilitas perusahaan dapat semakin meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu:

H1 : Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Profitabilitas

Suku bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip komersial kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya (Hatiana & Pratiwi, 2020). Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat, dengan kata lain pemerintah melakukan kebijakan moneter. Secara teori pergerakan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh suku bunga bank umum. Apabila tingkat suku bunga pinjaman meningkat maka besarnya bunga yang dibayarkan semakin tinggi sehingga berdampak pada pendapatan perusahaan (Isnaini & Ghoniyah, 2017).

Penelitian yang dilakukan (Isnaini & Ghoniyah, 2017) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan (Sari & Suindari, 2020) Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu :

H2 : Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Profitabilitas

Secara teori pergerakan nilai tukar rupiah akan sangat berpengaruh pada perusahaan yang menggunakan mata uang dollar dalam setiap transaksinya. Apabila

perusahaan memiliki hutang dalam dollar maka perubahan nilai tukar rupiah akan mempengaruhi biaya yang dikeluarkan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan, begitupula sebaliknya. Hubungan positif terjadi karena menguatnya mata uang rupiah akan menurunkan jumlah penjualan melalui ekspor yang akan mempengaruhi profitabilitas, tetapi sebaliknya memberikan pengaruh positif bagi pasar domestik. Kenaikan nilai tukar rupiah menunjukkan melemahnya rupiah, penurunan nilai tukar rupiah menunjukkan penguatan rupiah. Alasan lainnya yaitu karena kebanyakan perusahaan yang menjadi sampel pengamatan adalah perusahaan yang menggunakan bahan baku yang berasal dari sumber daya alam Indonesia sehingga perubahan nilai tukar rupiah tidak mempengaruhi biaya produksi. Apabila perusahaan ini mampu mengambil keuntungan dari perubahan nilai tukar rupiah maka pendapatan perusahaan akan naik.

Hasil Penelitian yang dilakukan (Karyani & Darmawan, 2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan (Isnaini & Ghoniyah, 2017) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu :

H3 : Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Risiko Investasi

Trade-off theory memprediksi perusahaan akan memilih utang sebagai

sumber pendanaan apabila manfaat dari penambahan utang masih lebih besar dibandingkan dengan kerugiannya. Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debtholder (Sukmayanti & Triaryati, 2018). Artinya perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang dalam jumlah besar mempunyai risiko kegagalan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang yang lebih kecil.

Kajian terkait korelasi antara struktur modal dan risiko investasi dilakukan oleh (Pramana & Badera, 2017) dan (Ningsih et al., 2019) menemukan hasil terdapat pola pengaruh positif signifikan antara struktur modal dan risiko investasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu :

H4 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Risiko Investasi

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Investasi

Tingkat suku bunga menjadi pertimbangan bagi apengambil keputusan apada perusahaan adan investor. Investor asaham mengharapkana hasil investasi ayang lebih besar. aInvestor amenjadikan atingkat suku abunga sebagai standar pertimbangan dalam apengambilan akeputusan investasi. Apabila tingkat suku bunga tinggi maka investor akan menyimpan dananya di bank, sementara jika tingkat suku bunga turun maka investor akan memilih investasi saham.

Bagi perusahaan tingkat suku bunga menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan investasi pada proyek abaru atau aperluasan usaha dengan berbagai kemungkinan risiko yang akan dihadapi (Pramana & Badera, 2017).

Penelitian yang dilakukan (Pramana & Badera, 2017) amenemukan hasil tingkat asuku bunga berpengaruh asignifikan terhadap arisiko investasi. aPola arah aberbeda ditemukan dalam penelitian a (Sunaryo, 2019); (Yanti & Rasmini, 2014) adimana tingkat asuku bunga amemiliki pola anegatif signifikan aterhadap risiko ainvestasi. Hasil ayang berbeda aterdapat pula apada penelitian a (Daulay & Yusniar, 2022); (Ningsih et al., 2019); dan (Ponariyati, 2017) bahwa atingkat suku abunga tidak berpengaruh aterhadap risiko ainvestasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu :

H5 : Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Terhadap Risiko Investasi

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Risiko Investasi

Nilai tukar rupiah adalah harga terhadap mata uang negara lain hubungan nilai tukar mata uang ini dinyatakan dalam hubungan harga antara lain mata uang tersebut dan hal ini tergantung adari permintaan dan penawaran antar kedua valuta asing yang bersangkutan (Sasmita et al., 2018). Menurunnya kurs akan meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan ayang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan biaya produksia dan akan menurunkan laba perusahaan, sehingga pada akhirnya akan menurunkana profitabilitas perusahaan (Salihin, 2020). Hal ini

tentunya akan berdampak terhadap menurunnya harga pasar saham yang diperdagangkan dan meningkatnya risiko terhadap investasi. Nilai tukar atau lazim disebut kurs juga ditegaskan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi (Prastowo et al., 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh (Yanti & Rasmini, 2014) dan (Ningsih et al., 2019) yang menemukan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Hasil berbeda juga ditunjukkan pada penelitian (Ponariyati, 2017) dan (Pramana & Badera, 2017) bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap risiko investasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu :

H6 : Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh Negatif Terhadap Risiko Investasi

