

SKRIPSI

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA

LA ODE MUHAMMAD MASUDSAR



**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

SKRIPSI

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar sarjana

**LA ODE MUHAMMAD MASUDSAR
A021181355**



kepada

**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
2023**

SKRIPSI

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA

disusun dan diajukan oleh

LA ODE MUHAMMAD MASUDSAR

A021181355

telah diperiksa dan disetujui untuk diseminarkan

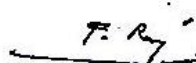
Makassar, Februari 2023

Pembimbing I



Prof. Dr. Maat Pono, SE., M.Si
NIP.195807221986011001

Pembimbing II



Dr. Fauzi Rahim, SE., M.Si, CFP, AEPP
NIP. 196503141994031001



SKRIPSI

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA

disusun dan diajukan oleh

LA ODE MUHAMMAD MASUDSAR

A021181355

Telah dipertahankan dalam ujian skripsi pada tanggal **8 Februari 2023** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui

Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. Maat Pono, S.E.,M.Si	Ketua	1.....
2.	Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si.,CFP.,AEPP	Sekretaris	2.....
3.	Prof. Dr. H. Cepi Pahlevi, S.E.,M.Si	Anggota	3.....
4.	Dr. Hj. Djumidah Maming, S.E.,M.Si	Anggota	4.....



PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : La Ode Muhammad Masudsar

NIM : A021181355

Departemen/Program Studi : Manajemen S1

Dengan ini menyatakan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Adalah karya ilmiah saya sendiri sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Kassar, 8 Februari 2023

 Muhammad Masudsar

KATA PENGANTAR

Assalamu Alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Dengan memanjatkan puji syukur kepada Allah SWT, atas rahmat dan hidayah-nya yang diberikan kepada penulis sehingga proposal yang berjudul **“Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham di Perusahaan Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia”** dapat terselesaikan.

Skripsi ini dibuat sebagai akhir dari rangkaian pembelajaran sekaligus salah satu syarat untuk untuk menempuh ujian sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Hasanuddin.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dukungan baik moril maupun materil dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abd Rahman Kadir, SE., M.Si CIPM., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
2. Ibu Prof. Dra. Dian Anggraece Sigit Parawansa, Msi, Ph. D, CMW., selaku Ketua Jurusan Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Prof. Dr. Maat Pono, SE., M.Si., selaku Dosen Pembimbing pertama yang berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Dr. Fauzi R. Rahim, SE., Msi.,CFP.,AEPP., selaku Dosen Pembimbing kedua atas dukungan dan bimbingan kepada saya dan banyak pencerahan yang diberikan terhadap penusunan skripsi ini.

5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas ilmu dan nasihat yang telah diberikan, seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis atas seluruh bantuannya.
6. Ayah, Ibu, dan saudara-saudaraki tercinta yang senantiasa mendampingi, menyayangi, memberikan doa serta dukungannya selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Semua teman-teman dan berbagai pihak yang atas dukungan yang tak terhitung jumlahnya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini.

Makassar, 8 Februari 2023

La Ode Muhammad Masudsar

ABSTRAK

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

THE EFFECT OF INVESTMENT RISK ON THE STOCK RETURN OF PHARMACEUTICAL SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

La Ode Muhammad Masudsar
Maat Pono
Fauzi R Rahim

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis terhadap Return Saham (Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022). Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dan menggunakan metode kuantitatif. Model analisis dalam pembentukan portofolio dan dasar pengambilan sampel yaitu dengan Model Indeks Tunggal. Metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 11 sampel portofolio perusahaan yang menjadi objek penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,501 berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 50,1% sedangkan sisanya 49,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil uji F menunjukkan bahwa Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis secara simultan berpengaruh terhadap *Expected Return*. Hasil dari uji T terhadap variabel independent menunjukkan bahwa Risiko Sistematis secara parsial positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*, begitu juga Risiko Tidak Sistematis secara parsial positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*.

Kata Kunci: Model Indeks Tunggal, Risiko Sistematis, Risiko Tidak Sistematis, *Expected Return*

This study aims to determine the effect of Systematic Risk and Unsystematic Risk on Stock Returns (Pharmaceutical Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period). This study uses secondary data sources and uses quantitative methods. The analysis model in forming the portfolio and the basis for sampling is the Single Index Model. The sampling method was purposive sampling and 11 samples of company portfolios were obtained as the object of research. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the results of the study, it shows that the coefficient of determination (R^2) is 0.501, meaning that the independent variables affect the dependent variable by 50.1% while the remaining 49.9% are influenced by other variables outside this study. The results of the F test show that Systematic Risk and Unsystematic Risk simultaneously affect Expected Return. The results of the

T-test on the independent variables show that Systematic Risk is partially positive and has no significant effect on expected return, as well as Unsystematic Risk is partially positive and has no significant effect on expected return.

