

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Investasi

Investasi adalah suatu istilah yang berhubungan dengan kegiatan keuangan dan ekonomi (Susilo, 2009:2). Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Investasi sering diartikan sebagai komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana pada suatu aset tertentu pada saat ini, yang diharapkan akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Tujuan dari investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang berupa dividen dan *capital gain*.

Investasi adalah mengorbankan sumber daya yang dimiliki saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Feranti dan Yunita, 2015). Kegiatan investasi sering berhubungan dengan menginvestasikan dana dengan membeli instrumen keuangan seperti deposito berjangka, sertifikat deposito, obligasi, saham, dan reksadana. Investasi jenis ini disebut dengan investasi pada aset finansial. Selain itu investasi juga dilakukan pada aset nyata seperti mendirikan perusahaan, emas, dan tanah.

Seorang investor melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan finansial. Meskipun semua orang setuju dengan pernyataan tersebut, tetapi sebenarnya tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan baik saat ini maupun masa yang akan datang (Susilo, 2009:3). Kegiatan investasi yang

dilakukan oleh investor akan menghasilkan keuntungan dan sekaligus menghadapi risiko. Keuntungan dan risiko berbanding lurus, apabila keuntungan dari investasi tinggi maka risikonya juga akan tinggi dan sebaliknya, apabila keuntungan yang diperoleh dari investasi rendah maka risiko yang dihadapi juga akan rendah.

Dalam melakukan investasi selalu ada hal yang tidak dapat dihindari yaitu risiko. Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan dengan kenyataan yang terjadi. Andayani, dkk (2010) keputusan investasi menyangkut pengharapan pada masa yang akan datang, yang bersifat tidak pasti, sehingga didalamnya mengandung unsur risiko bagi investor terutama terkait dengan ketidaktepatan antara harapan dengan kenyataan atas penghasilan yang diperoleh dari investasi tersebut. Makin besar penyimpangan yang terjadi maka makin tinggi risikonya. *Return* dan risiko investasi merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Risiko sendiri merupakan faktor utama yang sudah seharusnya menjadi bahan pertimbangan masyarakat apabila ingin menginvestasikan uangnya ke dalam suatu produk investasi (Grahani dan Pasaribu, 2013). Risiko yang ada harus sesuai dengan tingkat *return* yang diterima oleh investor. Andayani, dkk (2010) Sebagai investor yang rasional, pengambilan keputusan investasi harus didasarkan pada penilaian tingkat pendapatan maupun risiko yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan. Risiko mempunyai hubungan positif dan linier dengan *return* yang diharapkan dari suatu investasi sehingga semakin besar *return* yang diharapkan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor (Kusuma, 2016). Dalam melakukan keputusan investasi pada saham *return* yang diperoleh dari dua sumber yaitu dividen dan

capital gain, sedangkan risiko investasi saham terlihat dari variabilitas *return* yang didapatkan.

Menurut Zubir (2011:20-23) Ada beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi yaitu :

- 1) Risiko suku bunga, yaitu risiko yang disebabkan oleh perubahan suku bunga yang akan mempengaruhi harga saham secara berlawanan. Artinya tingkat bunga yang mengakibatkan *return* yang didapatkan dari investasi yang berisiko rendah seperti deposito lebih tinggi dibandingkan dengan investasi yang berisiko tinggi seperti saham, sehingga investor akan lebih tertarik berinvestasi di obligasi daripada saham yang pada akhirnya harga saham akan turun. Sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka harga saham akan cenderung naik.
- 2) Risiko pasar, yaitu risiko yang disebabkan oleh gejolak *return* suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi di pasar secara keseluruhan. Risiko pasar disebabkan oleh banyak faktor serta munculnya resesi, peperangan, dan perubahan struktur perekonomian. Akibatnya *return* saham yang terkait dengan perubahan faktor-faktor tersebut juga akan terpengaruh.
- 3) Risiko inflasi, yaitu risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan barang secara umum.
- 4) Risiko bisnis, yaitu risiko yang disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan makin berat, baik akibat dari tingkat persaingan

yang semakin ketat, perubahan peraturan pemerintah, dan klaim dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan.

- 5) Risiko keuangan, yaitu risiko yang berkaitan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai utang yang besar mempunyai risiko yang besar juga dimata pemegang saham karena sebagian besar laba operasi akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan.
- 6) Risiko likuiditas, yaitu risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk menjual saham karena tidak ada yang membeli saham tersebut. Investor yang memegang saham perusahaan yang tidak likuid akan menanggung risiko yang tinggi karena harganya akan jatuh pada waktu dijual.
- 7) Risiko kurs, yaitu risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Perubahan nilai tukar disebabkan oleh perubahan permintaan terhadap mata uang suatu negara dalam perdagangan internasional.
- 8) Risiko negara, yaitu risiko yang berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan kestabilan ekonomi negara tersebut.

