

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Risiko portfolio

##### 2.1.1. Pengertian Risiko

Risiko berhubungan dengan ketidakpastian. Ketidakpastian ini terjadi oleh karena kurang atau tidak tersedianya cukup informasi tentang apa yang akan terjadi. Sesuatu yang tidak pasti (*uncertain*) dapat berakibat menguntungkan atau merugikan. Menurut Wedman, ketidakpastian yang menimbulkan kemungkinan menguntungkan dikenal dengan istilah peluang (*opportunity*), sedangkan ketidakpastian yang menimbulkan akibat yang merugikan dikenal dengan istilah risiko (*risk*).

Secara umum risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan. Selain itu, risiko juga sering disebut dengan bahaya, akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang. Dalam investasi, risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Menurut Jorion (2000), menyatakan risiko sebagai volatility dari suatu hasil yang tidak diekspektasi, secara general nilai dari asset atau kewajiban dari bunga.

Oleh karena itu, para investor dipasar modal harus dapat menyadari sungguh-sungguh bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan disamping mengharapkan keuntungan, investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian. Selain itu, perlu juga

dipahami oleh para investor bahwa terdapat hubungan yang kuat dan positif antara tingkat keuntungan (return) yang diharapkan dengan tingkat risiko (risk).

Menurut Ronny Kountur, D.M.S, Ph.D dalam bukunya yang berjudul Manajemen Risiko Operasional, risiko didefinisikan sebagai kesempatan untuk terjadinya cedera atau kerugian dari suatu bahaya atau kombinasi dari kemungkinan dan akibat risiko.

Sedangkan menurut Prof Dr. Ir. Soemarno, menjelaskan risiko sebagai suatu kondisi yang timbul karena ketidakpastian dengan seluruh konsekuensi tidak menguntungkan yang mungkin terjadi.

Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1) Investor yang suka risiko (*risk seeker*)

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih besar. Biasanya investor ini akan bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi.

2) Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*)

Merupakan investor yang akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor jenis ini umumnya lebih fleksibel dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

3) Investor yang tidak suka terhadap risiko (*risk averter*)

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka

mengambil investasi dengan risiko yang lebih kecil. Biasanya investor jenis ini cenderung selalu mem-pertimbangkan secara matang terencana atas keputusan investasinya.

### **2.1.2. Jenis-Jenis Risiko**

Risiko merupakan besarnya penyimpanan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian aktual. Semakin besar tingkat perbedaannya berarti semakin besar pula tingkat risikonya. Risiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

a. Risiko Sistematis (*systematic Risk*)

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat dipengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang serentak mempengaruhi harga saham dipasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya.

Apabila risiko sistematis muncul dan terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam satu jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian. Contoh risiko sistematis adalah kenaikan inflasi yang tajam, kenaikan tingkat suku bunga, dan siklus ekonomi. Menurut Fabozzi (1999) dalam Marisa (2008) risiko sistematis kadang disebut juga risiko pasar atau risiko tidak dapat dibagi. Risiko sistematis ini merupakan risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum yang tidak dapat di diversifikasi.

Menurut Husnan (2005) karena ada sebagian risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi, maka ukuran risiko dalam suatu portofolio bukan lagi risiko

total melainkan risiko sistematis karena risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko tidak sistematis dari suatu perusahaan tidak berkorelasi dengan risiko tidak sistematis dari perusahaan lain karena risiko tidak sistematis adalah spesifik untuk perusahaan tertentu.

Untuk mengukur risiko sistematis, digunakan cara yang disebut dengan Beta ( $\beta$ ).

Dalam buku Husnan, yang berjudul Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas, menjelaskan bagaimana cara mengestimasi beta, beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Data historis adalah data untuk menghitung beta waktu lalu dipergunakan sebagai taksiran beta yang akan datang. Beta sekuritas individual cenderung mempunyai koefisien determinasi (dalam bentuk kuadrat dari koefisien korelasi) yang lebih rendah dari beta portfolio. Koefisien determinasi menunjukkan proporsi perubahan nilai  $R_{it}$  yang bisa dijelaskan oleh  $R_{mt}$ , dengan demikian semakin besar koefisien determinasi semakin akurat estimasi beta.