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Risiko Investasi

Peningkatan kemampuan keuangan perusahaan, dalam hal ini profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi kegiatan usahanya (Anggrainy, 2015). Ini dikarenakan adanya kenaikan kemampuan penyediaan sumber pendanaan internal perusahaan, yaitu berupa laba ditahan (*retained earnings*). Laba ditahan merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang relatif tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat tumbuh. Dengan perkataan lain, meningkatnya profitabilitas perusahaan

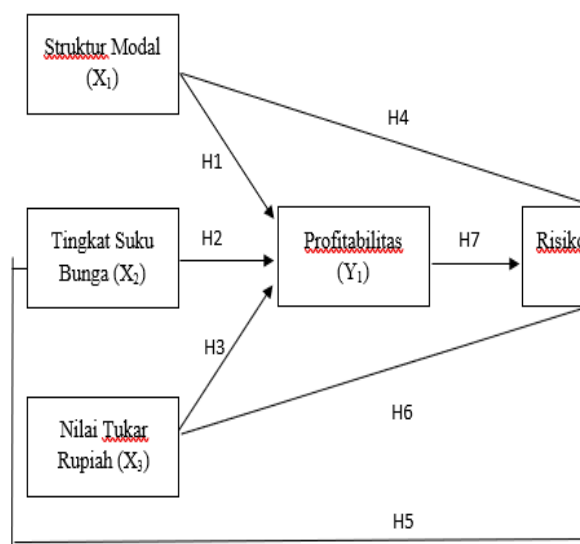
emiten memberikan citra atau image yang baik mengenai prospek masa depan perusahaan, juga meningkatnya profitabilitas ini mengindikasikan adanya kemampuan internal perusahaan yang lebih baik. Pada saat ini mendorong harga saham naik namun pada saat laba menurun akan anjlok. Volatilitas dari harga saham ini dikorelasikan dengan Risiko.

Hasil penelitian yang dilakukan (Rizal, 2016) bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Penelitian yang dilakukan (Anggrainy, 2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Hal ini dikarenakan investor menilai apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut memiliki prospek kedepan yang lebih baik. Investor akan tertarik pada saham yang mempunyai prospek yang baik, sehingga harga saham akan naik, dan diikuti kenaikan risiko investasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik sebuah hipotesis yaitu: H7 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Risiko Investasi

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan kerangka pemecahan masalah yang dilihat variabel penelitian, yaitu variabel struktur modal, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah sebagai variabel bebas, dan profitabilitas sebagai variabel intervening dan risiko investasi sebagai variabel terikat. Berikut gambar kerangka penelitian pada gambar 1:

Gambar 1. Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Penelitian ini di rancang menggunakan jenis penelitian eksplanatori riset, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian (Tandi et al., 2018). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder ini bersumber dari publikasi laporan keuangan tahunan tiap-tiap perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 sampai tahun 2018.

Populasi dan Sampel

Menurut (Prastowo et al., 2018) populasi adalah proses penalaran yang membentuk kesimpulan tersusun dari objek atau subjek yang memiliki karakter tertentu yang ditentukan peneliti untuk dipelajari / ditarik kesimpulannya. Populasi yang dipergunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022. Lebih lanjut menurut (Prastowo et al., 2018) sampel adalah banyaknya karakteristik yang

dipunyai dari populasi yang dipergunakan untuk penelitian. Total sampel dapat diketahui melalui teknik pengumpulan sampel.

Pada penelitian ini menggunakan tehnik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yang artinya pengumpulan sampel yang berdasarkan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dikarenakan tidak seluruh sampel mempunyai kategori sama dengan yang ditentukan penulis. Kategori yang dipergunakan pada pemilihan sampel penelitian ini diantaranya:

1. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 berjumlah 18 perusahaan.
2. Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut turut periode 2018-2022 berjumlah 15 perusahaan.
3. Perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan keuangan secara berkelanjutan pada periode penelitian berjumlah 15 perusahaan.
4. Perusahaan asuransi yang memiliki kelengkapan data variabel penelitian 13 perusahaan dengan 65 data yang diolah.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan proses variabel yang digunakan untuk penentuan kategori dan penyebab masing-masing variabel dalam penelitian (Tandi et al., 2018). Variable dalam penelitian ini yaitu:

Struktur modal (X1) adalah menggambarkan keadaan dari modal yang dimiliki oleh perusahaan yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri pada

Perusahaan. Struktur Modal diukur menggunakan rumus : (Violita & Sulasmiyati, 2017)

Debt to Equity Ratio (DER) = Total Debt / Total Equity

Tingkat suku bunga (X2) adalah tingkat suku bunga riil yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga tahunan. Pengukuran yang digunakan dalam satuan persen. Tingkat Suku Bunga diprosikan dengan tingkat suku bunga SBI sebagai tingkat kenaikan bunga bebas risiko (Anggrainy, 2015). SBI dalam penelitian ini adalah SBI tahunan periode 2018-2022