Keywords: *Single Index Model, Systematic Risk, Unsystematic Risk, Expected Return*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN JUDUL	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined. v
PERNYATAAN KEASLIAN	v
KATA PENGANTAR	Error! Bookmark not defined.
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR TABEL	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR GAMBAR	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR LAMPIRAN	Error! Bookmark not defined.
BAB I PENDAHULUAN	Error! Bookmark not defined.
1.1 Latar Belakang	Error! Bookmark not defined.
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Kegunaan Penelitian	6
1.4.1 Kegunaan Teoritis.....	6
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	6
1.5 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Pengertian Investasi.....	8
2.1.1 Portfolio	Error! Bookmark not defined.
2.1.2 Metode Pembentukan Portfolio yang optimal	Error! Bookmark not defined.
2.2 Pengertian Risiko	Error! Bookmark not defined.
2.2.1 Risiko Sistematis.....	20
2.2.2 Pengukuran Risiko Sistematis.....	20
2.2.3 Risiko Tidak Sistematis	22
2.2.4 Pengukuran Risiko Tidak Sistematis	22

2.3 Return	24
2.4 Tinjauan Empirik	Error! Bookmark not defined.
2.5 Kerangka Berfikir.....	Error! Bookmark not defined.
2.6 Hipotesis Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1 Rancangan Penelitian	32
3.2 Tempat dan Waktu	32
3.3 Populasi dan Sampel.....	32
3.3.1 Populasi.....	32
3.3.2 Sampel	33
3.4 Jenis dan Sumber Data	34
3.5 Teknik Pengumpulan Data	35
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	35
3.6.1 Variabel Terikat / dependent (Y)	35
3.6.2 Variabel Bebas / independent (X)	35
3.6.3 Definisi Operasional.....	35
3.7 Instrumen Penelitian.....	36
3.8 Analisis Statistik Deskriptif.....	36
3.9 Analisis Statistik Inferensial	36
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	36
3.6.2 Analisis Regresi Berganda.....	39
3.6.2 Uji Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
3.6.2 Koefisien Determinasi.....	Error! Bookmark not defined.
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian	43
4.2 Mekanisme Bursa Efek Indonesia	43
4.3 Penyajian Data.....	43
4.3.1 Return Saham Individu (Ri)	44
4.3.2 Return Pasar.....	44
4.3.3 Expeceted Return Saham	46
4.3.4 Return Bebas Risiko.....	47
4.3.5 Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Saham Individu	47
4.3.6 Nilai C* (Cut off Point)	48
4.3.7 Excess Return to Beta (ERB).....	49

4.3.8 Expected Return Portfolio, Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Portfolio	50
4.4 Analisis Statistik Deskriptif.....	51
4.5 Analisis Statistik Inferensial	53
4.5.1 Uji Asumsi Klasik.....	53
4.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	57
4.5.3 Koefisien Determinasi	62
4.6 Pembahasan	63
BAB V. PENUTUP	65
5.1 Kesimpulan	65
5.2 Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA.....	67
LAMPIRAN.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Nama Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	2
1.2 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Kurs, dan Tingkat Suku bunga (Bi Rate) Tahun 2017-2021	3
1.3 Perkembangan Penjualan Perusahaan Farmasi Periode 2017-2021	4
2.1 Kriteria Beta	22
2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	27
3.1 Daftar Nama Perusahaan	33
3.2 Definisi Operasional Variabel	35
3.3 Kriteria Nilai Durbin-Watson (DW)	39
4.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan dan Return Pasar	44
4.2 Hasil Perhitungan Expected Return Saham	46
4.3 Hasil Perhitungan Beta dan Varian Residual	47
4.4 Hasil Perhitungan Excess Return to Beta	48
4.5 Hasil Urutan Saham dengan ERB besar dari C*	49
4.6 Saham yang Termasuk Portfolio Optimal	50
4.7 Daftar Kombiasi Portofolio Saham yang Optimal	50
4.8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	52
4.9 Hasil Uji K-S	54
4.10 Hasil Uji Multikolinieritas	55
4.11 Hasil Pengujian Durbin-Watson (DW)	57
4.12 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	58
4.13 Hasil Uji ANOVA	60
4.14 Hasil Uji Parsial	61
4.15 Hasil Koefisien Determinasi	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Hasil Probablity Plot.....	53
4.2 Scattertplot.....	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. Biodata.....	70
Lampiran 2 Data Closing Price Bulanan Saham, Indeks Harga Saham Gabungan, dan Return Bebas Risiko	72
Lampiran 3 Hasil Output Penelitian.....	81

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah sebuah aktivitas menyimpan atau menempatkan dana pada periode tertentu dengan harapan penyimpanan tersebut akan menimbulkan keuntungan atau peningkatan nilai investasi. Seorang yang berinvestasi disebut dengan investor atau penanam modal.

Tujuan investasi bagi seorang investor bukan hanya mencari keuntungan semata, karena dalam berinvestasi membutuhkan waktu dan berbagai perhitungan mengingat pasar dan industry selalu berfluktuasi setiap saat.

Investasi telah di bahas dalam isi UU No. 25 Tahun 2007. UU ini membahas pengertian dari investasi atau biasa disebut penanaman modal sebagai bentuk investasi utama. Menurut UU ini, penanaman modal adalah segala bentuk penyertaan modal. Orang yang menjadi penanam modal disebut investor yang menjadi warga negara Indonesia ataupun warga negara asing.

Terdapat berbagai industri perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bisa menjadi sarana penanaman modal, salah satunya di industri kesehatan adalah perusahaan sub sektor farmasi. Perusahaan farmasi atau perusahaan obat-obatan adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, kepada masyarakat. Perusahaan farmasi merupakan industri yang

sangat penting bagi suatu negara, bukan hanya secara ekonomi tetapi juga bagi keberlangsungan hidup masyarakat.

Saat ini terdapat berbagai industri perusahaan farmasi di Indonesia baik swasta maupun milik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menghasilkan komoditas multidimensi berupa obat-obatan sebagai produk ataupun kegiatan penelitian dan pengembangan. Dari sisi ekonomi, industri sub sektor farmasi merupakan salah satu sektor industri yang tetap tumbuh selama pandemi, baik itu dari nilai pasar maupun nilai investasi.