Grahani dan Pasaribu (2013) risiko pada saham dapat diamati secara seksama dan bahkan dapat dihindari oleh para investor sendiri, hanya tergantung pada bagaimana cara pengamatannya dan pemahaman investor sendiri terhadap risiko saham tersebut. Risiko saham sendiri terbagi menjadi dua yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang

dapat dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang melekat dan tidak dapat dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi. Soeroso (2013) risiko sistematis merupakan risiko berkaitan dengan perubahan yang terjadi di luar pasar secara keseluruhan, misalnya perubahan suku bunga, inflasi, resesi ekonomi, kebijakan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi.

2.1.2. Pasar Modal

Menurut Susilo (2009:16) Pasar modal sering diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang (usia jatuh temponya lebih dari 1 tahun). Pasar modal juga sering diartikan sebagai tempat transaksi bagi pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan dan pihak yang kelebihan dana yaitu pemodal. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum sekuritas dan perdagangan efek. Pasar modal menyediakan berbagai macam alternatif investasi bagi para investor seperti membeli saham, obligasi dan lain sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi dan saham.

Sebagai sumber dana eksternal pasar modal mempunyai peran untuk mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan yakni calon pemodal di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang. Dengan kata lain pasar modal merupakan tempat bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka panjang. Oleh karena itu fungsi pasar modal adalah mengalokasikan dana

dari masyarakat yang kelebihan modal ke pada pihak emiten yang kekurangan dana secara efisien.

Menurut Susilo (2009:20) jenis pasar moda dibedakan menjadi dua yaitu :

1. Pasar Perdana, adalah proses penawaran efek dari perusahaan kepada publik oleh sindikasi penjaminan sebelum efek tersebut di perdagangan di bursa efek. Lamanya pasar perdana biasanya berkisar antara 6 sampai 8 minggu. Pasar perdana dikenal pula sebagai proses *go public* atau *initial public offering* (IPO).
2. Pasar sekunder, adalah semua transaksi efek setelah pasar perdana. Pasar sekunder dilaksanakan di bursa efek, harga ditentukan oleh lelang (penawaran dan permintaan) dan perdagangan dilakukan oleh pialang (perantara pedagang efek).

2.1.3. Risiko Sistematis

Risiko sistematis yang dalam istilah manajemen keuangan disebut sebagai beta, dapat digunakan untuk mengukur volatilitas dari suatu saham atau portofolio saham bila dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan (Firlika, 2014). Beta merupakan alat untuk mengukur volatilitas *return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar, beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Kusuma (2016) dengan demikian ukuran besarnya risiko sistematis saham adalah indeks beta yang menunjukkan sensitivitas tingkat pengembalian surat berharga saham terhadap tingkat pengembalian indeks pasar yang telah disesuaikan dengan tingkat pengembalian bebas risiko. beta sebagai pengukur risiko sistematis saham yang berasal dari hubungan antara *return* suatu saham

dengan pasar. Secara definisi beta saham merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap laba pasar (Jogiyanto, 2010 dalam Julduha dan Kusumawardhani, 2013).

Beta merupakan ukuran volatilitas sebuah investasi yang dikaitkan dengan pasar secara umum, sering disebut koefisien beta atau risiko sistematis (Guinan, 2009:28 dalam Pangemanan 2013). Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham dalam periode tertentu, fluktuasi tersebut menunjukkan besarnya risiko sistematis dari suatu saham. Semakin besar *return* dari saham berfluktuasi terhadap *return* pasar maka risiko sistematisnya akan lebih besar. Sedangkan semakin kecil *return* dari saham berfluktuasi terhadap *return* pasar maka risiko sistematisnya akan semakin kecil juga. Firlika (2014) beta sebesar 1 artinya setiap kenaikan ataupun penurunan keuntungan pasar sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan ataupun penurunan keuntungan saham sebesar 1%. Julduha dan Kusumawardhani (2013) nilai $\beta = 1$ artinya bahwa setiap 1% perubahan *return* pasar baik naik ataupun turun maka *return* saham atau portofolio juga akan bergerak sama besarnya mengikuti *return* pasar. Saham yang mempunyai nilai $\beta > 1$ dikatakan sebagai saham agresif, artinya tingkat kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar sangat tinggi atau juga dapat dikatakan memiliki risiko yang lebih besar dari tingkat risiko rata-rata pasar. Saham yang mempunyai nilai $\beta < 1$ mengindikasikan bahwa saham bersifat defensif, artinya saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar dan memiliki risiko dibawah rata-rata pasar.

