

BAB II

LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Return Saham

Robert Ang (2001), menjelaskan bahwa Return saham mencerminkan sejauh mana seorang investor berhasil meraih keuntungan dari investasinya. Dalam konteks teori pasar modal, return yang diperoleh oleh seorang investor terhadap investasinya umumnya diidentifikasi sebagai return. Meskipun demikian, terdapat beberapa faktor dalam return saham yang dapat memberi peluang untuk penanam modal mendapatkan keuntungan, termasuk dividen, saham bonus, dan capital gain. Return saham merupakan suatu keuntungan yang didapat oleh perusahaan, dan institusi dari hasil investasi yang dilakukan. Bisa dikatakan semua perusahaan membutuhkan yang namanya keuntungan agar perusahaan mereka bisa berkembang besar dan juga bisa melakukan inovasi-inovasi lain, dimana perusahaan harus berani mengambil risiko berdasarkan keuntungan mereka. Investasi pastinya memiliki risiko masing-masing, jika kita memilih risiko tinggi maka keuntungan akan mengikutinya begitu sebaliknya, bila memilih risiko rendah maka hasilnya juga akan rendah. Menurut Fahmi (2015), jika perusahaan ingin mendapatkan keuntungan yang besar maka perusahaan harus berani mengambil risiko yang tinggi begitu pula sebaliknya, jika perusahaan tidak berani mengambil risiko besar maka keuntungan akan lebih sedikit.

Dalam beberapa ilmu penelitian, return memiliki beberapa macam diantaranya menurut Hartono (2016), ada 2 jenis return, yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Menurut Jogiyanto (2016), return didapatkan dari hasil investasi, return terbagi menjadi 2 jenis yaitu realisasi dan ekspektasi, dua return ini saling berkaitan diantaranya investasi yang sudah terjadi dan investasi yang terjadi dimasa mendatang. Dapat disimpulkan bahwa dari beberapa teori para ahli yang menyebutkan pengertian dari return ekspektasi dan return realisasi memiliki arti yang sama dimana return ekspektasi itu return yang terjadi dimasa yang akan datang

dan berharap terjadi kembali seperti return realisasi sedangkan realisasi merupakan investasi yang sudah terjadi

1. Return Ekspetasi

Return ekspetasi merupakan return yang terjadi dimasa yang akan datang dan juga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan Jogiyanto (2016), hal ini bertujuan agar investasi yang dilakukan tepat dengan apa yang diharapkan, dengan pengambilan keputusan yang tepat maka investasi pun tidak akan meleset dengan hasilnya untuk meraup keuntungan. Expected return atau return yang diharapkan menjadi lebih signifikan dibandingkan dengan return historis karena expected return mencerminkan harapan investor terhadap hasil investasi yang akan dilakukan. Harapan tersebut dapat mencakup berbagai skenario yang mungkin terjadi di luar dari prediksi yang telah dibuat. Expected return mencerminkan proyeksi apa yang diharapkan investor peroleh dari investasi pada suatu aset dimasa mendatang. Penghitungan expected return dapat dilakukan berdasarkan nilai return historis. Keberartiannya terletak pada fakta bahwa perusahaan selalu mengharapkan imbalan atau keuntungan yang maksimal dari hasil investasinya. Jika perusahaan berinvestasi namun mendapatkan hasil yang kurang optimal, maka resiko kerugian dapat terjadi.

Menghitung hasil masa depan dan probabilitasnya adalah tugas yang rumit dan subjektif. Karena perkiraan tersebut bersifat subjektif, maka ketidakakuratan dapat muncul sebagai konsekuensinya. Untuk mengurangi tingkat ketidakakuratan, data historis dapat digunakan sebagai dasar untuk ekspektasi. Jogiyanto (2018) mengemukakan beberapa metode yang dapat diterapkan dalam perhitungan expected return, sebagaimana dibawah ini:

1. *Metode rata-rata (mean method)*

2. *Metode trend (trend method)*

3. *Metode jalan acak (random walk method)*

Metode rata-rata berasumsi bahwa return yang diharapkan dapat dianggap setara dengan nilai rata-rata dari data historisnya. Namun dari return historis tidak memperhitungkan pertumbuhan dari return tersebut. Apabila pertumbuhan perlu

dipertimbangkan, return yang diharapkan dapat dikalkulasi menerapkan teknik trend. Di sisi lain, metode random walk mengasumsikan bahwa distribusi data return bersifat acak, kompleks untuk melakukan prediksi bahwa return yang diharapkan akan setara dengan return akhir.

