

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Risiko Saham

2.1.1.1 Pengertian Risiko Saham

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan return actual dengan return yang diharapkan investor. Dengan adanya risiko para pemodal diharapkan bisa mengambil keputusan investasi dengan baik, sehingga bisa meminimalkan risiko investasi sekecil mungkin.

Menurut Sartono (2001:153) Menyatakan bahwa :

“Risiko Saham adalah penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan. Semakin besar penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan, semakin besar risikonya”.

Menurut Reilly et al. (2000:111) menyatakan bahwa :

“Risiko Saham dapat diartikan “Risk is the uncertainty that an investment will earn its expected rate of return”

Menurut Tandililin (2010:109) menyatakan bahwa :

“Risiko Saham adalah Kemungkinan Penyimpangan *return* actual dari *return* harapan.”

Dari pengertian tersebut menyatakan bahwa risiko saham merupakan ketidakpastian atas investasi yang akan diperoleh terhadap imbal hasil yang diharapkan.

Dari beberapa pengertian di atas risiko saham merupakan selisih dari pengembalian yang diharapkan dari sebuah investasi.

Menurut Tandelilin (2010:103), risiko saham timbul dari berbagai sumber yang saling berhubungan, Sumber-sumber utama risiko investasi dipasar modal adalah:

1. Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return saham suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi suku bunga secara terbalik.

2. Risiko Daya Beli/Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, Investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

3. Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industry tersebut sebagai risiko bisnis.

4. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan dipasar sekunder.

5. Risiko Pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh perubahan indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyaknya faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan maupun perubahan politik.

6. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainya.

7. Risiko Negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

8. Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

Risiko saham didefinisikan sebagai deviasi standar dari tingkat keuntungan. Semakin berfluktasi tingkat keuntungan suatu saham, semakin

berisiko investasi tersebut, dan semakin tinggi tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari saham tersebut (Suad Husna, 2000 : 20).

Untuk menghitung besarnya risiko total dikaitkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dari sebuah investasi, biasanya dilakukan dengan menghitung varians dan standar deviasi. Varians maupun standar deviasi merupakan penyebaran nilai harapan dengan kenyataan maupun penyebaran distribusi profitabilitas investasi. Berikut ini adalah rumus untuk mencari *expected return* (return harapan dari saham).

$$E(Ri) = \frac{\sum_{t=1}^n Ri}{n}$$

$E(Ri)$ = Tingkat Return Saham yang Diharapkan

Ri = Return Saham

n = Jumlah Periode

Rumus varians saham :

$$\sigma_i^2 = \frac{\sum_{t=1}^n Ri - E(Ri)^2}{n - 1}$$

Keterangan :

σ_i^2 = Varians Saham

Ri = Tingkat Keuntungan

$E(Ri)$ = Tingkat Keuntungan Yang Diharapkan

n = Jumlah Bulan

Deviasi standar didefinisikan sebagai tingkat risiko yang harus dihadapi oleh investor dalam melakukan investasi terhadap saham. Sedangkan rumus standar deviasi adalah :

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma_i^2}$$

Keterangan :

σ_i = Deviasi Standar

σ_i^2 = Varians Saham

2.1.1.2 Pengertian Saham

Dipergunakan saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana menyebabkan kajian dan analisis kajian dana analisis tentang saham begitu berkembang baik secara fundamental atau teknikal. Ada banyak pihak yang terlibat dalam bermain dipasar saham, secara umum ada tiga yaitu (1) Investor, (2) Spekulan dan (3) *government* (Irham Fahmi, 2013:80)

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan. (Tandelilin, 2010:32). Sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi, jika terjadi likuiditas.

Menurut Fakhruddin M. Hendy (2008:30) menyatakan bahwa :

“Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor didalam suatu perusahaan yang artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, itu berarti dia telah menyertakan modal kedalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli.”

Menurut Astuti (2005:49) menyatakan bahwa :

“Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.”