Beta saham dihitung dengan rumus *single index model*. Model indeks tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model (Kusuma, 2016). Risiko sistematis saham dapat diukur dengan menggunakan proksi sebagai berikut (Wulandari *et al.*, 2017):

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

$$R_{it} = \frac{(P_{it}) - (P_{it-1})}{(P_{it-1})}$$

$$R_{mt} = \frac{(IHSG_t) - (IHSG_{t-1})}{(IHSG_{t-1})}$$

Keterangan:

R_{it} = Return saham_i

\bar{R}_{it} = Rata – rata return saham_i

R_{Mt} = Return market

\bar{R}_{Mt} = Rata- rata return market

β_i = Risiko Pasar

P_{it} = Harga saham individual pada tahun ke – t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada tahun ke – t

2.1.4. Rasio Keuangan

1. Debt to Equity Ratio

Salah satu proksi yang digunakan untuk mencerminkan *financial leverage* berpengaruh terhadap risiko sistematis adalah *Debt to Equity Ratio*

(DER) (Chen, 2014). DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. DER digunakan untuk mengindikasikan seberapa banyak hutang suatu perusahaan yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan dibandingkan dengan ekuitas dari perusahaan. Chen (2014) DER dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran risiko tidak tertagihnya hutang perusahaan. Dengan menggunakan hutang yang semakin banyak akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak dapat membayar kewajibannya, maka risiko yang ditanggung oleh investor juga akan semakin besar. Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut (Chen 2014) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Andayani, dkk (2010) penilaian investor terhadap suatu saham sangat mempertimbangkan perbandingan tingkat hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Penggunaan hutang yang besar dalam permodalan perusahaan akan menambah beban tetap perusahaan berupa beban bunga dan angsuran pokok pinjaman dan nantinya tingkat keuntungan yang diperoleh akan dikurangi oleh kewajiban yang harus dibayarkan tersebut. Sehingga kepastian bahwa perusahaan akan memberikan *return* dari dividen juga rendah, atau terjadi fluktuasi *return* yang tinggi dan berarti lebih tinggi risiko yang harus ditanggung oleh investor (Andayani, dkk 2010).

2. *Total Assets Turn Over*

Total Assets Turn Over (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola bisnisnya (Soeroso, 2013). TATO menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan (Kusuma, 2016).

Setiawan (2004) TATO menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin tinggi nilai TATO mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara baik dan efisien, sebaliknya jika nilai TATO rendah maka perusahaan kurang baik dan efisien dalam mengelola asetnya.

3. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas, rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya (Julduha dan Kusumawardhani, 2013). menurut Andayani, dkk (2010) NPM menunjukkan keuntungan bersih per rupiah penjualan, yang dihitung dengan

membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Julduha dan Kusumawardhani (2013) Ketersediaan laba dianggap oleh para investor sebagai prospek masa depan dari pada emiten, apakah bertambah baik atau tidak sehingga dapat menentukan investasinya apakah melakukan pembelian saham atau sebaliknya. Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut (Julduha dan Kusumawardhani, 2013) :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Apabila NPM rasionya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya jika rasio NPM rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu (Bastian dan suhardjono, 2006 dalam Julduha dan Kusumawardhani, 2013). Rasio yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen dalam melakukan operasional perusahaan.

2.1.5. Inflasi

Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga barang yang berlaku dalam perekonomian di suatu negara. Tingkat inflasi (presentasi pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain (Sukirno, 2015:14). Adakalanya tingkat inflasi itu rendah yaitu di bawah 3%, Tingkat inflasi yang sedang sekitar 4% - 10%, dan tingkat inflasi yang tinggi adalah > 10% dalam satu tahun. Masalah kenaikan harga-harga yang berlaku di berbagai negara diakibatkan

oleh berbagai faktor. Di negara-negara industri pada umumnya inflasi bersumber dari salah satu atau gabungan dari dua masalah berikut (Sukirno, 2015:14) :

- 1) Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa-jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong para konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan akan mencoba menahan barangnya dan hanya menjual kepada pembeli-pembeli yang bersedia membayar pada harga yang lebih tinggi. Kedua kecenderungan ini akan menyebabkan kenaikan harga-harga.
- 2) Pekerja-pekerja di berbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah, Apabila para pengusaha mulai menghadapi kesukaran dalam mencari tambahan pekerja untuk menambah produksinya, pekerja-pekerja yang ada akan terdorong untuk menuntut kenaikan upah (Sukirno, 2015:14). Apabila tuntutan kenaikan upah berlaku secara meluas, akan terjadi kenaikan biaya produksi dari berbagai barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan.

Sudiyatno dan Nuswandhari (2009) Inflasi merupakan faktor fundamental makro dari indikator makro ekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat, karena harga-harga barang secara umum meningkat. Chen (2014) Inflasi merupakan kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus untuk periode waktu tertentu. Kenaikan harga barang-barang karena inflasi akan menyebabkan kenaikan biaya produksi. Biaya produksi yang tinggi akan

mengakibatkan harga jual dari suatu barang menjadi tinggi, dan hal ini akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat karena pendapatan riil masyarakat juga akan menurun. Menurunnya daya beli masyarakat dapat mengakibatkan penjualan perusahaan akan menurun, dan dampak dari menurunnya penjualan oleh perusahaan akan menurunkan keuntungan perusahaan (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Turunnya keuntungan perusahaan merupakan informasi yang buruk bagi para investor di bursa saham karena dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh para investor (Chen, 2014).

Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akan berdampak buruk pada harga produk yang dijual dan pendapatan (Chen 2014). Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, karena banyak perusahaan yang tidak dapat beroperasi secara maksimal, akibatnya pasar modal menghadapi ketidakpastian yang tinggi, dan hal ini akan berpengaruh pada harga pasar saham-saham mereka serta indeks harga saham gubungannya (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan risiko sistematis saham.

2.1.6. Tingkat Suku Bunga

Indikator faktor fundamental makro yang kedua dari kondisi makro ekonomi adalah tingkat bunga. Tingkat bunga sering digunakan sebagai ukuran pendapatan yang di peroleh oleh para pemilik modal, tingkat ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009).

Tingkat bunga digunakan sebagai ukuran biaya modal yang harus dibayarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari investor.

Kenaikan suku bunga akan menyebabkan investor kurang berminat untuk melakukan investasi karena bunga pinjaman yang harus dibayarkan menjadi lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki jumlah kewajiban yang besar (Chen, 2014). Tingginya tingkat suku bunga akan menyebabkan harga saham menurun, hal ini terjadi karena investor akan cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito agar memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih aman (Julduha dan Kusumawardhani, 2013).

Semakin banyak investor yang menjual saham maka harga saham perusahaan tersebut akan turun dan mengakibatkan pada penurunan *return*. Kondisi ini akan mengakibatkan pasar modal menjadi tidak menentu, investasi dipasar modal tidak dapat memberikan kepastian *return* bagi investor. Sehingga kinerja pasar modal akan menurun dan menurunnya kinerja pasar modal dapat berakibat pada menurunnya harga pasar saham serta indeks harga saham gabungannya (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). sehingga hal tersebut dapat meningkatkan risiko sistematis saham.

2.1.7. Kurs

Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Sukirno (2015:397) kurs valuta asing (valas) dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Para pelaku dalam pasar internasional sangat peduli terhadap penentuan nilai tukar valas, karena nilai tukar

valas akan mempengaruhi biaya dan manfaat “bermain” dalam perdagangan barang, jasa, dan surat berharga (Sudiyatno, 2010:112 dalam Pangemanan, 2013). Menurut Sukirno (2015:402) perubahan kurs valas di pengaruhi oleh beberapa faktor yaitu :

- 1) Perubahan Dalam Cita Rasa Masyarakat, citarasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke atas barang-barang yang diproduksikan di dalam negeri maupun yang di impor. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan perusahaan dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang impor dapat menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor barang bertambah besar. Perubahan-perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas.
- 2) Perubahan Harga Barang Ekspor Dan Impor. Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah jumlah impor, dan sebaliknya, kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga-harga barang ekspor dan impor

menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang negara tersebut.

- 3) Kenaikan Harga Umum (Inflasi), inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang sering berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai suatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini wujud disebabkan efek inflasi yang berikut: (i) Inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga di luar negeri dan oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor, (ii) Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor. Keadaan (i) menyebabkan permintaan atas valuta asing bertambah, dan keadaan (ii) menyebabkan penawaran atas valuta asing berkurang, maka harga valuta asing akan bertambah (berarti harga mata uang negara yang mengalami inflasi merosot).
- 4) Perubahan Suku Bunga Dan Tingkat Pengembalian Investasi, suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting perannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah dapat menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu. Apabila lebih banyak modal mengalir ke suatu negara, permintaan atas mata uangnya bertambah, maka nilai mata uang negara tersebut akan naik. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila

lebih banyak modal negara di alirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain.

Sudiyatno dan Nuswandhari (2009) Inflasi menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat, karena harga-harga barang secara umum meningkat. Inflasi menunjukkan adanya kenaikan harga-harga secara umum, yang mana nilai uang sebagai gambaran harga umum tidak stabil. Menurunnya kurs karena laju kenaikan harga membuat biaya produksi menjadi naik, terutama pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Yang mengakibatkan daya saing dari perusahaan-perusahaan tersebut menurun karena perusahaan harus menjual produknya dengan harga yang tinggi.

Hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Karena apabila kurs bergerak tajam dengan tingkat perubahan yang tidak stabil maka mengakibatkan kondisi ekonomi sulit untuk di perediksi dan *return* dari investasi di pasar modal cenderung turun. Akibatnya kinerja pasar modal menurun dan menurunnya kinerja pasar modal akan berdampak pada ketidakpastian harga pasar saham dibursa serta indeks harga saham gabungannya (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). sehingga hal tersebut dapat meningkatkan risiko sistematis saham.