2. Return Realisasi

Para ahli memberikan teori tentang return realisasi salah satunya teori menurut Hartono (2016), mengungkapkan bahwa return realisasi Return realisasi dapat diinterpretasikan sebagai hasil pengembalian yang telah terjadi pada investasi. Return realisasi ini menjadi dasar penentuan resiko yang mungkin terjadi dimasa depan yang dihitung menurut data historis pengembalian. Pentingnya return realisasi terletak pada fungsinya sebagai alat ukur kinerja perusahaan. Return realisasi menjadi kriteria kinerja yang signifikan untuk mengevaluasi pencapaian perusahaan. Selain itu, return realisasi atau return historis juga memiliki peran krusial sebagai landasan dalam menetapkan expected return dan resiko dimasa depan.

Beberapa metode pengukuran return realisasi yang umum melibatkan return total, return relatif, return kumulatif, dan return yang disesuaikan. Sementara itu, perhitungan rata-ratanya bisa dilakukan melalui rata-rata aritmatika atau rata-rata geometrik yang sering dipakai untuk menghitung rata-rata return dalam lebih dari 1 masa, seperti return mingguan atau return bulanan, dikalkulasi menurut rata-rata geometrik dari return harian. Pemilihan rata-rata geometrik sebagai metode perhitungan lebih disarankan daripada menggunakan metode rata-rata aritmatika biasa dalam konteks perhitungan return seperti ini.

2.1.2 Indikator Return Saham

Dalam bidang manajemen investasi, return suatu investasi diukur sebagai total keuntungan atau kerugian yang diperoleh oleh investor selama periode waktu tertentu. Return umumnya diungkapkan sebagai moderasi pada nilai aset, ditambahkan dengan sejumlah penerimaan tunai bisa dalam bentuk dividen atau pembayaran bunga, kemudian dinyatakan dalam bentuk persentase dari nilai awal investasi pada suatu periode tertentu.

Indikator return saham dapat dihitung dengan mengukur perbedaan dari harga penjualan dan harga pembelian saham, ditambahkan deviden. Hal ini bisa berdampak baik, menunjukkan laba, atau buruk dengan adanya kerugian. Sebab pada laporan finansial, harga akhir diketahui per tahun dan tidak seluruh perusahaan membagi devidennya setiap tahun secara rutin, mengadopsi kebijakan return saham menurut Brigham dan Houston (2017), sebagaimana yang banyak digunakan oleh peneliti sebelumnya untuk mempermudah perhitungan return saham. Dengan adanya indikator ini membantu perhitungan keuntungan ataupun kerugian dari perusahaan tersebut.

2.1.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham

Dari beberapa para ahli banyak faktor yang mempengaruhi return saham diantaranya Menurut Samsul (2016), faktor yang mempengaruhi return saham adalah faktor mikro dan makro.

A. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

- 1) Faktor makro ekonomi meliputi hal-hal yang dirasa penting yaitu tingkat inflasi, kurs valuta asing dan juga kondisi ekonomi internasional.
- 2) Faktor non ekonomi biasanya meliputi politik dalam negeri, politik luar negeri demonstrasi dan kasus lingkungan hidup.

B. Faktor mikro merupakan faktor yang ada didalam perusahaan, yaitu:

- 1) Laba bersih per saham
- 2) Nilai buku per saham
- 3) Rasio utang terhadap ekuitas
- 4) Dan rasio keuangan lainnya.