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan saham adalah surat berharga yang dimiliki oleh suatu entitas bersifat perseroan terbatas dan dapat diperjual belikan dipasar modal yang dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut merupakan pemilik dari sebagian perusahaan tersebut.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:7) Berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemilik pada dasarnya saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

1. Saham Biasanya (*common stock*)

Saham biasanya merupakan sumber utama yang harus ada pada suatu perusahaan *go public* dan merupakan surat berharga yang paling umum dan dominan diperdagangkan di Bursa Efek.

Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue*(penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhiri tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden. (Irham Fahmi, 2013:81).

2. Saham Istimewa

Saham istimewa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal, dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). (Irham Fahmi, 2013:81).

Menurut Tandililin (2010:36) menyatakan bahwa:

“Saham preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu.”

Saham preferen memiliki hak untuk didahulukan dalam pembagian laba dan sisa aset dalam likuiditas dibandingkan dengan saham biasa. Perbedaannya dengan saham biasanya, saham preferen tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Keuntungan yang diperoleh dari saham biasa (*common stock*) lebih tinggi dibandingkan dari saham istimewa (*preferred stock*).

2.1.1.4 Analisis Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembarnya saham sebuah perusahaan atau emiten pada waktu tertentu.

Menurut Abdul Halim (2005:16) menyatakan bahwa :

“Harga saham yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, harga terjadi setelah saham itu tercatat dibursa.”

Menurut Jogiyanto (2003:88) menyatakan bahwa :

“Harga saham merupakan harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa.”

Menurut Djoko Susanto dan Agus Sabardi (2002:34) menyatakan bahwa :

“Harga saham yaitu harga yang ditentukan secara lelang kontinyu”

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pergerakan harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham untuk para investor. Dalam kondisi *Bulish* (permintaan lebih banyak) harga saham cenderung naik dan sebaliknya, apabila dalam keadaan *Bearish* (permintaan sedikit) harga saham cenderung turun.

Penilaian terhadap saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variable ekonomi atau variable perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, asset perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya.

2.1.1.4.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal menyatakan bahwa investor adalah makhluk irasional. Analisis teknikal memusatkan perhatian kepada nilai psikologis dimana lebih menekankan kepada perilaku investor di masa datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu, dan oleh sebab itu prinsip psikologis ini sering digunakan oleh praktisi lapangan tetapi tidak begitu diterima oleh kalangan akademis.

Seorang teknikal menggunakan pasar modal untuk mendapatkan data tingkat permintaan dan penawaran terhadap suatu saham secara keseluruhan. Data

pasar yang dimaksud meliputi harga saham, indeks pasar, dan volume saham yang diperdagangkan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

Menurut Sunariyah (2004:169) asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

1. Terdapat ketergantungan sistematis (*systematic dependencies*) di dalam *return* yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal.
2. Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi *return* sekuritas.
3. Nilai suatu saham berupa fungsi permintaan dan penawaran.

2.1.1.4.2 Analisis Fundamental

Menurut Suad Husnan (2001:315) menyatakan bahwa :

“Analisis Fundamental adalah teknik yang mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara a) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan b) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.”

Analisis fundamental menganggap bahwa setiap investor adalah makhluk rasional. Seorang fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Menurut seorang fundamentalis, nilai saham mewakili nilai perusahaan tidak hanya intrinsiknya pada suatu saat, tapi juga harapan dan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dikemudian hari

dengan mengidentifikasi prospek perusahaan berdasarkan informasi-informasi dari perusahaan. Salah satu cara yang digunakan dalam analisis ini adalah analisis laporan keuangan dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Di dalam menganalisis harga saham, tidak ada rumus yang secara tepat digunakan untuk menilai saham suatu perusahaan.

Analisis fundamental ini mencakup pembahasan yang cukup luas, sehingga dalam menjalankannya sebaiknya dimulai dengan menganalisis perekonomian secara keseluruhan atau pasar, kemudian baru analisis industri dimana perusahaan beroperasi dan akhirnya mengadakan analisis terhadap perusahaan yang bersangkutan. (Suad Husna, 2003:303-305).