2.2. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan dalam melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi risiko sistematis saham dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Referensi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Andayani dkk (2010)	V. Independen (X) : X1. <i>Current ratio</i> (CR), X2. <i>Quick Ratio</i> (QR), X3. <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO), X4. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), X5. <i>Net Profit Margin</i> (NPM), X6. <i>Return On Invesment</i> (ROI), X7. <i>Return On Equity</i> (ROE), X8. <i>Price Earning Ratio</i> (PER), X9. <i>Price To Book Value Ratio</i> (PBV), X10. <i>Aset Size</i> (AS), X11. Tingkat Inflasi, X12. Tingkat Suku Bunga, X13. Kurs. V. Dependen (Y) : Y1. Risiko Sistematis Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel TATO, DER, ROI, PER berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis saham pada kondisi pasar <i>bullish</i> . Sedangkan pada kondisi pasar <i>bearish</i> variabel CR, TATO, DER, PER, PBV, dan AS berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Lalu variabel QR, NPM, ROE, Inflasi, tingkat Suku Bunga, Dan Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham pada kondisi pasar <i>Bearish</i> maupun <i>Bullish</i> .
2	Chen (2014)	V. Independen (X) : X1. Kurs, X2. Inflasi, X3. Suku Bunga, X4. Jumlah Uang Beredar, X5. <i>Deb To Equity Ratio</i> (DER), X6. <i>Asset Growth</i> (AG). V. Dependen (Y) : Y1. Risiko Sistematis Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kurs, inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, DER, AS berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis. secara parsial DER dan AS berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis saham

No	Referensi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		saham	Sedangkan variabel kurs, inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.
3	Dewi (2017)	V. Independen (X) : X1. Inflasi, X2. Tingkat Suku Bunga V. Dependen (Y) : Y1. Beta Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap beta saham secara parsial maupun simultan.
4	Feranti dan Yunita (2015)	V. Independen (X) : X1. Inflasi, X2. Suku Bunga X3. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) X4. <i>Current Ratio</i> (CR) V. Dependen (Y) : Y1. Risiko Sistematis Saham	Hasil Penelitian Inflasi, suku bunga, DPR, CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Inflasi, suku bunga, DPR, CR secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.
5	Firlika (2014)	V.Independen (X) : X1. <i>Operating Leverage</i> , X2. <i>Financial Leverage</i> , X3. <i>Curren Ratio</i> V.Dependen (Y) : Y1. Risiko Sistematis Saham	Hasil penelitian <i>Operating Leverage</i> , <i>Financial Leverage</i> , <i>Curren Ratio</i> simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham. Secara parsial <i>Operating Leverage</i> , <i>Financial Leverage</i> , <i>Curren Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham.
6	Grahani dan Pasaribu (2013)	V. Independen (X) : X1. <i>Current ratio</i> (CR), X2. <i>Total Assets Turn Over</i> (TATO), X3. <i>Long Debt To Equity Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun secara simultan variabel CR, TATO, LDER, NPM, GPM, ADI, DTA, WCTO, ITO, ROE, dan ROA tidak

No	Referensi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		(LDER), X4. <i>Net Profit Margin</i> (NPM), X5. <i>Return On Equity</i> (ROE), X6. <i>Return On Assets</i> (ROA), X7. <i>Gross Profit Margin</i> (GPM), X8. <i>Average Days Inventory</i> (ADI), X9. <i>Total Debt To Total Asset Ratio</i> (DTA), X10. <i>Inventory Turn Over</i> (ITO), <i>Working Capital Turnover</i> dan <i>Inventory Ratio</i> (WCTO) Y1. Risiko sistematis saham	berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham.
7	Julduha dan Kusumawardhani (2013)	V. Independen (X) : X1. <i>Net Profit Margin</i> (NPM), X2. <i>Current ratio</i> (CR), X3. <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR), X4. Tingkat Suku Bunga. V. Dependen (Y) : Y1. Beta Saham	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan NPM, DAR, CR, dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> . Sedangkan secara parsial secara parsial NPM berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah, sedangkan CR, DAR, dan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap beta.
8	Kusuma (2016)	V. Independen (X) : X1. <i>Assets Growth</i> (AG), X2. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), X3. <i>Return On Equity</i> (ROE), X4. <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), X5. <i>Earning Per Share</i> (EPS). V. Dependen (Y) : Y1. Beta Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel AG yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> . Sedangkan variabel DER, ROE, TATO, dan EPS tidak berpengaruh.