Menurut Irham (2016), yang dapat mempengaruhi return saham adalah mikro dan makro, hal ini memiliki kebijakan perusahaan untuk mengambil keputusan ekspansi dan tiba-tiba adanya pergantian direksi dari hasil kerjanya. Hal ini bisa disebabkan karena direksi tidak handal dalam mengatur keuangan, strategi, maupun inovasi-inovasi yang harus dilakukan. Dengan tidak adanya inovasi yang baik maka perusahaan tersebut akan berjalan ditempat dan tidak

akan mengalami kemajuan, maka dari itu sebuah perusahaan harus memperhatikan faktor makro dan mikro. Sebagai landasan untuk berkembangnya perusahaan. Dapat dikatakan faktor yang mempengaruhi return saham mempunyai perannya masing-masing yaitu faktor makro yang terbagi menjadi 2 ekonomi dan non ekonomi yang meliputi kurs valuta asing maupun politik dalam negeri. Kemudian untuk faktor mikro lebih mengarah ke laba bersih, rasio utang dan rasio keuangan lainnya.

2.1.4 Jenis-jenis Return Saham

Ada beberapa jenis-jenis return saham yang dapat kita ambil menurut Jogiyanto (2017), return saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

a. Return realisasi

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

b. Return ekspektasi

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

2.2 Resiko Investasi

Investor, ketika membuat keputusan investasi, akan berupaya untuk mengurangi resiko yang muncul. Setiap perubahan dalam kondisi mikro dan makro ekonomi dapat menyebabkan konsekwensi, yang memaksa penanam modal untuk mengambil tindakan dan strategi yang harus diterapkan agar tetap mencapai return yang diharapkan. Fahmi (2015) menyatakan bahwa resiko investasi dapat diartikan sebagai perbedaan antara return yang diharapkan dan return yang sebenarnya terjadi. Dalam keadaan ini, investor berpotensi mengalami kerugian dari aktivitas investasi, dengan kata lain, hasil keuntungan yang diantisipasi dari investasi tidak sesuai dengan kenyataan. Dalam hal berinvestasi modal yang di investasikan itu saling berkaitan satu sama lain (Situmeang dan Hutabarat, 2017). Hasil dan resiko merupakan suatu hal yang berkaitan dimana jika perusahaan memilih ingin hasil yang besar maka resiko itupun akan mengikuti, apapun yang di investasikan pastinya ada resiko yang menanti. Kedua elemen ini selalu memiliki hubungan

saling ketergantungan yang seimbang. Secara umum, semakin tinggi tingkat resiko, semakin besar potensi hasil yang dapat diperoleh, sementara semakin rendah resiko, semakin kecil potensi hasil yang didapatkan.

Definisi resiko yang dijelaskan oleh Tandelilin (2016) adalah sebagai berikut: "Resiko merupakan potensi perbedaan antara return aktual dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan tersebut, menunjukkan bahwa resiko investasi tersebut semakin besar." Setiap perusahaan selalu berharap mendapatkan return yang besar dan berhasil, tetapi hasil tersebut selalu berkaitan dengan resiko, hanya saja bagaimana manajemen mengatur pola cara berinvestasi yang baik dan benar. Demikian juga menurut pandangan Halim (2015) terkait dengan definisi resiko, yaitu "Resiko adalah seberapa besar perbedaan antara tingkat ekspektasi laba dan laba aktual." Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa resiko merujuk pada kemungkinan kegagalan investasi yang dilakukan oleh seorang investor dalam mencapai tingkat pengembalian yang diinginkan.