Tabel 1.1 Daftar Nama Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2.	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3.	KAEF	Kimia Farma Tbk
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5.	MERK	Merck Tbk
6.	PEHA	Pyridam Farma Tbk
7.	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
8.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
9.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
10.	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk

Sumber: www.snips.stockbit.com

Dalam dunia investasi tentu ada risiko yang pasti dihadapi yang menjadi dasar pertimbangan dan perhitungan penting bagi investor. Menurut Rahardjo (2009), potensi kerugian yang dapat timbul apabila hasil investasi tidak sesuai dengan yang diharapkan. Menurut Markowitz risiko

dapat dinimalkan dengan melakukan diversifikasi. Jadi dalam berinvestasi selain menjanjikan keuntungan tetapi juga ada potensi mengalami kerugian. Dalam hal ini terdapat hubungan kuat antara risiko dan *return*, apabila diartikan secara luas risiko juga dapat diartikan sebagai ketidakpastian, artinya semakin tinggi potensi keuntungan maka semakin tinggi juga potensi kerugian yang dapat dialami.

Risiko terbagi atas dua jenis, yakni risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Menurut Fabbozi (1999) dalam Marris (2008), risiko pasar juga dapat disebut sebagai risiko yang tidak dapat dibagi karena berasal dari kondisi ekonomi atau pasar secara umum yang tidak dapat di diversifikasi. Contoh risiko sistematis yaitu inflasi, suku bunga dan sebagainya, adapun cara untuk menghitung risiko sistematis dapat diukur dengan beta (β).

Tabel 1.2 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Kurs, dan Tingkat Suku bunga (Bi Rate) Tahun 2017-2021

No	Uraian	2017	2018	2019	2020	2021
1.	IHSG	6,356	6,195	6,300	5,979	5,980
2.	Kurs	13 548	14 481	13 901	14 105	14 269
3.	Inflasi (%)	3.61	3.13	2.72	1.68	1.87
4.	Suku Bunga	4.25	6.00	5.00	3,75	3,50

Sumber: berbagai sumber (diolah)

Berdasarkan data di atas sejak tahun 2019 terjadi penurunan tingkat inflasi yang signifikan hal dikarenakan terjadi penurunan permintaan terhadap barang dan jasa yang menyebabkan perusahaan mengurangi kegiatan produksi barang serta jasa, hal ini diakibatkan faktor makro seperti pandemi *Covid-19*. Hal yang sama juga dapat dilihat pada nilai kurs yang melemah dan laju pertumbuhan IHSG yang menurun. Dari data tersebut kita dapat mengetahui bagaimana pandemi memengaruhi perekonomian

ke segala sektor setiap industri terkena dampak hal ini membuat perusahaan tidak dapat bertindak banyak untuk mengatasi risiko yang diakibatkan faktor makro atau terjadi secara sistematis.

Sedangkan risiko tidak sistematis risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi (Hartono, 2014). Adapun cara mengukur risiko tidak sistematis adalah dengan Standar Deviasi (*SD*). Secara umum ada dua faktor yang dapat mempengaruhi risiko tidak sistematis suatu perusahaan yaitu risiko bisnis dan risiko finansial. Risiko bisnis menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menutupi biaya operasional dengan pendapatan dan biaya. Perubahan pendapatan dari penjualan dari waktu ke waktu dapat menimbulkan ketidakpastian atau risiko.

Tabel 1.3 Perkembangan Penjualan Perusahaan Farmasi Periode 2017-2021

Tahun	INAF	KAEF
2017	1,631,317,499,096	6,127,479,369
2018	1,592,79,941,258	8,459,247,287
2019	1,359,175,249,655	9,400,535,476
2020	1,715,587,654,399	10,006,173,023
2021	2,901,986,532,879	12,857,626,593

Sumber: *yahoo.finance.com*

Berdasarkan data diatas dapat dilihat perkembangan penjualan kedua perusahaan farmasi tersebut meningkat sejak tahun ke tahun. Bahkan PT Indofarma tbk, mengalami kenaikan penjualan pada tahun 2019 dibandingkan penurunan pada tahun sebelumnya.

Setelah mempertimbangkan jenis risiko yang akan dihadapi, investasi pasti bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan atau yang dalam dunia investasi dikenal sebagai *return*. *Return* yang besar

berbanding lurus dengan risiko yang dihadapi pula, artinya semakin besar *return* yang diharapkan semakin besar pula risikonya. *Return* dan risiko sangat berhubungan erat karena merupakan *trade-off* dari investasi (Hartono, 2014).

Berbagai penelitian mengenai pengaruh risiko investasi terhadap *return* saham telah dilakukan di Indonesia. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Suriasih Diah Ekawati (2016) menyimpulkan bahwa risiko sistematis dan risiko tidak sistematis memiliki pengaruh signifikan tergantung pada industrinya. Pada industri sektor pertambangan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan untuk sector aneka industri risiko sistematis tidak ada pengaruh signifikan tetapi risiko tidak sistematis berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya menurut kesimpulan dari Nadia Robiatul Adawiah,dkk (2019), risiko sistematis berpengaruh negative terhadap *return* saham sedangkan risiko tidak sistematis tidak berpengaruh apapun terhadap *return* saham.