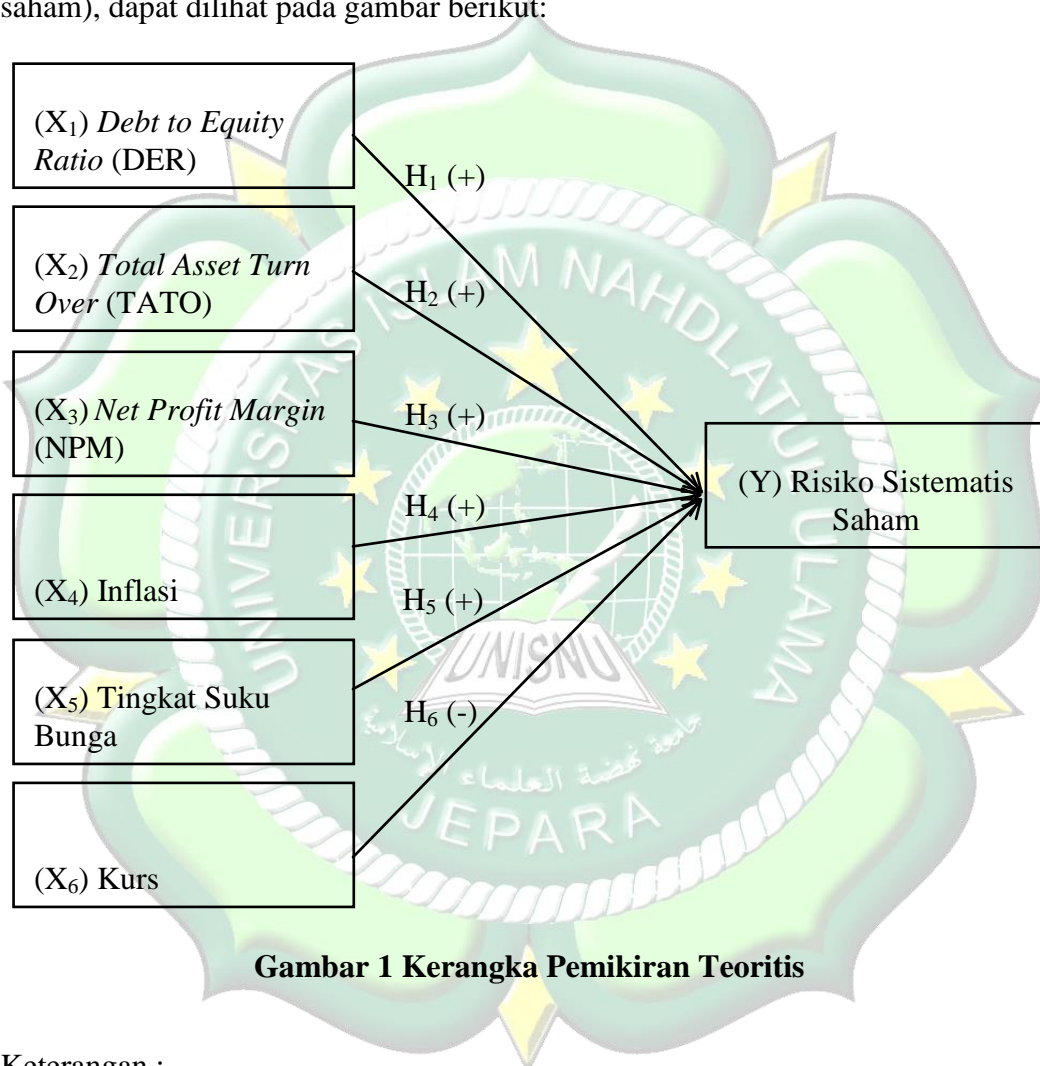
No	Referensi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
9	Pangemanan (2013)	V. Independen (X) : X1. Inflasi, X2. Suku Bunga X3. Kurs. V. Independen (Y) : Y1. Risiko Sistematis saham	Secara simultan inflasi, suku bunga, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham. Sedangkan secara parsial inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap risiko sistematis. Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham.
10	Ridwan dan Hasanah (2015)	V.Independen (X) : X1. Inflasi, X2. Likuiditas, X3. Variabilitas V.Dependen (Y) : Y1. Beta Saham	Hasil penelitian variabel inflasi dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan variabel variabilitas berpengaruh signifikan terhadap beta saham.
11	Sadeli (2010)	V. Independen (X) : X1. <i>Price Book Value</i> (PBV), X2. <i>Leverage</i> , X3. Total Aktiva, X4. <i>Turn Over Asset</i> , X5. <i>Price Earning Ratio</i> (PER), X6. Inflasi, X7. Suku Bunga, X8. Kurs V. Dependan (Y) : Y1. Beta Saham	Secara simultan variabel <i>Price Book Value</i> , <i>Leverage</i> , Total Aktiva, <i>Turn Over Asset</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan secara parsial variabel <i>Price Book Value</i> , <i>Leverage</i> , Total Aktiva, <i>Turn Over Asset</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , kurs berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan variabel Inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.
12	Sarumaha (2017)	V.Independen (X) : X1. Inflasi, X2. Kurs, X3. <i>Deb To Equity Ratio</i> (DER), X4. <i>Current ratio</i>	Secara bersama-sama variabel inflasi, kurs, DER, CR, ROA, ROE Berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