Berikut adalah rumus dari risiko sistematis :

$$\beta = \frac{n \sum R_{mt} \cdot R_{it} - \sum R_{mt} \cdot \sum R_{it}}{n \sum R_{mt}^2 - (\sum R_{mt})^2}$$

Dimana :

$\beta$  = Beta

n = Jumlah data

$R_{mt}$  = Return pasar

$R_{it}$  = Return sekuritas

Menurut Husnan (2001:168), penilaian terhadap Beta ( $\beta$ ) dapat dikategorikan ke dalam 3 kondisi, yaitu :

1. Apabila  $\beta = 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila  $\beta > 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila  $\beta < 1$ , berarti tingkat keuntungan saham  $i$  meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham  $i$  lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensive.

b. Risiko Non Sistematis (*Unsystematic Risk*)

Risiko ini merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industry tertentu. Misalnya faktor strukturmodal, struktur asset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan lain sebagainya.

Ada beberapa jenis risiko yang perlu diperhatikan oleh seorang investor jika akan melakukan investasi, yaitu :

1. Risiko Finansial

Risiko financial adalah risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten saham atau obligasi memenuhi kewajiban pembayaran dividen atau bunga serta pokok investasi.

## 2. Risiko Pasar

Risiko pasar adalah risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan Negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan pemerintah.

## 3. Risiko Psikologis

Risiko psikologis adalah risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimism dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham.

## 4. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko yang berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

## 5. Risiko Tingkat Bunga

Risiko tingkat bunga adalah risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku dipasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrument pasar modal.

## 6. Risiko Mata Uang

Risiko mata uang adalah risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestic (misalnya rupiah) terhadap mata uang Negara lain (misalnya dolar Amerika Serikat).

## 7. Risiko Daya Beli

Risiko daya beli adalah risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi. Perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi, sehingga nilai riil pendapatan menjadi lebih kecil.

### 2.1.3. Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah suatu pendekatan terstruktur atau metodologi dalam mengelola ketidakpastian yang berkaitan dengan ancaman, suatu rangkaian aktivitas manusia termasuk penilaian risiko, pengembangan strategi untuk mengelolanya dan mitigasi risiko dengan menggunakan pemberdayaan atau pengelolaan sumber daya.

Menurut NIST (Stoneburner et al., 2001; E-2), *The total process of identifying, controlling and mitigating information systems related risks, encompasses risk assessment, cost-benefit analysis, implementation, test and security evaluation of safeguards.* (Manajemen risiko adalah proses dari “mengidentifikasi, mengontrol dan meringankan sistem informasi terkait risiko dan melingkupi pengkajian risiko, analisa manfaat biaya, dan pemilihan, implementasi, penegasan dan evaluasi keamanan dari usaha perlindungan”).

Sedangkan menurut Vibiznews.com, manajemen risiko adalah suatu proses mengidentifikasi, mengukur risiko, serta membentuk strategi untuk mengelolanya melalui sumber daya yang tersedia.

Manajemen risiko harus diintegrasikan dalam budaya organisasi dengan kebijaksanaan yang efektif dan deprogram untuk dipimpin beberapa manajemen senior. Manajemen risiko

harus diterjemahkan sebagai suatu strategi dalam teknis dan sasaran operasional, pemberian tugas dan tanggung jawab serta kemampuan merespon secara menyeluruh pada suatu organisasi, dimana setiap manajer dan pekerja memandang manajemen risiko sebagai bagian dari deskripsi kerja.

Manajemen risiko dirancang untuk mengidentifikasi kejadian atau keadaan yang secara potensial menyebabkan terganggunya pencapaian tujuan organisasi. Manajemen risiko dapat menjadi pedoman bagi organisasi dalam mencapai tujuan yang telah ditentukan.