Menurut Suad Husna, (2003:303) ada berbagai analisis yang digunakan pada analisis fundamental, yaitu:

1. Analisis Ekonomi/Pasar

Dalam melakukan analisis fundamental, penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba yang diperoleh oleh perusahaan-perusahaan dan tingkat bunga. Variabel-variabel tersebut sangat mempengaruhi keputusan-keputusan investasi yang akan diambil oleh para pemodal. Apabila diperkirakan akan terjadi, atau perekonomian sedang menuju ke situasi resesi, harga-harga saham akan sangat berpengaruh oleh situasi tersebut yang akan berimbas pada indeks harga saham. (Suad Husnan, 2003:305).

2. Analisis Industri

Pada pemodal yang percaya bahwa kondisi ekonomi dan pasar cukup baik untuk melakukan investasi, selanjutnya perlu menganalisis industri-industri apa

yang diharapkan akan memberikan hasil yang paling baik, pada bagian ini akan dibicarakan berbagai masalah konseptual dalam menganalisis industri. Konsep analisis yang akan dipergunakan berkaitan erat dengan prinsip-prinsip valuasi. Dengan demikian seberapa besar suatu industri, bagaimana pertumbuhan industri tersebut, merupakan yang penting untuk diperoleh bagi analisis saham.. (Suad Husnan, 2003:305).

3. Analisis Perusahaan

Penanaman modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa keuangan perusahaan maupun laporan mengenai analisis terhadap solvabilitas, rentabilitas serta likuiditas perusahaan (Suad Husnan, 2003:303-305).

2.1.2 Return Saham

Tingkat keuntungan adalah konsep penting dalam setiap keputusan investasi karena merupakan tolak ukur investasi. (Tandelilin, 2010:102) didalam investasi saham investor akan mendapatkan *return* saham sesuai dengan besarnya dana yang diinvestasikan oleh investor pada saham tersebut.

2.1.2.1 Pengetian Return Saham

Return Saham adalah hasil keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investas dalam kurun waktu tertentu.

Menurut Mohammad Samsul (2006:219) menyatakan bahwa :

“*Return* Saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi.”

Menurut Jogiyanto (2000:107) menyatakan bahwa :

“*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.”

Menurut Tandelilin (2010:51) menyatakan bahwa :

“*Return* saham adalah keuntungan atau kerugian dari investasi.”

Ketika orang membeli asset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut *return* saham atas investasi. Total *return* saham atas investasi umumnya memiliki dua komponen yaitu *dividen* dan *capital gain/loss*. (Tandelilin, 2010:51)

$$\text{Deviden yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Deviden selama periode tertentu

P_{t-1} = Harga saham akhir periode sebelumnya

2.1.2.2 Capital Gain/Loss

Keuntungan yang diperoleh investor apabila saham yang dimilikinya dijual pada saat harga saham tersebut mengalami kenaikan (*capital gain*), dan akan mengalami kerugian apabila saham tersebut dijual pada saat harga saham mengalami penurunan (*capital loss*). (Tandelilin, 2010:51)

Capital gain dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Capital gains} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_{t-1} : Harga saham akhir periode sebelumnya

P_t : Harga saham akhir periode

Rumus rata-rata saham :

$$\text{Rata-rata return} = \frac{\text{Return Saham ke } n \text{ (\%)}}{\text{Tahun}}$$

$\text{Total Return} = \text{yield} + \text{capital gains/loss}$
--

Dengan menggabungkan kedua komponen *returnsaham* tersebut, maka dapat diperoleh tingkat *return* saham (*rate of return*) yang dinyatakan dengan persentase.

Tingkat pengembalian investasi disebut juga sebagai *return* saham. Seorang investor yang akan menerima *return* saham, terlebih dahulu harus menghitung tingkat *return* saham yang diharapkan (*expected return*).