Menurut Halim (2018), Jika dilihat dari sudut pandang preferensi investor terhadap resiko, resiko dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu:

1. Investor yang menyukai resiko atau pencari resiko (*risk seeker*). Investor ini cenderung bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi. Jika diberikan dua pilihan investasi dengan tingkat pengembalian yang sama tetapi tingkat resiko yang berbeda, investor ini lebih memilih mengambil resiko yang lebih tinggi. Mereka menyadari bahwa hubungan antara tingkat pengembalian dan resiko bersifat positif.
2. Investor yang netral terhadap resiko (*risk neutral*). Investor ini meminta tingkat pengembalian yang sebanding dengan tingkat resiko, dan umumnya bersikap fleksibel serta hati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Investor yang tidak menyukai resiko atau menghindari resiko (*risk averter*). Investor ini memiliki kecenderungan untuk lebih memilih investasi yang memiliki resiko lebih rendah, meskipun tingkat pengembaliannya sama dengan investasi yang memiliki resiko lebih tinggi. Umumnya, investor jenis ini cenderung membuat keputusan investasi dengan pertimbangan yang serius.

Setiap investor pastinya memiliki karakter masing-masing, ada tipe investor yang berani mengambil resiko tinggi berharap menghasilkan keuntungan yang tinggi, tentunya resiko itu bisa saja terjadi kapan saja. Selain itu juga ada tipe investor yang menyukai resiko netral dalam artian investor ini tidak suka resiko yang terlalu tinggi tetapi ingin juga mendapatkan keuntungan yang maksimal. Kemudian ada juga investor yang tidak menyukai resiko, biasanya tipe investor yang seperti ini banyak sekali pertimbangan untuk mengambil dan seberapa banyak mereka akan melakukan investasi.

2.2.1 Tipe Resiko

Dalam macam-macam resiko ada banyak jenis resiko tetapi secara umum resiko yang sering digunakan adalah resiko murni dan juga resiko spekulatif (*speculative risk*) (Fahmi, 2015). Adapun kedua bentuk tipe resiko tersebut adalah:

1. Resiko murni (*pure risk*). Resiko murni dapat dibagi menjadi tiga kategori, yakni resiko aset fisik, resiko karyawan, dan resiko hukum.
2. Resiko spekulatif (*speculative risk*). Empat jenis resiko ini tergolong ke dalam kategori resiko, meliputi resiko pasar, resiko kredit, resiko likuiditas, dan resiko operasional.

Dengan adanya tipe-tipe dari resiko kita bisa membedakan tipe resiko mana yang kita ambil, karena dari dua tipe resiko yang ada yaitu resiko murni dan spekulatif memiliki jenisnya masing-masing.

2.2.2 Resiko Bisnis

Perusahaan menghadapi berbagai resiko yang timbul secara langsung dari jenis usahanya, yang dikenal sebagai resiko bisnis. Menurut Brigham dan Houston (2016), resiko bisnis merujuk pada resiko saham perusahaan ketika perusahaan tidak menggunakan utang. Resiko bisnis tidak hanya bervariasi antara industri-industri, tetapi juga dapat berbeda diantara perusahaan-perusahaan dalam industri tertentu, dan bahkan dapat berubah seiring berjalannya waktu. Definisi resiko bisnis oleh Ratri dan Christianti (2017) menyatakan bahwa resiko bisnis terjadi saat resiko bisnis yang tinggi dimiliki oleh perusahaan yang tidak bisa menanggung biaya operasionalnya akibat pendapatan dan biaya yang tidak menentu. Perbandingan dengan perusahaan yang memiliki resiko bisnis yang lebih rendah, perusahaan-

perusahaan ini cenderung menghindari utang sebagai cara pendanaan. Brigham (2013) menambahkan bahwa resiko bisnis mencakup kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur resiko bisnis adalah Business Risk (BRISK), yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset, dapat dilihat dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

2.2.3 Resiko Finansial

Resiko finansial, atau yang dikenal sebagai financial risk, merupakan resiko tambahan yang dihadapi oleh perusahaan akibat keputusan untuk menggunakan hutang atau resiko yang timbul dari pemanfaatan hutang (financial leverage) (Pramana, 2016). Dalam konteks literatur lain, resiko finansial dijelaskan sebagai variabel indikator yang mencerminkan aturan pemakaian hutang sebagai modal perusahaan. Perusahaan dapat melakukan analisis resiko finansial yang efektif dengan cara mengidentifikasi dan menginformasikan jika ada masalah atau resiko keuangan yang terjadi. Dalam hal ini ada beberapa perusahaan menggunakan hutang untuk memperluas usahanya, yang berarti ada resiko penyitaan aset, dll jika perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut kedepannya, maka dari itu perusahaan harus memikirkan strategi apa yang harus dilakukan setelah memilih keputusan untuk menggunakan hutang.