Nilai tukar rupiah (X3) Fluktuasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat adalah berubah atau naik turunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Kurs yang digunakan adalah kurs dollar Amerika Serikat terhadap rupiah yang dihitung berdasarkan kurs tengah yang dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs beli diatur oleh Bank Indonesia. Pengukuran yang digunakan adalah dalam satuan rupiah (Anggrainy, 2015). Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Diprosikan dengan kurs tengah tahunan, yaitu rata-rata antara kurs jual dan kurs beli periode 2014-2019

Profitabilitas (Y1) rasio profitabilitas dihitung dengan cara membagi laba dengan modal (Moeljadi, 2006). ROA = laba bersih sebelum pajak / rata-rata total asset (Violita & Sulasmiyati, 2017)

Risiko investasi (Y2)
Risiko Investasi adalah risiko total yang melekat pada investasi saham perusahaan

Standart of Deviation (σ) =

$$\sqrt{\frac{\sum (R_{ij} - E(R_i))^2}{n-1}}$$

Where:

R_{ij} = Rate of profit that occurs on j condition

$E(R_i)$ = Rate of profit expected

n = Number of conditions

However, the rate of dividend is calculated based on historical data with the following formula:

$$R_{ij} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Where:

P_t = Stock price in year t

P_{t-1} = Stock price in year t-1.
(Anggrainy, 2015)

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, yaitu yang menggunakan data time series. Data *time series* adalah data observasi pada satu subjek penelitian diamati dalam satu periode waktu, misalnya selama enam tahun. Dalam *time series*, observasi dilakukan pada beberapa subjek dianalisis dari waktu ke waktu (Sasmita et al., 2018). Persamaan model regresi linier berganda ditunjukkan oleh :

$$Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y_2 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Y_1 + e$$

Keterangan :

Y_2 = Risiko Investasi

Y_1 = Profitabilitas

X_1 = Struktur Modal

X_2 = Tingkat Suku Bunga

X_3 = Nilai Tukar Rupiah

a = konstanta

$\beta_1 - \beta_7$ = koefisien regresi

ϵ = error

Uji Parsial (t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan melihat probabilitas t hitung, ketika prob < taraf sig 5%, maka Ho ditolak. Sehingga dapat disimpulkan variabel bebas tersebut signifikan mempengaruhi variabel terikat (Sasmita et al., 2018).

Uji Mediasi (Sobel Test)

Suatu variabel disebut variabel mediasi jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan variabel predictor (Independen) dan variabel criterion (dependen). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (Ghozali 2013). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur uji Sobel. Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel (Y2) melalui variabel mediasi (Y1). Pengaruh tidak langsung X ke Y2 melalui Y1 dihitung dengan cara mengalikan jalur X-Y1 (a) dengan jalur M-Y (b) atau ab. Jadi koefisien $ab = (c-c')$ dimana c adalah pengaruh X terhadap Y2 tanpa mengontrol Y1, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y2 setelah mengontrol Y1. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya standar error pengaruh tidak langsung (indirect effect) Sab dihitung dengan rumus : $\sqrt{Sa \cdot Sb}$ Signifikansi pengaruh tidak langsung, dilakukan dengan cara menghitung nilai t dari koefisien dengan rumus sebagai berikut : Hasil perhitungan signifikansi uji Sobel dapat disimpulkan

terjadi pengaruh mediasi jika tabel nilai t hitung > nilai table.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi atau goodness of fit digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai dari R² berada pada rentang 0-1. Semakin tinggi angka tersebut maka semakin baik model yang dibuat dan sebaliknya (Sasmita et al., 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Analisis Regresi Linier Berganda Tahap 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.305	.276		1.105	.280		
StrukturModal	-.024	.010	-.432	-2.383	.025	.973	1.027
TingkatSukuBunga	-1.173	1.607	-.136	-.730	.472	.922	1.085
NilaiTukar	-1.418	.001	-.152	-.826	.416	.946	1.057

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Tabel 3 regresi linier berganda yang dilihat pada kolom unstandardized coefficient B merupakan hasil dari analisis regresi dengan persamaan sebagai berikut:
Profitabilitas = 0.305 + -0.024 + -1.173 + -1.418

Tabel 4. Analisis Regresi Linier Berganda Tahap 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.390	.192		2.032	.053		
StrukturModal	-.025	.007	-.577	-3.390	.002	.793	1.261
TingkatSukuBunga	-3.412	1.101	-.494	-3.099	.005	.902	1.108
NilaiTukar	-5.412	.001	-.072	-4.459	.650	.921	1.086
Profitabilitas	-.344	.136	-.354	-3.21	.012	.799	1.252

a. Dependent Variable: RisikoInvestasi

Tabel 4.13 regresi linier berganda yang dilihat pada kolom unstandardized coefisient B merupakan hasil dari analisis regresi dengan persamaan berikut:

$$\text{Risiko Investasi} = 0.390 + -0.025 + -3.412 + -5.412 + -0.344$$

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2013) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen sestruktur modala individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak. Hasil pengujian pengaruh langsung (H1-H7) menggunakan uji statistik T, dan pengujian pengaruh tidak langsung (H8-H10) menggunakan sobel test, yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 5. Ringkasan Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pengujian Hipotesis	Hasil	Keterangan
H ₁	Struktur modal -> Profitabilitas	0.025 < 0.05	Diterima
H ₂	Tingkat Suku Bunga -> Profitabilitas	0.472 > 0.05	Ditolak
H ₃	Nilai Tukar Rupiah -> Profitabilitas	0.416 > 0.05	Ditolak
H ₄	Struktur modal -> Risiko Investasi	0.002 < 0.05	Diterima
H ₅	Tingkat Suku Bunga -> Risiko Investasi	0.005 < 0.05	Diterima
H ₆	Nilai Tukar Rupiah -> Risiko Investasi	0.650 > 0.05	Ditolak
H ₇	Profitabilitas -> Risiko Investasi	0.012 < 0.05	Diterima