Berikut cara menghitung *expected return* :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_i}{n}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = Tingkat *Return* Saham yang Diharapkan

R_i = *Return* Saham

n = Jumlah Periode

2.1.2.3 Diversifikasi

Diversifikasi digunakan dalam upaya mengurangi risiko saham dengan cara mempelajari pola tingkat keuntungan (*return*) berbagai surat berharga

(saham), artinya jika suatu posisi saham mengalami kerugian maka keuntungan dari saham lainya dapat ditutupi. Kammaruddin Ahmad (2004:100).

1. Diversifikasi dengan Banyak Aktiva

Mengikuti hukum statistik bahwa semakin besar ukuran sampel, semakin dekat dengan nilai rata-rata sampel dengan nilai ekspektasi dari populasi. Hukum ini disebut dengan hukum jumlah besar (*Law of Large Numbers*). Asumsi yang digunakan di sini adalah bahwa tingkat hasil (*rate of return*) untuk masing-masing sekuritas secara statistik adalah independen. Ini berarti bahwa *rate of return* untuk satu sekuritas tidak terpengaruh oleh *rate of return* sekuritas lainnya.

2. Diversifikasi Secara Random

Diversifikasi secara random (random atau naïve diversification) merupakan pembentukan return saham dengan memilih sekuritas-sekuritas secara acak tanpa memperhatikan karakteristik dari investasi yang relevan seperti misalnya return dari sekuritas itu sendiri. Investor hanya memilih secara acak.

3. Diversifikasi Secara Markowitz

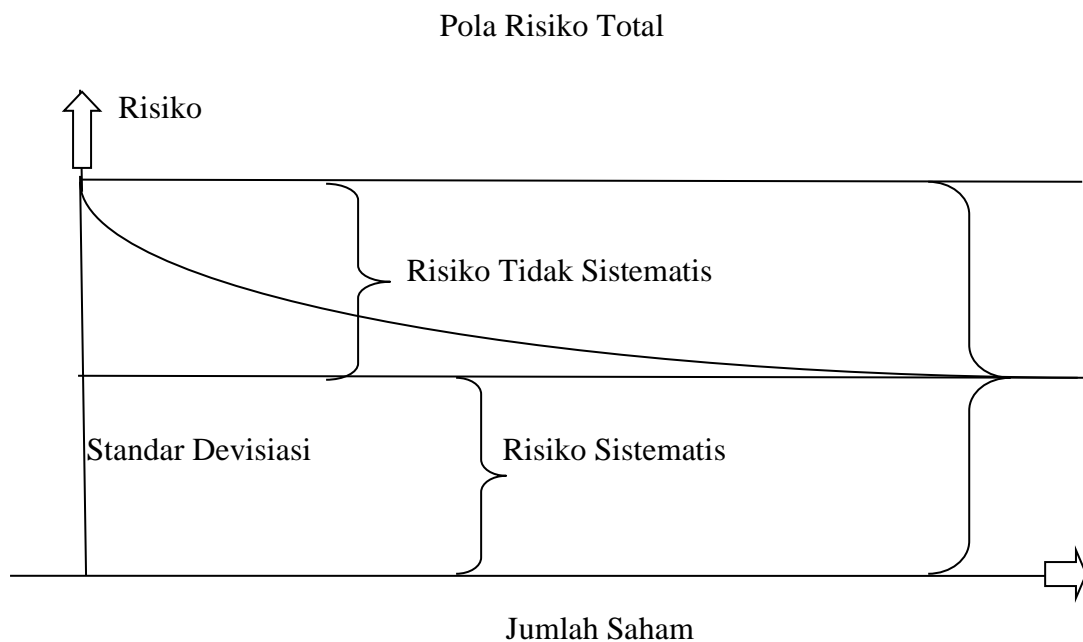
Sekuritas-sekuritas yang mempunyai korelasi lebih kecil dari +1 akan menurunkan risiko saham terhadap *return* saham, semakin kecil risiko saham.