Bertitik tolak dari fenomena dan uraian diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap return saham perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. Maka dengan peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP TERHADAP RETURN SAHAM DI PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian, maka dapat kami rumusan beberapa rumusan masalah yaitu:

1. Apakah risiko sistematis dan risiko sistematis berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah risiko tidak sistematis berpengaruh terhadap return saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis berpengaruh terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui apakah risiko sistematis terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui apakah risiko tidak sistematis berpengaruh terhadap return saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan khasana baru bagi ilmu pengetahuan yang berguna memberikan edukasi dan wawasan dan mengenai sejauh mana pengaruh risiko terhadap return saham

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan serta dapat dijadikan landasan dalam pengambilan keputusan bagi investor ataupun calon investor.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi beberapa bab secara runtut dan terperinci berdasarkan materi dan pedoman yang ditetapkan yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bagian ini memuat latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan itu sendiri.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini memaparkan materi atau teori yang menjadi landasan utama penelitian yang terdiri atas Investasi, risiko secara umum, risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, dan return saham. Kemudian tinjauan empiric, kerangka berpikir dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan mengenai cara atau metode yang digunakan peneliti dalam meneliti yang terdiri atas rancangan penelitian, tempat dan waktu, sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data

BAB II

PEMBAHASAN

2.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan kegiatan menanamkan suatu aset atau dana yang pelakunya dapat berupa perorangan atau organisasi untuk mendapatkan imbal hasil dalam jangka waktu tertentu. Pelaku yang melakukan investasi disebut dengan investor, dengan melakukan pembelian aset investor mengharapkan nilai dari aset tersebut akan terus bertambah seiring waktu dan mendapatkan pengembalian(*return*) dalam bentuk pendapatan atau *capital gain/loss*.

Menurut Didit Herlianto (2013), investasi adalah cara mendapatkan pengembalian(*return*) yang baik pada masa kini atau masa yang akan datang dalam bentuk penyertaan modal atau kekayaan.

Menurut Tandelin (2010), investasi merupakan komitmen dari besaran dana ditempatkan pada suatu waktu dengan tujuan mendapatkan keuntungan diwaktu yang akan datang. Keuntungan ini bisa dalam bentuk nilai utilitas dari produk investasi.

Menurut Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan kegiatan usaha di wilayah negara Republik Indonesia. Dalam Pasal 1 ayat (4) dijelaskan bahwa penanam modal dalam hal ini adalah investor dapat berupa perseorangan atau berbentuk badan usaha yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Sedangkan yang dimaksud dengan

modal dijelaskan dalam Pasal 1 ayat (7), yaitu penyertaan yang bisa dalam bentuk uang ataupun bukan uang

Tujuan dari investasi adalah menjaga atau meningkatkan nilai aset dari tekanan inflasi. Investasi dapat menjamin kesejahteraan investor dalam arti menjaga nilai aset atau nilai uang. Investasi juga dapat disebut sebagai menjaga kesejahteraan moneter investor dengan mengukur pendapatan saat ini dengan pendapatan yang akan datang seiring waktu (Tandelin, 2010:3)

Investasi juga dapat dibagi menurut rentang waktu yaitu:

a. Investasi jangka pendek

Investasi dapat dilakukan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun untuk mengkonversikan nilai uang yang ditanam. Investasi jangka pendek dapat dilakukan untuk pemenuhan kebutuhan dalam waktu dekat, akan tetapi risiko juga cenderung besar.

b. Investasi jangka Panjang

Investasi jangka Panjang dapat dilakukan dalam waktu lebih dari satu tahun, yang cocok untuk tujuan atau kebutuhan dalam jangka Panjang. Pemasukan yang didapat bersifat tetap dan memiliki risiko rendah

Investasi sangat erat kaitannya dengan risiko dan pengembalian(*return*). *Return* adalah parameter penting bagi investor untuk mengukur keuntungan yang biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Sedangkan risiko adalah besaran selisih dari *return* yang

diharapkan dan return yang diterima oleh investor. Semakin besar *return* maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung.

2.1.1 Portofolio

Menurut Hadi (2013), portofolio adalah kumpulan dari berbagai instrument investasi yang bertujuan untuk suatu tujuan investasi. Portofolio dapat berupa bentuk aset ataupun uang tunai yang dimiliki perorangan maupun perusahaan yang tujuannya untuk mencapai keuntungan di masa depan.

Menurut Tandililin (2010), portofolio adalah sekumpulan aset yang dapat berbentuk riil ataupun finansial yang ditanamkan investor. Portofolio akan menentukan imbal hasil atau return yang akan didapatkan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti modal, risiko dan tujuan dari investasi itu sendiri. Dalam manajemen portofolio aset dikelola untuk mencapai tujuan investasi dengan meminimalkan risiko.

Menurut Abdul Halim (2005), suatu kegiatan menempatkan dana pada masa kini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang, investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Investasi Aset Finansial

Investasi itu dilakukan pada aset-aset tidak berwujud yang berada di pasar uang.

Menurut Didit Herlianto (2013), proses investasi manajemen investasi dapat dilakukan melalui 5 langkah yaitu:

1. Perencanaan portofolio

Perencanaan portofolio adalah menentukan jangka waktu dan tujuan dalam berinvestasi dengan mempertimbangkan dana, risiko dan pendapatan yang diinginkan.