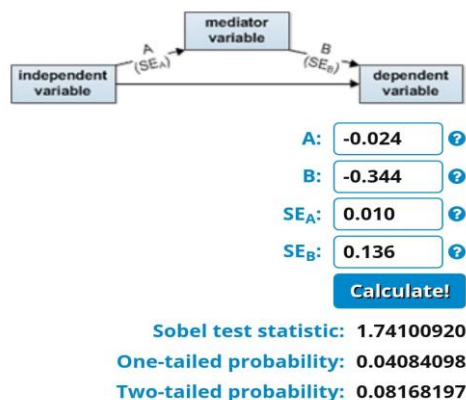
Sumber : data yang diolah, 2023

Pengujian Mediasi (Sobel Test)

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Struktur Modal Terhadap Risiko Investasi

Hasil pengujian sobel test mengenai pengaruh profitabilitas dalam memediasi struktur modal terhadap risiko investasi didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 1.74 < 1.96, sehingga dapat disimpulkan profitabilitas tidak berpengaruh dalam memediasi struktur modal terhadap risiko investasi.

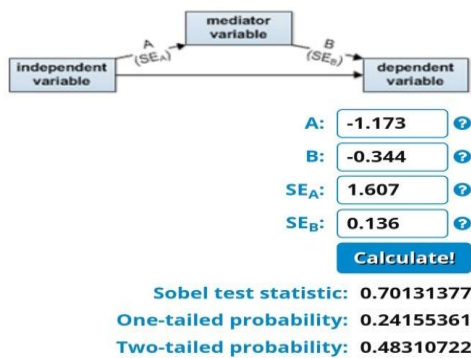
Gambar 2. Hasil Uji Sobel Test 1



Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Antara Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Investasi

Hasil pengujian sobel test mengenai pengaruh profitabilitas dalam memediasi antara tingkat suku bunga terhadap risiko investasi didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar $0,701 < 1.96$, sehingga dapat disimpulkan profitabilitas tidak dapat memediasi antara tingkat suku bunga terhadap risiko investasi.

Gambar 6. Hasil Uji Sobel Test 2



Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Antara Nilai Tukar Rupiah Terhadap Risiko Investasi

Hasil pengujian sobel test mengenai pengaruh profitabilitas dalam memediasi antara nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar $2.53 > 1.96$, sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh signifikan dalam memediasi antara nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi.

Gambar 7. Hasil Uji Sobel Test 3

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi ini menunjukkan seberapa besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel dependen yang dinyatakan dalam persen (%). Hasil nilai *adjusted R-square* dari regresi digunakan untuk mengetahui variabel terikat yang dipengaruhi variabel bebasnya sebagai berikut :**Tabel 7. Hasil Uji Determinasi tahap 1**

Model Summary^a

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
				R Square Change	F	df1	df2	Sig. F	
1	.449 ^a	.201	.105	.0515808	.201	2.100	4	29	.126

a. Predictors: (Constant), NilaiTukar, StrukturModal, TingkatSukuBunga
 b. Dependent Variable: Profitabilitas

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi tahap 2

Model Summary^b

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
				R Square Change	F	df1	df2	Sig. F	
1	.670 ^a	.449	.357	.0349592	.449	4.891	4	29	.005

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, TingkatSukuBunga, NilaiTukar, StrukturModal
 b. Dependent Variable: RisikoInvestasi

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS, 2023

Nilai koefisien determinasi tahap 1 pada tabel 4.15 yang ditunjukkan dengan nilai adjusted R- Square sebesar 0,105. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel struktur modal, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah mampu menjelaskan variabel profitabilitas sebesar 10,5% sedangkan sisanya sebesar 89,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Nilai koefisien determinasi tahap 2 pada tabel 4.16 yang ditunjukkan dengan

nilai adjusted R- Square sebesar 0,357. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel struktur modal, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel risiko investasi sebesar 35.7% sedangkan sisanya sebesar 64.3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Langsung

Pengaruh Struktur modal terhadap profitabilitas

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi modal hutang perusahaan, maka akan mengakibatkan risiko yang ditanggung juga besar. Risiko besar tersebut ditutupi oleh laba bersih yang dihasilkan dan nilai ROA kecil dikarenakan hutang yang besar tersebut. Penjelasan tersebut sesuai dengan teori Hanafi 2010 bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil, secara sederhana dapat diartikan bahwa semakin tinggi modal hutang dapat semakin menurunkan nilai profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling teory* yang menjelaskan bahwa dengan adanya signal informasi dari perusahaan asuransi terkait penambahan modal hutang perusahaan, maka signal tersebut akan ditangkap secara negatif oleh investor, sehingga investor tidak jadi berinvestasi pada perusahaan asuransi tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Violita, (2017)

yang menjelaskan bahwa struktur modal memberikan pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil yang sama juga terdapat pada penelitian Prabowo (2019) bahwa semakin tinggi struktur modal, nilai profitabilitas dapat mengalami penurunan yang signifikan.