2.1.2.3.1 Risiko Sistematis (risiko yang dapat didiversifikasi)

Adalah risiko pasar yang berkaitan dengan perekonomian secara makro, misalnya *purchasing power risk*, *political risk*, *foreign exchange risk*. Risiko ini disebut pula risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*).

2.1.2.3.2 Risiko Tidak Sistematis (risiko yang tidak dapat didiversifikasi)

Adalah risiko khusus yang terdapat pada masing-masing perusahaan, seperti risiko kebangkrutan, risiko manajemen, dan risiko industri khusus perusahaan. Risiko ini disebut pula risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*undiversifiable risk*).



Gambar 2.1 Pola Risiko Total (Kammaruddin 2004:101)

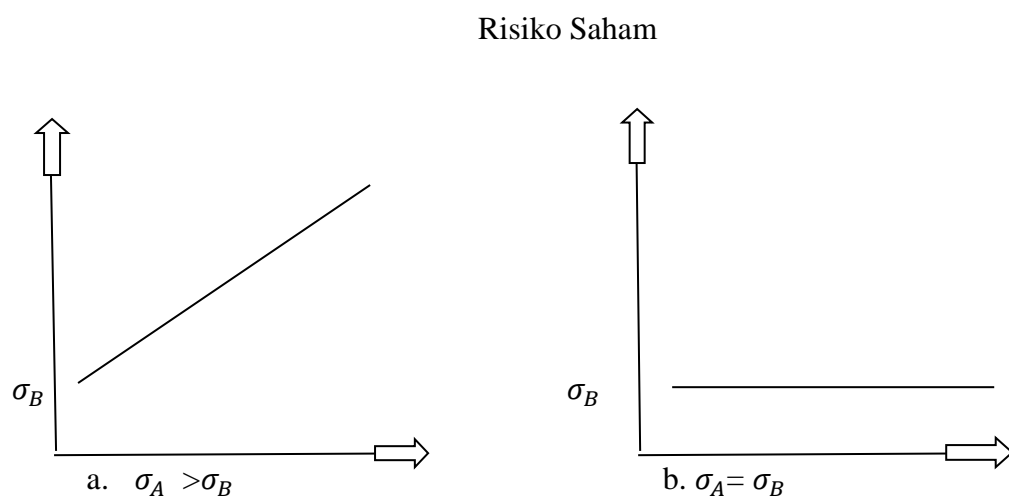
2.1.2.3.3 Kovarian dan Koefisien Korelasi

Kovarian adalah ukuran absolut yang menunjukkan sejauh mana dua variable mempunyai kecenderungan untuk bergerak secara bersamaan. (Tandelilin, 2010:118). Kovarian bisa bergerak bentuk angka positif (+), negative (-), ataupun 0. Konsen kovarian dinyatakan dalam bentuk kolerasi. Semakin rendah kolerasi tingkat keuntungan semakin efisien saham tersebut.

Koefisien korelasi adalah suatu ukuran statistic yang menunjukkan pergerakan bersamaan relatif (*relative comovements*) antara dua variabel. (Tandelilin, 2010:117). Koefisien korelasi menunjukkan hubungan antara suatu variabel dengan variabel lain. Meskipun demikian, hubungan ini bukan merupakan hubungan sebab akibat. Korelasi negative (-) berarti jika variabel yang satu naik, maka variabel lainnya turun, ataupun sebaliknya. Sedangkan korelasi positif (+) variabel yang satu naik, maka variabel lainnya akan ikut naik. Ilia dari koefisien korelasi berkisar antara +1,0 dan -1.

Ada beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan ukuran koefisien korelasi dalam konsep diversifikasi, yaitu :

1. Penggabungan dua sekuritas yang berkorelasi positif sempurna (+1, 0) tidak akan memberikan manfaat pengurangan risiko. Risiko saham yang dihasilkan dari penggabungan ini hanya merupakan rata-rata tertimbang dari risiko individual sekuritas yang ada dalam risiko saham.