No	Referensi	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		(CR), X5. <i>Return On Assets</i> (ROA), X6. <i>Return On Equity</i> (ROE) V. Independen (Y) : Y1. Beta Saham	Secara parsial variabel inflasi dan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Variabel ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap beta saham. Sedangkan variabel kurs dan DER tidak berpengaruh terhadap beta saham.
13	Setiawan (2004)	V. Independen (X) : X1. <i>Asset Growth</i> (AG), X2. <i>Liquidity</i> , X3. <i>Financial Leverage</i> , X4. <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO), X5. <i>Return On Investment</i> (ROI). V. Dependen (Y) : Y1. Beta Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa AG, TATO, dan ROI berpengaruh signifikan terhadap beta saham pada periode sebelum krisis moneter.
14	Soeroso (2013)	V. Independen (X) : X1. <i>Curren Ratio</i> (CR), X2. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), X3. <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO), X4. <i>Return On Investment</i> (ROI). V. Dependen (Y) : Y1. Risiko Sistematis saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Curren Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Total Asset Turn Over</i> , <i>Return On Investment</i> berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham pada industri <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2012 baik secara simultan maupun parsial.
15	Sudiyatno dan Nuswandhari (2009)	V. Independen (X) : X1. Inflasi, X2. Kurs, X3. Tingkat Bunga, X4. Pertumbuhan Ekonomi V. Dependen (Y) : Y1. Risiko Sistematis Saham	Variabel inflasi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham. Sedangkan variabel tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham.

Sumber : Andayani dkk (2010), Chen (2014), Dewi (2017), Feranti dan Yunita (2015), Firlika (2014), Grahani dan Pasaribu (2013), Julduha dan Kusumawardhani (2013), Kusuma (2016), Pangemanan (2013), Ridwan dan Hasanah (2015), sadeli (2010), Sarumaha (2017), Setiawan (2004), Soeroso (2013), Sudiyatno dan Nuswandhari (2009).

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran teoritis menunjukkan hubungan antara variabel independen (*debt to equity ratio*, *total assets turn over*, *net profit margin*, inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs) terhadap variabel dependen (risiko sistematis saham), dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Keterangan :

Dari kerangka pemikiran teoritis di atas peneliti ingin mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

H₁ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

H₂ : *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

H₃ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

H₄ : Inflasi berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

H₅ : Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

H₆ : Kurs berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis saham.

2.4. Perumusan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap risiko sistematis saham

Chen (2014) Salah satu proksi yang digunakan untuk mencerminkan *financial leverage* berpengaruh terhadap risiko sistematis adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengindikasikan seberapa banyak hutang suatu perusahaan yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan dibandingkan dengan ekuitas dari perusahaan. Hasil penelitian Andayani dkk (2010) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham.

Penilaian investor terhadap suatu saham sangat mempertimbangkan perbandingan tingkat hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan emiten tersebut (Andayani dkk, 2010). Dengan nilai DER yang tinggi investor akan menganggap bahwa sebagian besar operasional perusahaan dibiayai oleh hutang, dan nantinya keuntungan yang diperoleh akan dikurangi oleh kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Sehingga kepastian perusahaan akan *return* dari dividen juga rendah, atau terjadi fluktuasi *rerun* yang tinggi dan

mengakibatkan risiko yang harus ditanggung oleh investor juga semakin tinggi.

Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang dibuat adalah :

H1 : Diduga *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

2.4.2. Pengaruh *Total Assets Turn Over* Terhadap Risiko Sistematis Saham

Soeroso (2013) *Total Assets Turn Over* (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Hasil penelitian Andayani dkk (2010) TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham. Pengaruh positif TATO dan risiko sistematis dapat diartikan bahwa meskipun operasi perusahaan meningkat yang diindikasikan meningkatnya penjualan, namun keuntungan yang diperoleh tidak sepenuhnya dikembalikan dalam bentuk dividen kepada investor (Andayani dkk, 2010). Perusahaan cenderung menambah proporsi *retained earning* untuk memperluas skala usahanya dari pada meningkatkan return bagi investor.