Pengaruh Tingkat suku bunga terhadap profitabilitas

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini terjadi karena perusahaan asuransi melihat nasabah asuransi memiliki tujuan utama untuk penggunaan manfaat asuransi seperti jaminan hari tua, pendidikan, jaminan kesehatan, kecelakaan dan lain lain selain sebagai investasi jangka pendek. Selain itu tingkat suku bunga tidak menentukan besar kecilnya minat masyarakat untuk menggunakan asuransi, melainkan faktor utama masyarakat untuk menggunakan asuransi tergantung dari tingkat pendapatan masyarakat itu sendiri

(Khotijah et al., 2020) juga menjelaskan tidak berpengaruhnya suku bunga terhadap profitabilitas karena kegiatan operasional perusahaan asuransi tidak menggunakan prinsip bunga dan lebih mengutamakan pada operasional yang mendukung kegiatan ekonomi sektor riil. Semakin tinggi suku bunga BI maka akan diikuti naik turunnya suku bunga deposito dan suku bunga kredit. Setiap pergerakan suku bunga yang terjadi akan diikuti kenaikan suku bunga kredit dan suku bunga deposito, dalam hal ini suku bunga kredit tetap mengalami kenaikan akan tetapi suku bunga deposito berada di bawah suku bunga kredit, hal ini membuat selisih antara suku bunga kredit dan suku

bunga deposito yang akan menjadi Net Interest Margin (NIM) suatu perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI mengalami perubahan, sehingga membuat ROA mengalami fluktuasi yang rendah, hal ini yang menyebabkan bahwa dalam penelitian ini ROA asuransi yang terdaftar di BEI tidak berpengaruh signifikan. (Karyani & Darmawan, 2020).

Penelitian yang dilakukan (Ady, 2019) menyatakan bahwa BI *rate* memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan (Hatiana & Pratiwi, 2020) ; (Khotijah et al., 2020) Suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan (Karyani & Darmawan, 2020) ; (Sasmita et al., 2018) suku bunga BI tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

Pengaruh Nilai tukar rupiah terhadap profitabilitas

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi atau semakin rendah nilai tukar rupiah, tidak berdampak apa-apa terhadap naik turunnya nilai profitabilitas dari perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak mengkonversikan aset yang didapat dari nasabah asuransi dengan mata uang asing, sehingga semakin tingginya nilai tukar tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menjelaskan bahwa Hubungan antara saham dan kurs didasarkan pada pendekatan keseimbangan portofolio. Para investor

mengalokasikan kekayaan mereka diantara aset-aset alternatif termasuk uang domestik, sekuritas domestik maupun asing. Peran nilai tukar adalah untuk menyeimbangkan antara pemenuhan dan kebutuhan aset yang ada (Ady, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ady, 2019) ; menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Begitupula penelitian yang dilakukan (Khotijah et al., 2020) bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur modal terhadap Risiko Investasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi. Artinya semakin tinggi struktur modal, maka akan menurunkan resiko investasi. Ini terjadi ketika kondisi semua dana digunakan untuk mendanai aktiva perusahaan berasal dari pemilik dalam bentuk saham biasa, perusahaan tidak terikat pada kewajiban tetap berupa bunga, maka akan semakin kecil resiko dalam berinvestasi. Namun Ketika modal berasal dari hutang, maka terdapat kewajiban tetap berupa bunga yang harus dibayar dan ditambahkan pada biaya tetap keuangan yang harus dibayar. Jadi, suatu perusahaan yang menggunakan utang dalam berinvestasikan lebih berisiko dari pada perusahaan tanpa utang, karena selain mempunyai risiko bisnis, perusahaan yang menggunakan utang mempunyai risiko keuangan (Ningsih et al., 2019). Perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang dalam jumlah besar mempunyai risiko kegagalan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan

yang menggunakan utang jangka panjang yang lebih kecil. Beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan akan mengurangi jumlah laba yang tersedia bagi pemegang saham sehingga risiko bagi pemegang saham akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa apabila investor mendapatkan informasi dari perusahaan seperti penambahan modal internal, maka investor akan menganggap informasi tersebut sebagai signal yang baik yang dapat menurunkan resiko investasi, sehingga banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan asuransi tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan akajian terkait korelasi antara struktur modal dan risiko investasi dilakukan oleh (Pramana & Badera, 2017) dan (Ningsih et al., 2019) menemukan hasil struktur modal berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Pengaruh Tingkat suku bunga terhadap Risiko Investasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negative signifikan terhadap risiko investasi. Artinya semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin menurunkan risiko investasi. Ketika suku bunga yang ditawarkan bank lebih tinggi maka perusahaan akan mengalihkan assetnya ke bank sehingga akan mendapatkan bunga lebih besar dan menurunkan risiko investasinya. Tingkat suku bunga menjadi pertimbangan bagi pengambil keputusan pada perusahaan dan investor. Sedangkan investor menjadikan tingkat suku bunga sebagai setandar pertimbangan dalam