#### **2.1.4. Investasi yang Berisiko**

Investasi adalah mengorbankan nilai uang yang sekarang untuk nilai uang dimasa depan, disini melihat risiko yang muncul dan waktu investasi yang akan dilakukan. Risiko berisiko merupakan bentuk investasi yang tingkat perolehan keuntungan atau manfaatnya sangat tergantung dari faktor-faktor baik internal maupun eksternal. Seperti contoh faktor dalam nenegri (kondisi politik, perubahan keamanan, perubahan informasi), sedangkan faktor eksternal (perubahan nilai kurs, perubahan politik, dan perubahan ekonomi dunia, perkembangan sistem informasi).

Menurut Sarvator (p.103, 1989), dalam investasi yang berisiko terdapat lebih dari satu kemungkinan hasil yang diperoleh, dimana nilai kemungkinan atau probabilitas dari masing-masing hasil dapat diketahui atau bisa diperkirakan sebelumnya dengan didukung oleh data-data yang ada dan perilaku dari investasi tersebut setiap harinya.

Ada berbagai macam alternatif investasi seperti menabung, membeli aktiva tetap (tanah, rumah, perabotan, mobil), menyewakan kepada orang lain, membeli valas, saham, obligasi, atau surat berharga lainnya.



### 2.1.5. Proses Investasi

Bagaiman dan apa yang akan dilakukan oleh investor yang akan berinvestasi dalam surat berharga, baik saham ataupun obligasi. Walaupun antara sekuritas atau saham dan obligasi sedikit berbeda akan tetapi prosesnya hamper sama. Sebelum investor benar-benar terjun dalam berinvestasi disurat berharga, dia harus mengetahui bagaimana cara proses investasi.

Dalam proses investasi, berikut ini beberapa langkah yang harus dilakukan oleh investor sebelum terjun dalam bentuk investasi dalam surat berharga, yaitu :

#### 1. Penentuan kebijakan investasi

Dalam penentuan kebijakan ini masing-masing investor berbeda, meliputi penentuan tujuan investor dan kemampuannya atau kekayaan yang dimiliki dan dapat diinvestasikan. Tujuan investor adalah bermacam-macam, apakah bersifat sementara (jangka pendek) atau jangka panjang. Dalam berinvestasi dapat memperoleh manfaat uang dari berjalannya waktu dengan menjanjikan keuntungan yang tinggi. Untuk memperoleh keuntungan yang besar, diperlukan juga kemampuan atau kekayaan yang besar yang akan ditanamkan dalam surat berharga, hal ini dilakukan untuk menghindari sebesar mungkin risiko yang akan timbul.

#### 2. Analisis sekuritas

Ada berbagai sekuritas atau saham yang akan dibeli, yang mana dari berbagai sekuritas ini tidak mungkin dibeli semua karena ada keterbatasan dalam sektor finansial. Untuk itu, investor perlu mencari dan mengumpulkan sekuritas mana yang memiliki prospek baik dan menguntungkan.

### 3. Konstruksi portfolio

Melibatkan identifikasi asset khusus mana yang akan dijadikan investasi dan berapa besar bagian dari investasi pada tiap asset tersebut. Konstruksi portfolio investasi terdiri dari berbagai kesempatan dan kemungkinan investasi, baik dalam aktiva riil atau aktiva finansial atau kombinasi dari keduanya. Konstruksi portfolio ini dilakukan untuk mengalokasikan dana yang ada ke dalam berbagai alternative investasi dengan harapan dapat mengurangi risiko investasi yang terjadi secara keseluruhan.

### 4. Revisi portfolio

Hal ini dilakukan bila ada informasi atau perubahan yang terjadi dalam alternatif sekuritas yang dipilih sebelumnya, yang mana revisi ini dilakukan untuk menghindari kemungkinan terburuk dari risiko yang akan timbul.

### 5. Evaluasi kinerja portfolio

Evaluasi ini dilakukan untuk melihat apakah nilai yang diharapkan investor sebelumnya bila investor bandingkan dengan kenyataan yang investor terima telah sesuai. Evaluasi ini dilakukan setiap saat setelah investor menerima manfaat atau keuntungan dari investasi yang dilakukan sebelumnya. Bila menurut apa yang diharapkan dengan kenyataan terjadi itu seimbang, maka kita dapat meneruskan portfolio investasi seandainya tidak ada perubahan-perubahan.