Kondisi pasar yang *bullish* semakin mendukung kebijakan ini, karena dalam kondisi ini pasar cenderung memberikan penilaian yang tinggi terhadap saham, sehingga harga saham tetap tinggi meskipun *return* yang diberikan tetap atau bahkan lebih rendah (Andayani dkk, 2010). Perusahaan dengan tingkat perputaran total aktiva yang tinggi dinilai mempunyai risiko investasi saham yang tinggi, karena perusahaan dengan tingkat perputaran total aktiva yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kesempatan untuk memperoleh *earning* secara berlebih. Adanya aliran *earning* yang berlebih ini menimbulkan

ketidakpastian (volatilitas) yang tinggi, sehingga menjadikan tingginya tingkat risiko investasi saham. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang dibuat adalah :

H2 : Diduga *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

2.4.3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Risiko Sistematis Saham

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas, rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya (Julduha dan Kusumawardhani, 2013). NPM menunjukkan keuntungan bersih per rupiah penjualan, yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Andayani dkk, 2010). Dengan melihat NPM perusahaan investor dapat mengetahui berapa presentase pendapatan yang digunakan untuk membayar biaya operasional dan non-operasional serta berapa presentase yang dapat digunakan untuk membayar dividen ke pada investor.

Sulestari dan Jati (2014) NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Menurut Ulupui dalam Julduha dan Kusumawarhani (2013) tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan harga saham naik dan jika harga saham naik maka akan mengakibatkan *return* yang diterima investor menjadi meningkat. Sulestari dan Jati (2014) return yang tinggi akan mengakibatkan risiko investasi juga tinggi. Investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi risiko dan *return* yang mungkin terjadi. *High risk high return* yang merupakan karakteristik investasi saham dinilai dapat memberikan

keuntungan yang tinggi tetapi juga mempunyai risiko yang tinggi (Firlika, 2014).

Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang dibuat adalah :

H3 : Diduga *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

2.4.4. Pengaruh Inflasi Terhadap Risiko Sistematis Saham

Sudiyatno dan Nuswandhari (2009) Inflasi merupakan faktor fundamental makro dari indikator makro ekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat, karena harga-harga barang secara umum meningkat. Chen (2014) Inflasi merupakan kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus untuk periode waktu tertentu. Naiknya harga barang-barang karena inflasi akan menyebabkan biaya produksi perusahaan menjadi tinggi. Biaya produksi yang tinggi akan mengakibatkan harga jual dari suatu barang menjadi tinggi, dan hal ini akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat karena pendapatan riil masyarakat juga akan menurun. Menurunnya daya beli masyarakat dapat mengakibatkan penjualan perusahaan akan menurun, dan dampak dari menurunnya penjualan oleh perusahaan akan menurunkan keuntungan perusahaan (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akan berdampak buruk pada harga produk yang dijual dan pendapatan (Chen 2014). Penelitian Dewi (2017) menemukan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang dibuat adalah :

H4 : Diduga Inflasi berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

2.4.5. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Saham

Indikator faktor fundamental makro yang kedua dari kondisi makro ekonomi adalah tingkat bunga. Tingkat bunga sering digunakan sebagai ukuran pendapatan yang di peroleh oleh para pemilik modal, tingkat ini disebut dengan bunga simpanan atau bunga investasi (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Kenaikan suku bunga akan menyebabkan investor kurang berminat untuk melakukan investasi karena bunga pinjaman yang harus dibayarkan menjadi lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki jumlah kewajiban yang besar (Chen, 2014). Tingginya tingkat suku bunga akan menyebabkan harga saham menurun, hal ini terjadi karena investor akan cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito agar memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih aman (Julduha dan Kusumawardhani, 2013).

Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham (Pangemanan, 2013). Jika tingkat suku bunga naik maka investor akan lebih memilih berinvestasi di obligasi karena akan memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih aman, dari pada melakukan investasi di saham dengan tingkat risiko yang lebih tinggi. Sehingga kinerja pasar modal akan menurun dan menurunnya kinerja pasar modal dapat berakibat pada menurunnya harga pasar saham serta indeks harga saham gabungannya (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan risiko sistematis saham. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang dibuat adalah :

H5 : Diduga Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saham.

2.4.6. Pengaruh Kurs Terhadap Risiko Sistematis Saham

Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Para pelaku dalam pasar internasional sangat peduli terhadap penentuan nilai tukar valuta asing (valas), karena nilai tukar valas akan mempengaruhi biaya dan manfaat “bermain” dalam perdagangan barang, jasa, dan surat berharga (Sudiyatno, 2010:112 dalam Pangemanan, 2013).

Bagi para pelaku ekonomi semakin rendah nilai kurs adalah semakin baik. Faktor-faktor fundamental yang diduga kuat berpengaruh terhadap naik turunnya kurs valas adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil relatif, harga relatif, perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran aset di kedua negara (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009). Hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Karena jika kurs bergerak tajam naik ataupun turun dengan perubahan yang tidak stabil dapat mengakibatkan kondisi ekonomi sulit untuk di prediksi dan *return* dari investasi di pasar modal cenderung turun akibatnya beta saham akan meningkat. Pangemanan (2013) kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang dibuat adalah :

H6 : Diduga Kurs berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis saham.