2. Analisis Portofolio

Sebelum melakukan investasi, investor perlu mengumpulkan data baik secara kualitatif dan kuantitatif dari berbagai jenis pilihan investasi sebelum dijadikan portofolio. Investasi dibedakan menjadi dua jenis, yakni investasi pada aset riil dan aset finansial. Investasi aset riil seperti tanah, rumah, bangunan dll. Sedangkan investasi aset finansial seperti saham, obligasi, warran dll.

3. Membentuk Portofolio

Setelah mengetahui berbagai jenis pilihan investasi, investor dapat melakukan seleksi berdasarkan pilihan investasi yang tersedia dengan mempertimbangkan jangka waktu, tingkat keuntungan yang diharapkan, serta risiko yang mungkin akan dihadapi.

4. Evaluasi Portofolio

Dapat dilakukan dengan pengukuran dan perbandingan, pertama pengukuran dilakukan dengan pendekatan nilai pasar saat ini dikurangi dengan nilai perolehannya, kemudian dibagi dengan nilai perolehannya. Pengukuran dapat dilakukan kebeberapa jenis saham pada industry yang sama.

5. Revisi portofolio

Revisi terbagi atas dua yaitu revisi total dan revisi sebagian. Revisi total dilakukan jika hasil investasi tidak sesuai dengan tujuan investasi, sedangkan revisi sebagian dilakukan manakala jika target tercapai tetapi mengganti sebagian portofolio untuk hasil yang lebih memuaskan.

2.1.2 Metode Pembentukan Portofolio yang Optimal

Menurut Relly dan Brown (2003), portofolio yang optimal adalah portofolio yang memiliki utilitas tertinggi bagi calon investor. Portofolio dapat dipilih dengan menyesuaikan kemampuan investasi dari investor dengan tujuan mendapatkan tingkat utilitas tertinggi.

Menurut Hartono (2015), pembentukan portofolio yang optimal dapat dilakukan dengan dua metode yaitu:

a. *Single Index* (Model Markowitz)

Teori portofolio ini dikenal dengan nama “Model Markowitz” yang mulanya dicetuskan pada tahun 1952. Model ini memberikan pemahaman bagaimana cara berinvestasi paling menguntungkan dengan memilih portofolio paling efisien dan optimal. Tujuannya sesuai dengan prinsip investasi yaitu memperoleh hasil yang paling menguntungkan dengan risiko yang paling minimum.

b. Model Indeks Tunggal (Market Model)

Model indeks tunggal merupakan pengembangan dari model Markowitz yang diperkenalkan oleh William Sharpe pada tahun 1963. Menurut Octavia (2017), mode indeks tunggal menjelaskan hubungan antara return dari setiap sekuritas dengan return dari indeks pasar. Model ini digunakan sebagai metode untuk memilih portofolio yang paling optimal.

Cara menghitung dengan menggunakan Mode Indeks Tunggal

Adapun langkah-langkah untuk menghitung portofolio yang optimal dengan Mode Indeks Tunggal adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *return* saham bulanan individu dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + D_1}{P_{t-1}}$$

Ket:

R_i : return saham bulanan

P_t : harga saham bulanan

P_{t-1} : harga saham periode sebelumnya

D_1 : dividen bulanan

2. Menghitung return ekspektasi dari masing-masing saham.

$$E(R_i) = [(1 + R_1)(1 + R_2)(1 + R_3) \dots (1 + R_n)]^{1/n} - 1$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = Expected return saham bulanan

R_i = Return saham bulanan

n = Periode waktu

3. Menghitung return pasar dan return pasar ekspektasi dengan IHSG sebagai dasar perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{mt} = return pasar saham bulanan

$IHSG_t$ = IHSG bulanan

n = periode waktu

$$E(R_m) = [(1 + R_{m1})(1 + R_{m2})(1 + R_{m3}) \dots (1 + R_{mn})]^{1/n} - 1$$

Keterangan:

$E(R_m)$ = expected return pasar

R_m = return pasar bulanan

n = periode waktu

4. Menghitung deviasi standar dari return saham dan standar deviasi dari return pasar dengan rumus sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum [R_{it} - E(R_i)]^2}{n}}$$

Keterangan:

SD = standar deviasi pasar

R_{it} = nilai return pasar bulanan periode t

$E(R_i)$ = nilai return ekspektasian

n = periode waktu

Sedangkan untuk deviasi standar return pasar adalah sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum [R_{mt} - E(R_m)]^2}{n}}$$

Keterangan:

SD : Standar deviasi pasar

R_{mt} : nilai return pasar pasar bulanan pada periode t

$E(R_m)$: nilai return ekspektasian pasar

n : periode waktu

5. Menghitung alpha dan beta dari masing-masing saham

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

$$\beta_i = \frac{\sum[R_1 - E(R_1)][R_m - E(R_m)]}{\sum[R_m - E(R_m)]^2}$$

Alfa dapat dihitung dengan rumus:

$$\alpha_i = E(R_i) - \beta_i \cdot E(R_m)$$

Nilai varians dari return saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2 + \sigma_{ei}^2$$

Sehingga risiko tidak sistematis atau varians dari residu dapat dihitung dengan:

$$\sigma_{ei}^2 = (R_i - \alpha_i - \beta_i \cdot R_m)^2$$

Keterangan:

σ_{im} : kovarians

R_i : return saham bulanan

$E(R_i)$: expected return saham bulanan

$E(R_m)$: expected return pasar

β_i : beta saham

σ_m^2 : varians return pasar

α_i : alfa saham

σ_{ei}^2 : varians residu

σ_i^2 : varians return saham

6. Menghitung return aset bebas risiko(RBR), yang dapat diambil berdasarkan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia(SBI) selama periode meneliti.
7. Kemudian menghitung ERB (Excess Return to Beta) yang merupakan selisih antara expected return dan return pasar.

$$ERBT_t = \frac{E(R_i) - Rbr}{\beta_i}$$

Keterangan:

$ERBT_t$: Excess Return to Beta saham ke-i

$E(R_i)$: expected return saham

R_{br} : return aktiva bebas risiko

β_i : beta saham ke-i

8. Menentukan *Cut Off Rate* (C_i) atau titik pembatas

$$A_i = \frac{[E(R_i) - R_{br}] \cdot \beta_i}{\sigma_{ei^2}}$$

$$B_i = \frac{\beta_i^2}{\sigma_{ei^2}}$$

$$C_i = \frac{\sigma_m^2 \sum A_j}{1 + \sigma_m^2 \sum B_j}$$

Ket:

σ_m^2 : varians return pasar

$E(R_i)$: expected return saham individu

R_{br} : return bebas risiko

β_i : beta saham ke-i

σ_{ei^2} : varians residu (Pengukur risiko tidak sistematis)

9. Mengurutkan besaran proporsi dari masing-masing sekuritas dalam portofolio yang optimal berdasarkan nilai ERB dari yang terbesar sampai yang terkecil kemudian diseleksi berdasarkan *cut off point*-nya

$$W_i = \frac{Z_i}{\sum Z_j}$$

$$Z_i = \frac{\beta_i}{\sigma_{ei^2}} (ERBi - C_i)$$

Ket:

W_i = persentase alokasi dana untuk setiap saham

σ_{ei}^2 = varians residu

β_i = beta saham ke-i

$ERBi$ = *excess return* to beta saham ke-i

C_i = cut off point

Z_j = akumulasi $Z_1, Z_2, Z_3, \dots, Z_n$

10. Menentukan alfa dan beta portofolio dengan rumus sebagai berikut

:

$$\alpha_p = \sum W_i \cdot \alpha_i$$

$$\beta_p = \sum W_i \cdot \beta_i$$

Keterangan:

W_i : persentase alokasi dana setiap saham

α_p : alfa saham individu sebagai bagian dari return unik yang hanya berhubungan dengan peristiwa mikro

β_i : beta saham ke-i

11. Menentukan risiko portofolio dengan rumus sebagai berikut:

$$\alpha_{p^2} = \beta_p^2 \cdot \sigma_m^2 + (\sum W_i \cdot \sigma_{ei})^2$$

Keterangan:

β_p : beta portofolio

σ_m^2 : varians return pasar

σ_{ei}^2 : varians saham

12. Selanjutnya adalah menghitung Expected Return portofolio dengan

rumus sebagai berikut:

$$E(R_p) = \alpha_p + \beta_p \cdot E(R_m)$$

Keterangan:

α_p : alfa portofolio

β_p : beta portofolio

$E(R_m)$: expected return pasar

13. Menghitung risiko sistematis

Risiko sistematis dapat dihitung dengan menggunakan beta yang dihitung dengan kombinasi portofolio yang dibentuk:

$$\text{Risiko sistematis} = \beta_p^2 \cdot \sigma_m^2$$

Keterangan:

β_p : beta portofolio

σ_m : varians return pasar

Menghitung risiko tidak sistematis

Menghitung risiko ini dapat dilakukan dengan menghitung varians

$$\text{Risiko tidak Sistematis} = \left(\sum W_i \cdot \sigma_{ei}^2 \right)$$

Keterangan:

W_i : persentase alokasi dana setiap saham

σ_{ei}^2 : varians dari kesalahan residu

2.2 Pengertian Risiko

Menurut Handini dan Astawinetu (2020), Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaan antara realisasi dan ekspektasi, maka berarti semakin besar pula risiko investasi tersebut. Investor berusaha semaksimal mungkin untuk meminimalisir risiko, karena risiko yang tinggi dapat memengaruhi tingkat imbal hasil yang akan diperoleh oleh investor.

Menurut Tandelin (2010), Risiko adalah kemungkinan perbedaan antara *return* dan aktualisasi yang akan diterima. Berikut jenis-jenis risiko:

- Risiko suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga akan meningkatkan harga saham secara terbalik. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan menurun begitupula sebaliknya,
- Risiko pasar. Fluktuasi pasar secara keseluruhan dapat berpengaruh pada variabilitas return saham. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.
- Risiko inflasi. Inflasi yang meningkat dapat mengurangi daya beli. Karena kenaikan rata-rata harga konsumsi masyarakat.
- Risiko bisnis. Risiko ini dapat terjadi karena kerentanan perusahaan dalam mencapai target bisnis tertentu. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.
- Risiko finansial. Risiko ini berkaitan dengan urusan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat hutang yang ada dalam perusahaan.
- Risiko likuiditas. Risiko ini berkaitan dengan kewajiban perusahaan dalam menjalankan kewajiban keuangan dalam jangka pendek. Karena beberapa aset tidak dapat langsung dicairkan.
- Risiko nilai tukar mata uang. Risiko ini berhubungan dengan nilai antara mata uang negara satu dan negara lainnya.
- Risiko negara (*country risk*). Risiko ini dapat diakibatkan perubahan ekonomi atau iklim politik tertentu suatu negara yang dapat

mempengaruhi hubungan bilateralnya terutama dalam masalah ekonomi.