pengambilan keputusan investasi. Apabila tingkat suku bunga tinggi maka investor akan menyimpan dananya di bank, sementara jika tingkat suku bunga turun maka investor akan memilih investasi saham. Bagi perusahaan tingkat suku bunga menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan investasi pada proyek baru atau perluasan usaha dengan berbagai kemungkinan risiko yang akan dihadapi (Pramana & Badera, 2017).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga dalam rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek yang diperjual belikan dengan sistem diskonto. Kenaikan suku bunga SBI dapat mendorong harga saham kebawah. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga perolehan laba menurun. Selain itu, pada saat suku bunga tinggi, biaya produksi meningkat, harga produk menjadi lebih mahal, dan konsumen akan menunda pembelian, akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan dan penurunan laba ini akan menekan harga saham sehingga mempengaruhi risiko investasi saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Yanti & Rasmini, 2014) dan (Karyani & Darmawan, 2020) dimana tingkat suku bunga memiliki pola anegatif signifikan terhadap risiko investasi. Penelitian yang dilakukan (Pramana & Badera, 2017) menemukan hasil tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Pengaruh Nilai tukar rupiah terhadap Risiko Investasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai tukar rupiah tidak

berpengaruh terhadap risiko investasi. Tidak adanya pengaruh menjelaskan apabila nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menguat atau melemah maka tidak akan diikuti oleh meningkatnya atau menurunnya kemampuan perusahaan menghadapi risiko investasi saham

Nilai tukar rupiah adalah harga terhadap mata uang Negara lain hubungan nilai tukar mata uang ini dinyatakan dalam hubungan harga antara lain mata uang tersebut dan hal ini tergantung dari permintaan dan penawaran antar kedua valuta asing yang bersangkutan (Mustika et al., 2015). Menurunnya kurs akan meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan biaya produksi dan akan menurunkan laba perusahaan, sehingga pada akhirnya akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini tentunya akan berdampak terhadap menurunnya harga pasar saham yang diperdagangkan dan meningkatnya risiko terhadap investasi. Nilai tukar atau lazim disebut kurs juga ditegaskan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi (Mustika et al, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan apenelitian (Pramana & Badera, 2017) bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap arisiko investasi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap risiko investasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi. Semakin tinggi profitabilitas maka tingkat risiko yang diambil akan semakin menurun. Peningkatan kemampuan

keuangan perusahaan, dalam hal ini profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi kegiatan usahanya (Anggrainy, 2015). Ini dikarenakan adanya kenaikan kemampuan penyediaan sumber pendanaan internal perusahaan, yaitu berupa laba ditahan (*retainedearnings*). Laba ditahan merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang relatif tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat tumbuh. Dengan perkataan lain, meningkatnya profitabilitas perusahaan emiten memberikan citra atau image yang baik mengenai prospek masa depan perusahaan, juga meningkatnya profitabilitas ini mengindikasikan adanya kemampuan internal perusahaan yang lebih baik. Pada saat ini mendorong harga saham naik namun pada saat laba menurun akan anjlok. Volatilitas dari harga saham ini dikorelasikan dengan Risiko.

Hasil penelitian yang dilakukan (Rizal, 2016) bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Penelitian yang dilakukan (Anggrainy, 2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Pengaruh Tidak Langsung Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi pengaruh antara Struktur modal terhadap Risiko Investasi

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memediasi antara struktur modal terhadap resiko investasi. Hal ini terjadi

ketika investor menadapatkan informasi dari perusahaan seperti penambahan modal internal, maka investor akan menganggap informasi tersebut sebagai signal yang baik yang dapat menurunkan resiko investasi, sehingga banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan asuransi tersebut. Meskipun terdapat proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang aka diterima, maka profitabilitas tidak memiliki pengaruh dalam memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap risiko investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan, Nasution, (2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memediasi antara struktur modal terhadap risiko investasi.

Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi pengaruh antara Tingkat suku bunga terhadap Risiko Investasi.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh antara tingkat suku bunga terhadap risiko investasi, karena para investor memandang semakin rendah tingkat suku bunga akan semakin mendorong mereka untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan biaya penggunaan dana semakin kecil sehingga tingkat keuntungan yang diharapkan semakin besar dan risiko yang dihadapi semakin besar. Kondisi ini sesuai dengan jargon investasi yang sering kita dengar “high return high risk”. Return dan risiko

berjalan searah. Penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa jika tingkat suku bunga tinggi maka akan mengakibatkan harga saham turun dan risiko investasi menjadi menurun. sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah. maka akan mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi meningkat.

Pengaruh tidak langsung antara tingkat suku bunga SBI terhadap risiko investasi melalui profitabilitas dalam penelitian ini lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung tingkat suku SBI terhadap risiko investasi. Hubungan tidak langsung terjadi ketika perubahan tingkat suku bunga SBI menyebabkan bunga pinjaman naik, kenaikan bunga pinjaman menyebabkan berkurangnya laba perusahaan, laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham menjadi turun. Namun bila bunga pinjaman rendah maka laba yang didapat semakin tinggi, sehingga para investor tertarik berinvestasi dan menyebabkan kenaikan harga saham maka tingkat keuntungan yang diharapkan semakin besar dan risiko yang dihadapi semakin besar. Dari hasil penelitian profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap risiko investasi, hal ini terjadi karena tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Isnaini & Ghoniyah, 2017) yang menejelaskan bahwa profitabilitas tidak dapat ,memediasi pengaruh antara suku bunga terhadap risiko investasi.

Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi pengaruh antara Nilai tukar rupiah terhadap Risiko Investasi.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh antara nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi. Pengaruh tidak langsung antara nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi melalui Return On Asset lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi. Hubungan tidak langsung terjadi ketika perubahan nilai tukar rupiah menyebabkan peningkatan laba perusahaan saat perusahaan mampu mengambil keuntungan, fluktuasi nilai tukar rupiah yang tinggi akan mencerminkan ketidakstabilan perekonomian sehingga membuat investasi pada saham memiliki risiko yang tinggi. Dari hasil penelitian Return On Asset (ROA) dapat memediasi pengaruh nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi, hal ini terjadi karena Return On Aset (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dibuat kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi tingkat hutang perusahaan akan semakin menurunkan profitabilitas perusahaan, karena laba akan dipergunakan untuk membayar tingkat hutang tersebut

- 2) Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.
- 3) Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap profitabilitas
- 4) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Risiko Investasi pada perusahaan Asuransi. Artinya semakin tinggi struktur modal akan semakin menurunkan risiko investasi.
- 5) Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Risiko Investasi pada perusahaan Asuransi. Artinya semakin tinggi tingkat suku bunga maka nilai risiko investasi akan menurun
- 6) Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap Risiko Investasi pada perusahaan Asuransi.
- 7) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi. Artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan semakin menurunkan risiko investasi.
- 8) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh antara Struktur modal terhadap Risiko Investasi. Artinya semakin tinggi tingkat hutang perusahaan akan semakin menurunkan profitabilitas perusahaan, karena laba akan dipergunakan untuk membayar tingkat hutang tersebut dengan begitu risiko investasi dapat semakin menurun
- 9) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh antara

Tingkat suku bunga terhadap Risiko Investasi.

- 10) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh antara Nilai tukar rupiah terhadap Risiko Investasi. Semakin tinggi nilai tukar rupiah, maka dapat menurunkan profitabilitas perusahaan yang dampaknya pada penurunan risiko investasi.
- 11) Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel yang dapat menekan resiko investasi secara langsung yaitu variabel struktur modal, tingkat suku bunga dan profitabilitas perusahaan. Selain itu secara tidak langsung variabel nilai tukar rupiah dapat menekan resiko investasi melalui profitabilitas perusahaan.

Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel struktur modal, tingkat suku bunga dan profitabilitas perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap resiko investasi. Selain itu secara tidak langsung variabel nilai tukar rupiah berpengaruh resiko investasi melalui profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa teori ini dapat menjadi teori yang menaungi variabel-variabel yang menjadi model penelitian, karena dengan adanya sinyal yang diberikan perusahaan sebagai informasi positif yang ditangkap investor sebagai bahan pertimbangan khususnya mengenai signal variabel struktur modal, tingkat suku bunga dan profitabilitas perusahaan yang secara langsung dapat menekan resiko investasi dan variabel

nilai tukar rupiah yang secara tidak langsung dapat menekan resiko investasi pada perusahaan asuransi melalui profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Violita, (2017) yang menjelaskan bahwa struktur modal memberikan pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil yang sama juga terdapat pada penelitian Prabowo (2019) bahwa semakin tinggi struktur modal, nilai profitabilitas dapat mengalami penurunan yang signifikan.

Implikasi Managerial

Temuan penelitian ini memiliki beberapa implikasi manajerial yang diajukan yaitu, investor dapat menangkap signal struktur modal yang diberikan perusahaan AHAP pada tahun 2020 sebesar 4.47, dan mengalami menurun pada 2021 sebesar 4.46 dan kembali menurun pada 2022 sebesar 3.44. hal ini menunjukkan perusahaan AHAP menurunkan penggunaan modal luar, sehingga dapat menekan resiko investasi pada tahun 2020 sebesar 0.32 menjadi 0.08 pada tahun 2021 dan kembali turun pada tahun 2022 menjadi 0,01.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada investor dan calon investor, serta pelaku pasar lainnya mengenai faktor-faktor yang dapat menanggulangi risiko investasi khususnya pada perusahaan Asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2018 - 2022. Oleh karena itu, hasil penelitian ini akan sangat bermanfaat sebagai salah satu pertimbangan bagi para praktisi tersebut dalam membuat keputusan

investasi dan keputusan ekonomik lainnya.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil koefisien determinasi tahap 1 yang menunjukkan jika nilai adjst R2 sebesar 10,5% yang artinya penelitian ini terbatas pada variabel bebas untuk mempengaruhi variabel terikat, hal ini didukung oleh hasil pengujian hipotesis bahwa dari 3 variabel bebas terdapat 2 variabel bebas yang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Begitupun pada hasil koefisien determinasi tahap 2 yang menunjukkan nilai adjst r square sebesar 35.7% yang