Resiko finansial mencakup perubahan dalam target keuangan atau parameter moneter perusahaan yang disebabkan oleh fluktuasi berbagai variabel makro. Parameter keuangan yang terpengaruh melibatkan arus kas, laba perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Resiko keuangan melibatkan beberapa aspek, termasuk resiko likuiditas, resiko kredit, dan resiko permodalan. Syamsudin (2016), menyatakan bahwa resiko finansial terjadi ketika perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya finansialnya. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat signifikan resiko finansial adalah bunga atas utang, dan keuntungan saham preferen. Semakin tinggi proporsi debt to total asset, semakin tinggi resiko keuangan, dan semakin rendah debt to total asset, semakin rendah resiko keuangan. Metode analisis yang digunakan untuk memahami hubungan antara pos-pos tertentu dalam

neraca atau laporan laba-rugi, baik secara individu maupun kombinasi keduanya, dikenal sebagai analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan mencakup berbagai rasio, seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang, dan rasio profitabilitas. Menurut Horngen, Sundem, & Elliott, analisis rasio keuangan digunakan oleh investor dan kreditur dengan tujuan tertentu:

- (1) Memprediksi jumlah pengembalian yang diharapkan,
- (2) Mempertimbangkan resiko yang terkait dengan pengembalian.

2.2.4 Resiko Sistematis

Resiko sistematis, sebagaimana dijelaskan oleh Hartono (2014:308), adalah resiko yang tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi, karena fluktuasi resiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi yang memiliki dampak pada pasar secara keseluruhan. Aspek-aspek makroekonomi, seperti inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi, menjadi fokus utama bagi para analis dan pelaku pasar. Sebelum membuat keputusan investasi, investor dipasar saham cenderung melakukan evaluasi terhadap prediksi pergerakan inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi. Ini disebabkan oleh sifat peristiwa makroekonomi yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, tetapi dapat sangat memengaruhi kondisi perusahaan dan, oleh karena itu, berdampak pada perkembangan investasi.

2.2.5 Jenis Investasi

Pentingnya investasi menjadi relevan bagi pihak-pihak yang memiliki surplus dana yang dapat diarahkan ke berbagai bentuk investasi. Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa pembagian alternatif investasi dapat dikategorikan menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Investasi Langsung (*Direct Investment*).

Investasi langsung merujuk pada tindakan memegang surat-surat berharga secara langsung dari suatu perusahaan yang telah Go Public, dengan niat untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen dan capital gain. Investasi langsung dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu investasi yang tidak dapat

diperjualbelikan, seperti tabungan dan deposito, serta investasi yang dapat diperjualbelikan, seperti investasi langsung dipasar uang (contohnya T-bill) dan deposito yang dapat dinegosiasi, serta investasi langsung dipasar modal, termasuk surat-surat berharga dan saham.

2. Investasi Tidak Langsung (*Indirect Investment*)

Investasi tidak langsung terjadi ketika perusahaan investasi, yang berperan sebagai perantara, melakukan perdagangan kembali surat-surat berharga yang dimilikinya. Kepemilikan aset tidak langsung ini dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertugas sebagai perantara. Dalam perannya sebagai investor tidak langsung, perusahaan perantara akan menerima dividen dan capital gain, mirip dengan investasi langsung.