## 2.2. Return Saham

### 2.2.1. Pengertian Saham

Surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sering disebut efek atau sekuritas, salah satunya yaitu saham. Saham merupakan suatu modal dasar sebelum terjun ke dalam dunia investasi saham.

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk “menjual” kepentingan dalam bisnis-saham dengan imbalan uang tunai.

Selain itu, saham disebut sebagai surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Jika seseorang membeli saham berarti dia membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut, dan orang tersebut berhak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen jika perusahaan membukukan keuntungan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

### **2.2.2. Jenis-Jenis Saham**

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:6), ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
  - a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika suatu perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antar obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Saham ini serupa dengan saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat diperuntukkan dengan saham biasa.

2. Ditinjau dari cara peralihannya

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham ini tidak tertulis mana pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah diakui sebagai pemiliknya.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham ini merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan

a. Blue-Chip Stocks

Saham ini merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industry sejenis, memiliki pendapat yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. Income Stocks

Saham ini merupakan saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c. Growth Stocks

1. Well - known

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industry sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

2. Lesser – known

Saham ini merupakan saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industry, namun memiliki ciri growth stocks. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer dikalangan emiten..

d. Speculative Stock

Saham ini merupakan saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. Counter Cyclical Stocks

Saham ini merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

### 2.2.3. Pengertian Return Saham

Menurut Brigham et al., (1999; 192), pengertian dari return adalah “*measure the financial performance of an investmen*”.

Sedangkan menurut Jones (2000:124), “*return is yield dan capital gain (loss)*”. (1) Yield, yaitu cash flow yang dibayarkan secara periodic kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen), (2) Capital gain (loss), yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Menurut Brigham (1989), terdapat teori mengenai capital gain:

1. Tax preference theory

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap deviden dan capital gain maka para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

- a. Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian deviden, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.

- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
- c. Jika selembaar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan bahwa return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividend dan capital gains/loss.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu return sesungguhnya (realized return) dan return yang diharapkan atau return ekspektasi. Return sesungguhnya merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga harga sebelumnya. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Menurut Wahyudi (2003), return tersebut memiliki dua komponen yaitu current income dan capital gain. Bentuk dari current income berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodic berupa dividen sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan capital gain berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya capital gain suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Menurut Jogiyanto (2003:109), saham dibedakan menjadi dua : (1) return realisasi merupakan return yang telah terjadi, (2) return ekspektasi merupakan return yang

diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertian return, bahwa return suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus (Ross et al., 2003:238) :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

$R_t$  = return saham pada period ke-t

$P_t$  = harga saham periode pengamatan

$P_{t-1}$  = harga saham periode sebelum pengamatan

### **2.3. Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Return Saham**

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasikan. Jogiyanto (2010) menyebutkan bahwa risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portfolio dapat diukur dengan beta. Beta saham individual menunjukkan seberapa besar apa seberapa kecil tingkat perubahan return pasar terhadap return yang diberikan oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi risiko sistematis atau beta maka akan berpengaruh terhadap return saham.

Teori pasar modal menekankan hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi (return saham). Hubungan risiko pasar dan tingkat pengembalian (return) ini bersifat linier dan searah. Artinya semakin besar risiko maka semakin besar pula return yang diharapkan atas investasi tersebut. Tetapi semakin kecil risiko, maka return yang diharapkan investor juga semakin kecil (Tandellin, 2001).



Marisa (2008) pernah melakukan penelitian tentang pengaruh risiko sistematis dan likuiditas saham terhadap tingkat pengembalian saham, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian saham. Hal ini terjadi karena beta saham berbanding lurus dengan tingkat pengembalian (return saham), sehingga apabila beta yang merupakan alat ukur risiko sistematis naik, maka return saham juga akan naik.