artinya kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya hanya 35.7% sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar model peneliitian. Selain itu data yang diolah hanya 65, yang didapat dari 13 sampel perusahaan dikali 5 tahun periode penelitian. Berdasarkan keterbatasan penelitian, diharapkan agenda penelitian yang akan datang dapat menambah jumlah variabel bebas, seperti kebijakan investasi, selain itu diharapkan juga menggunakan objek penelitian diluar perusahaan asuransi agar mendapat jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak sehingga hasilnya lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, M. N., & Hidayat, M. (2016). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Risiko Investasi Terhadap Perusahaan Farmasi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix*, 4, 153–164.
- Ady, R. A. (2019). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Profitabilitas Perbankan Di Indonesia. *Research Fair Unisri*, 4(2), 115–126.
- Anggrainy, M. (2015). *The Effect Of Macro Economy, Liquidity, And Profitability On Investment Risk In Companies Listed On The Jakarta Islamic Index (Jii)*. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), 1–10.
- Arista, B., & Topowijono, T. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 46(1), 20–26.
- Daulay, A. N. M., & Yusniar, M. W. (2022). *Analysis Of Factors Influencing The Risk Of Investing In Stocks On The Indonesia Stock Exchange In The Energy Sector The Coal Production Sub-Sector*. *International Journal Of Management And Economics Invention*, 08(12).
- Hatiana, N., & Pratiwi, A. (2020). Pengaruh Dana Pihak Ketiga Dan Suku Bunga Terhadap Profitabilitas Pada Pt. Bank Mega Tbk. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 346.
- Isnaini, N., & Ghoniyah, N. (2017). Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Yang Go Publik Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 28(2), 76–103.

- Karyani, S. S., & Darmawan, A. (2020). Pengaruh Risiko Suku Bunga Bi, Risiko Inflasi, Dan Risiko Nilai Mata Uang Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Yang Tercatat Di Bei Tahun 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*/Vol, 78(1), 173–180.
- Khotijah, N. Z., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas. *Manager : Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 40.
- Marusya, P., Magantar, M., Kunci, K., & Der, : (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015 The Influence Of Capital Structur To Profitability At Tobacco Companies Listed On Indonesia Stock Exchange (Idx) In 2008-2015. In *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* (Vol. 16, Issue 03).
- Mustika, C., Umiyati, E., & Achmad Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jambi Jlraya Jambi Muara Bulian, E. K. (2015). Analisis Pengaruh Ekspor Neto Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. In *Jurnal Paradigma Ekonomika* (Vol. 10, Issue 2).
- Ningsih, N. L. A. P., Pratiwi Dewi, M., & Made Yuliaty, N. (2019). Determinasi Faktor-Faktor Ekonomi Pada Risiko Investasi Di Industri Pertanian. *Jmd: Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis Dewantara*, 2(2), 73–80.
- Oywoki, D., Muganda, M., & Ondiek, A. (2020). *Market Interest Rate And Profitability Of Listed Commercial Banks In Kenya. International Journal Of Multidisciplinary And Current Research*, 8(April), 261–271.
- Ponariyati. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risikoinvestasi Saham. *Jurnal Parameter, Volume 2* (Issn : 1979-8865), 135–153.
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1–11.
- Pramana, I. B. A., & Badera, I. D. N. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18, 1860–1887.
- Prasanto, O., Wulandari, D., & Kamaludin, M. (2020). *Determinants Of Bank Profitability: A New Evidence From State-Owned Banks In Indonesia. Bagus Shandy Narmaditya Universitas Negeri Malang Jl. Semarang*, 19(1), 65145.
- Prastowo, P. R., Malavia, R., & Wahono, B. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas Perbankan. *E – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 27–41.
- Purnama, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012 -2016. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2), 122–134.
- Rizal, M. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham
-

-
- Syariah Dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2014). *Artikel Ilmiah Mahasiswa 2016*.
- Salihin, A. (2020). Dampak *7-Day Reserve Repo Rate* Bank Indonesia Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Profitabilitas Perbankan Priode 2017-2019. *I-Economics: A Research Journal On Islamic Economics*, 6(1), 71–84.
- Sari, P. A. M. P., & Suindari, N. M. (2020). Pengaruh Kesehatan Lpd, Jumlah Nasabah Dan Suku Bunga Terhadap Profitabilitas Melalui Pertumbuhan Aset. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 130–150.
- Sasmita, D., Andriani, S., & Ilman, A. H. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 3(1), 1–7.
- Setiawan, S., & Diansyah. (2018). Pengaruh CAR, BOPO, NPL, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Online Internasional & Nasional*, 6(2).
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 172.
- Sunaryo. (2019). Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Sebagai Variabel Mediasi Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham Dengan Penerapan Regresi Data Panel Common Effect (Studi Empiris Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018). *KINERJA Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1).
- Tamba, A., Tommy, P., & Rate, P. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei (Periode Tahun 2013-2015). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1412–1422.
- Tandi, V. P., Tommy, P., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013 – 2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 629–637.
- Violita, R. Y., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol*, 51(1).
- Yanti, N. P. A. D., & Rasmini, N. K. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, ISSN: 2302, 569–583.
-