2.2.6 Indikator Resiko Investasi

Dalam konteks investasi, melakukan perhitungan return saja tidaklah mencukupi; resiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. Return dan resiko saling terkait dan merupakan dua aspek yang tidak dapat dipisahkan, karena penilaian suatu investasi melibatkan pertimbangan keseimbangan antara kedua faktor ini. Return dan resiko memiliki hubungan positif, di mana semakin tinggi resiko yang diambil, semakin tinggi juga return yang diharapkan sebagai kompensasi. Indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur resiko, menurut Haekal seperti yang dikutip oleh Yuliana, melibatkan:

- 1) Resiko kinerja: Menggambarkan ketidakpastian terkait dengan kemampuan produk atau jasa untuk mencapai hasil sesuai dengan harapan.
- 2) Resiko keuangan: Merujuk pada ketidakpastian yang mungkin muncul dalam kondisi laporan keuangan.
- 3) Resiko fisik/keamanan: Menyiratkan potensi bahaya dari suatu produk atau jasa yang dapat menimbulkan resiko terhadap keselamatan orang lain.
- 4) Resiko sosial: Melibatkan ketidakpastian yang muncul dari interaksi dengan masyarakat sekitar dalam proses pembelian, penggunaan, dan pembuangan produk atau jasa.

- 5) Resiko psikologis: Menggambarkan perhatian konsumen terkait sejauh mana suatu produk atau jasa sesuai dengan identitas atau nilai-nilai mereka sendiri.
- 6) Resiko waktu: Merupakan ketidakpastian seputar lamanya waktu yang dibutuhkan untuk membeli, menggunakan, atau membuang produk dan jasa

2.3 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Penelitian dan Sampel	Hasil Penelitian
1	Hastin Wijaya dan Sri Hermuningsih (2020)	Variabel Independen: Resiko Investasi Variabel Dependent: Return Saham dengan Ukuran Bank sebagai variabel moderating).	Metode Penelitian: Analisis Berganda. Sampel: Bank yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017	Menurut penelitian ini, pengembalian saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh empat jenis resiko, yaitu Resiko Kredit, Resiko Pasar, Resiko Likuiditas, dan Resiko Modal. Ukuran bank juga berperan dalam memoderasi hubungan antara setiap resiko dan pengembalian saham.
2	Muhammad Idrus, et'al (2017)	Variabel Independen: Resiko Investasi. Variabel Dependent:	Metode Penelitian: Analisis Berganda. Sampel: Perusahaan Manufaktur Sektor	Resiko Pasar memiliki dampak positif dan signifikan pada Return Saham, menurut penelitian ini. Nilai koefisien regresi dan signifikansi adalah 0,244 dan 0,037, masing-masing, yang menunjukkan bahwa $0,037 < 0,05$, yaitu tingkat signifikansi 5%.

		Return Saham	Food and Beverage yang terdaftar di BEI		
3	Dewi Prastia Wardani, et'al (2020)	Variabel Independen: Resiko Investasi dan Likuiditas Saham Variabel Dependent : <i>Return Saham</i>	Metode Penelitian: Analisis Berganda. Sampel: Perusahaan Manufaktur makanan minuman.	Linier	Berdasarkan temuan dari penelitian, disimpulkan bahwa Likuiditas Saham memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Selain itu, hasil uji secara simultan menggunakan uji F menunjukkan bahwa Resiko Investasi, yang diproksikan dengan Resiko Pasar dan Likuiditas Saham secara bersama-sama, berpengaruh terhadap return saham.
4	Arna Suryani, (2019)	Analisis Resiko Investasi dan Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI	Metode Penelitian: Analisis Berganda. Sampel: Industri Telekomunikasi.	Linier	Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa resiko investasi secara simultan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dengan dampak yang signifikan 72,5%.
5	Nazariah, et'al (2020)	Pengaruh resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sector aneka industry tekstil dan garmen	Metode penelitian: Analisis berganda. Sampel: Perusahaan manufaktur aneka industry tekstil dan garmen.	linier	Menurut penelitian ini, resiko sistematis tidak mempengaruhi return saham perusahaan secara signifikan, seperti yang ditandai oleh nilai t hitung -0,356 dan signifikansi 0,728. Sebaliknya, resiko bisnis dan resiko finansial memiliki efek positif dan signifikan pada return saham perusahaan, dengan nilai t hitung dan signifikansi masing-masing adalah 2,600