Gambar 2.2 Risiko Saham sebagai Fungsi dari Proporsi Sekuritas untuk Korelasi Positif Sempurna

2. Penggabungan dua sekuritas yang berkorelasi nol (0), akan mengurangi risiko saham yang diperoleh.
3. Penggabungan dua sekuritas yang berkorelasi negative sempurna (-1, 0) akan menghilangkan risiko kedua sekuritas tersebut. Hal ini sejalan dengan prinsip strategi lindung terhadap risiko saham.

Secara sistematis, rumus untuk menghitung kovarian dua sekuritas adalah :

$$\sigma_{AB} = \sum_{i=1}^m [R_{A,i} - E(R_A)] [R_{B,i} - E(R_B)] pr_i$$

Keterangan :

- σ_{AB} = Kovarian antara sekuritas A dan B
- $R_{A,i}$ = Return sekuritas A pada saat i
- $E(R_A)$ = Nilai yang diharapkan dari return sekuritas A
- m = Jumlah hasil sekuritas yang mungkin terjadi pada periode tertentu
- pr_i = Probabilitas kejadian *return* ke i

Sedangkan untuk menghitung Korelasi sebagai berikut :

$$\rho_{A,B} = \frac{\sigma_{AB}}{\sigma_A \sigma_B} ; J \neq A$$

2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan dimasa datang, dalam berinvestasi pastilah memperhatikan dua hal yang sangat terkait yaitu *return* saham dan risiko saham. (Tandelilin, 2010:1)

Kesadaran masyarakat untuk melakukan investasi dipasar modal terutama pada saham sudah sangat maju, hal ini dibuktikan dari indeks harga saham

gabungan pada penutupan dari tahun 2013-2014 mengalami kenaikan, penurunan pun tidak terlalu signifikan hanya sebagian perusahaan saja. Pada tahun 2014 IHSG turun, terutama perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman sebagai besar harga saham mengalami penurunan dikarenakan pasar global tidak stabil. Teori mengasumsikan bahwa investor yang rasional menolak untuk meningkatkan risiko saham tanpa disertai peningkatan pengembalian yang diharapkan.

Menurut Zubir (2011:23) menyatakan bahwa:

“Risiko saham adalah perbedaan antara pengembalian yang diinginkan dan realisasi pengembalian yang terjadi.”

Menurut Tandelilin (2010:109) menyatakan bahwa:

“Risiko saham adalah kemungkinan penyimpangan return actual dari *return* harapan.”

Risiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* actual dengan return yang diharapkan.

Selain memperhatikan *return* saham, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko saham suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Untuk dapat mengetahui besarnya risiko saham yang akan ditanggung investor, maka perlu diperhatikan hal yang menjadi indikator risiko saham adalah tingkat *return* saham yang diharapkan oleh investor dari kegiatan investasi sahamnya (*expected return*).

Dua konsep ini, risiko maupun *return*, bagaikan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan. Artinya, dalam berinvestasi disamping menghitung *return*

yang diharapkan investor harus memperhitungkan risikonya. Investor perlu mencari alternative investasi yang menawarkan *return* dengan tingkat risiko tertentu atau investasi yang menawarkan *return* tertentu pada tingkat risiko terendah.

Menurut Irham Fahmi (2013:203) menyatakan bahwa:

“*Expected Return* adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dikeumudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan.”

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_i}{n}$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = Tingkat *Return* Saham yang Diharapkan

R_i = *Return* Saham

n = Jumlah Periode

Menurut Tandelilin (2001:47) “Investor harus pandai-pandai mencari alternative investasi yang menawarkan tingkat *return* saham tertentu pada tingkat risiko saham tertentu, atau investasi yang menawarkan *return* saham tertentu pada tingkat risiko saham terendah.” Oleh karena itu, maka perlu dilakukannya perhitungan risiko saham dan *return* saham yang akan diterima oleh investor dari sekuritas-sekuritas yang tersedia.