Menurut Husnan (1998), Risiko terbagi atas dua yaitu:

2.2.1 Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dibanding industri tertentu. Risiko sistematis juga tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi karena risiko ini berada diluar kendali perusahaan karena dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro. Menurut Hartono (2014), Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut risiko sistematis (*Systematic Risk*). Arthur J. Keown (2011: 201) risiko sistematis tidak dapat dihindari meskipun dilakukan diversifikasi. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi risiko sistematis adalah perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang asing, regulasi pemerintah dll.

Karena risiko sistematis bisa memengaruhi semua perusahaan, risiko sistematis seringkali disebut sebagai risiko pasar. Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan Beta(β). Beta menunjukkan seberapa tinggi pengaruh *return* yang pasar dapat memengaruhi *return* terhadap perusahaan. Semakin tinggi beta akan sangat memengaruhi *return* saham (Hartono,2010).

2.2.2 Pengukuran Risiko Sistematis

Berikut ini adalah langkah-langkah dalam mengukur risiko sistematis dengan menggunakan Beta(β):

1. Menghitung tingkat keuntungan saham

Tingkat keuntungan saham dihitung dengan mengukur selisih kenaikan atau penurunan harga saham di awal periode dan di akhir periode

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + D_1}{P_{t-1}}$$

Ket:

R_i : return saham

P_t : harga saham pada periode t

P_{t-1} : harga saham pada periode t-1

D_1 : dividen pada saat akhir periode

2. Menghitung tingkat keuntungan pasar

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}} \times 100$$

Keterangan:

R_{mt} = *return* saham

$IHS G_t$ = Index Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHS G_{t-1}$ = Index Harga Saham Gabungan pada periode t-1

3. Menghitung beta masing-masing perusahaan

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_{im}} = \frac{\sum_{t=1}^N [(R_{it} - R_{it})(R_{mt} - R_{mt})]}{\sum_{t=1}^N [(R_{mt} - R_{mt})^2]} =$$

Keterangan:

β_i = risiko sistematis untk saham i

σ_{im} = index harga saham gabungan pada periode t

σ^2_{im} = kovarian antara *return* saham R_i dengan *market return* R_m

R_{it} = rata-rata *return* sekuritas

R_{mt} = rata-rata *market return*

Tabel 2.1
Kriteria Beta

Beta	Keterangan
$\beta = 1$	Tingkat keuntungan suatu saham bergerak secara proposional dengan dengan tingkat keuntungan seluruh pasar
$\beta > 1$	Tingkat keuntungan suatu saham secara proposional bergerak lebih besar dibanding tingkat keuntungan seluruh pasar.
$\beta < 1$	Tingkat keuntungan suatu saham secara proposional bergreak lebih kecil dibanding tingkat keuntungan keseluruhan pasar

2.2.3 Risiko Tidak Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan mendiversifikasi karena perubahan tidak terjadi pada seluruh pasar, melainkan hanya terjadi pada industri atau perusahaan tertentu.

Menurut Markowitz diversifikasi dilakukan dengan menanamkan saham di beberapa tempat dengan komposisi yang berbeda-beda yang bertujuan untuk menghindari kerugian.

Menurut Adyana (2020), risiko yang tidak sistematis juga dikenal sebagai risiko spesifik karena tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

Karena kestabilan saham berbeda satu sama lain, risiko ini dapat diminimalkan dengan diversifikasi, karena saham memiliki tingkat kepekaan yang berbeda terhadap pasar. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi risiko sistematis ini adalah struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas dll.

2.2.4 Pengukuran Risiko Tidak Sistematis

Menurut Arthur J. Keown (2011) Risiko sistematis dapat diukur dengan standar deviasi yang merupakan ukuran penyebaran disekitar *mean*(rata-rata) suatu probabilitas. Jika tingkat penyebaran jauh dari rata-rata return maka sekurtias memiliki risiko yang tinggi. Semakin tinggi nilai standar deviasi maka semakin berisiko instrument dari sekuritas tersebut. Standar deviasi dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\sum_{t=1}^N \frac{[Xi - E(Xi)]^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

SD = *Standar Deviation*

Xi = nilai ke-i

E(Xi) = nilai ekpektasi

N = jumlah dari observasi

2.3 Return

Return adalah nilai yang didapat oleh seorang investor baik bertambah ataupun berkurang dari berinvestasi pada periode waktu tertentu. Dengan kata lain *return* juga biasa disebut sebagai perubahan harga atas aset atau investasi yang biasa diekspresikan dalam bentuk selisih harga atau bisa juga dalam bentuk persentase. Karena tujuan utama dari investor adalah untuk memaksimalkan *return* dengan mempertimbangkan risiko yang akan dihadapinya.

Return atau imbal hasil merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat diberdakan menjadi *return* realisasi yang merupakan *return* yang telah terjadi, dan *return* ekpektasi yang

merupakan dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi berikutnya.

Return dapat berupa *return* realisasi maupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis, sedangkan *return* ekpektasi adalah *return* yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang oleh investor atas sebuah investasi.

Menurut Jogiyanto (2017), *return* saham dapat berupa *return* yang sudah terjadi atau *return* yang akan terjadi dan diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Menurut Hardini dan Astawinetu (2020), *return* terdiri dari dua komponen utama yaitu

1. *Yield* adalah aliran kas atau pendapatan yang didapat secara periodik atau dipengaruhi oleh waktu, misalnya bunga yang didapat dari obligasi atau dividen yang didapat dari berinvestasi pada saham.
2. *Capital gain(loss)* adalah keuntungan yang didapat perubahan harga pada surat surat berharga, keuntungan ini hanya bisa didapat apabila terjadi transaksi.