Menurut Jogiyanto (2003:109) menyatakan bahwa :

“*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investtasi saham.”

Menurut Tandelilin (2010:51) menyatakan bahwa :

“*Return* saham keuntungan atau kerugian dari investasi.”

Didalam menentukan berapa besarnya return saham yang akan didapatkan oleh investor dari investasinya, maka perlu dihitung yang menjadi indikator return saham terdiri dari dua komponen utama yaitu deviden (*yield*) dan (*capitalgain/loss*). Deviden (*yield*) merupakan komponen return saham yang menverminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. (Tandelilin, 2010:103)

Rumus perhitungan deviden adalah :

$$\text{Deviden yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Deviden selama periode tertentu

P_{t-1} = Harga saham akhir periode sebelumnya

Capital gain dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Capital gains} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_{t-1} : Harga saham akhir periode sebelumnya

P_t : Harga saham akhir periode

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return* saham tanpa melupakan faktor risiko investasi saham yang harus dihadapinya.

Untuk dapat meminimalkan risiko saham yang akan dihadapi oleh investor, maka alternative yang dapat digunakan oleh investor adalah dengan membentuk suatu *return* saham yang optimal.

Risiko saham dan *return* saham merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaan, institusi dan individu dalam keputusan investasi saham yaitu baik kerugian ataupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Dalam dunia investasi, terutama investasi dalam saham dikenal adanya hubungan kuat antara tingkat risiko saham dan *return* saham, Jika risiko saham tinggi maka *return* saham juga akan tinggi begitu pula sebaliknya. Jika *return* saham rendah maka risiko saham yang dihadapi pun rendah. Oleh karena itu, tingkat risiko saham berpengaruh positif terhadap *return* saham. (Irham Fahmi, 2013:190).

Beberapa penelitian sebelumnya mengemukakan mengenai hubungan antara risiko saham terhadap *return* saham antara lain :

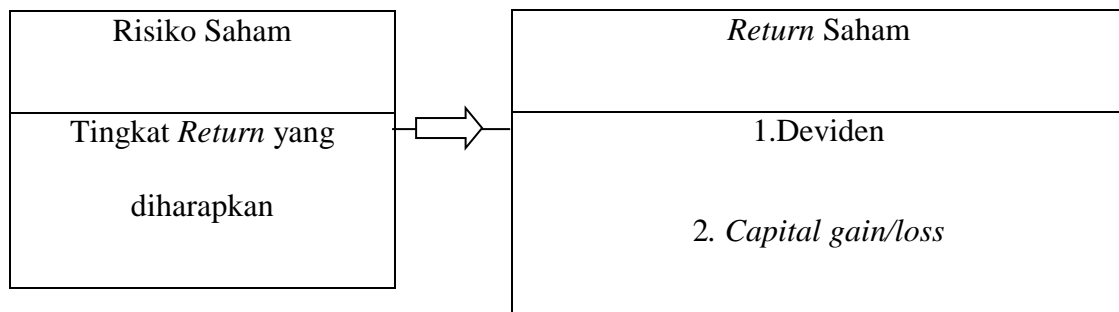
Muamar Kadafi (2009) hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat risiko saham berpengaruh terhadap *return* saham.

Andrias Fanani Hidayat (2009) tingkat *return* berpengaruh signifikan terhadap kandidat tersebut namun risiko tidak berpengaruh secara signifikan.

Hermawan Sutrisno (2012) pengaruh tingkat risiko saham terhadap *return* saham tidak signifikan.

Ratih Paramitasari (2014) tingkat risiko saham berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan dari keseluruhan kerangka pemikiran di atas maka dapat dijelaskan model alur kerangka berfikir yang digunakan dalam penelitian seperti terlihat pada gambar 2.4.



Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Dari kerangka pemikiran di atas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut :

“Tingkat Risiko Saham Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan.”