Rumus return dapat dituliskan sebagai berikut :

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

Keterangan:

R_{it} = tingkat keuntungan saham I pada periode t

P_{it} = harga penutupan saham I pada periode t

P_{it-1} = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya

2.4 Tinjauan Empirik

Ada beberapa penelitian yang dilakukan dalam mengkaji tentang tingkat risiko dalam hubungannya dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ely Satriastuti. (2017) dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2013-2015”. Tujuan dari penelitian ini adalah apakah risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa hipotesis bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Inggit Nugroho & Sukhemi. (2015) dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari risiko sistematis dan likuiditas terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Suriasih Diah Ekawati. (2016) dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap *Return* Saham Sektor Pertambangan dan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014”. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap *return* saham sektor pertambangan, serta untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap *return* saham sektor aneka industri. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap *return* saham pada sektor

pertambahan. Sedangkan, pada sektor aneka industri tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari risiko sistematis terhadap *return* saham, namun risiko tidak sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian lain yang juga dilakukan oleh Yuslia Rimadani. (2013) dengan judul “Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Pada Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitiannya ada 5 yaitu: 1) mengetahui gambaran risiko sistematis, 2) mengetahui gambaran risiko tidak sistematis, 3) mengetahui gambaran *return* saham, 4) mengetahui pengaruh risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara simultan terhadap *return* saham 5) mengetahui pengaruh risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara parsial terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa secara simultan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun secara parsial risiko sistematis dan risiko tidak sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian lain juga yang dilakukan oleh Nadia Robiatul Adawiyah, Satsangkaryon, dan Retno Martanti Endah Lestari. (2019) dengan judul “Pengaruh Tingkat Pengukuran Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017”. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui tingkat risiko sistematis dan risiko tidak sistematis perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. (2) Untuk mengetahui tingkat *return* saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. (3) Untuk mengetahui pengaruh

tingkat risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap tingkat *return* saham perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial risiko sistematis dan risiko tidak sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

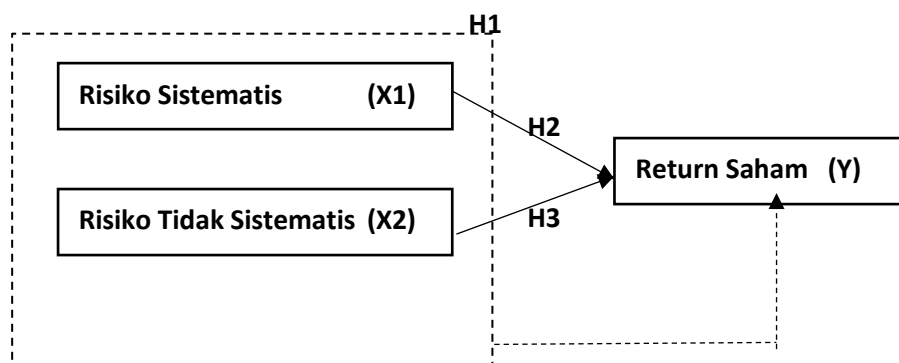
No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Yuslia Rimadani (2013)	Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Bursa Efek Indonesia	Variabel terikat : - return saham Variabel bebas: -risiko sistematis -risiko tidak sistematis	Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa secara simultan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis berpengaruh positif terhadap return saham. Namun secara parsial risiko sistematis dan risiko tidak sistematis tidak berpengaruh terhadap return saham

2.	Inggit Nugroho & Sukhemi. (2015)	Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Variabel terikat : -return saham Variabel bebas: -risiko sistematis -likuiditas	Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.
3.	Suriasih Diah Ekawati. (2016)	Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan dan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014	Variabel terikat: -return saham Variabel bebas: -risiko sistematis -risiko tidak sistematis	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap return saham pada sektor pertambangan. Sedangkan, pada sektor aneka industri tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari risiko

				sistematis terhadap return saham, namun risiko tidak sistematis berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4.	Ely Satriastuti. (2017)	Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2015	Variabel terikat : -return saham Variabel bebas: -risiko sistematis	Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa hipotesis bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap return saham ditolak.
5.	Nadia Robiatul Adawiyah, Satsangkaryon, dan Retno Martanti Endah Lestari. (2019)	Pengaruh Tingkat Pengukuran Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Tingkat Return Saham Pada	Variabel terikat: -return saham Variabel bebas: -risiko sistematis -risiko tidak sistematis	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial risiko sistematis dan risiko tidak sistematis tidak berpengaruh

		Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017	signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara simultan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap return saham
--	--	--	---

2.5 Kerangka Berikir



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

X1 : Risiko Sistematis

X2 : Risiko Tidak Sistematis

Y : Return Saham

—▶ : Pengaruh parsial variabel X terhadap variabel Y

- - - - -▶ : Pengaruh simultan variabel X terhadap variabel Y

2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian dan pemaparan teori sebelumnya maka peneliti dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis berpengaruh secara simultan terhadap return saham

H2 : Risiko sistematis berpengaruh secara parsial terhadap return saham.

H3 : Risiko tidak sistematis berpengaruh secara parsial terhadap return saham.