		yang tercatat di BEI tahun 2013-2017		dan 0,023, serta 2,715 dan 0,019.
6	Widyaprisnan, (2017)	Pengaruh resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	Metode penelitian: Analisis berganda. Sampel: Perusahaan otomotif.	Penelitian ini mengungkapkan bahwa return saham dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh market risk, sedangkan business risk memberikan pengaruh positif dan signifikan pada return saham. Namun, financial risk tidak berdampak signifikan pada return saham. Ketiga variabel independen ini secara simultan memiliki pengaruh signifikan pada return saham, sesuai dengan hasil uji F.
7	Riskafethylian, (2017)	Analisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan sektor otomotif dan komponen	Metode penelitian: Analisis berganda. Sampel: Perusahaan otomotif komponen.	Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (net profit margin), solvabilitas (debt to equity), aktivitas (total asset turnover), dan resiko investasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan pada return saham 45,7%. Akan tetapi, jika dianalisis secara individual, hanya net profit margin dan resiko investasi yang memiliki pengaruh signifikan pada return saham.
8	Anas Tesya Br	Analisis Resiko Investasi terhadap Return	Metode penelitian: Analisis berganda.	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa Resiko Investasi/Pasar memiliki pengaruh positif dan

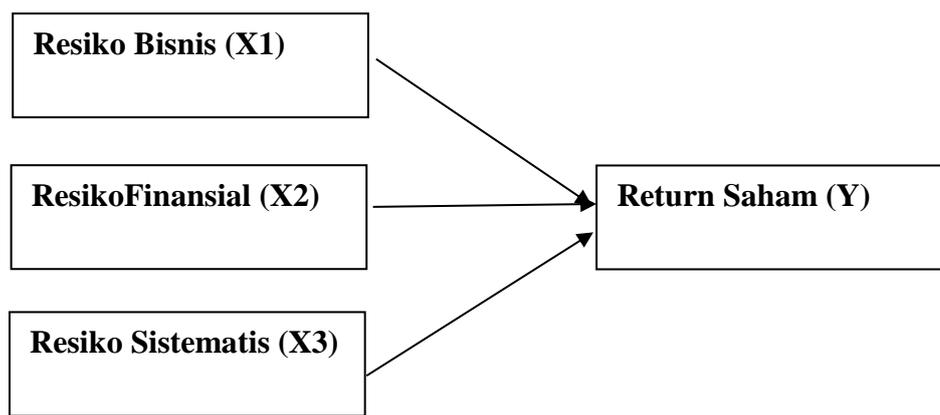
	Sitepu, (2020)	Saham pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI	Sampel: Perusahaan makanan dan minuman.	signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan makanan dan minuman di BEI. Artinya, kenaikan resiko investasi cenderung berkorelasi dengan peningkatan return saham pada perusahaan-perusahaan tersebut selama periode penelitian.
9	AMTIR AN, P. Y, et'al (2017)	Macroeconomic Factors And Stock Returns In APT Framework	The data used in this research is secondary data from The Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and the Central Bureau of Statistics from 2007 to 2014.	We aim for this study to offer insights into how market participants perceive the connection between macroeconomic factors and stock returns on the Indonesia Stock Exchange within the context of the Arbitrage Pricing Theory.
10	Rients Galema, et'al (2018)	The stocks at stake: Return and risk in socially responsible investment	Initially, we utilize these scores to create portfolios and evaluate their performance. Subsequently, we conduct a series of Fama and MacBeth (1973) regressions to examine the direct influence of KLD scores on excess returns. Finally, we investigate the effect of the scores on firm value through pooled book-to-market regressions.	Our results are consistent with theoretical work showing that SRI exists in demand differences between SRI and non-SRI shares. This also explains why so few studies have been able to establish an association between alpha and SRI

Sumber : Journal

2.4 Kerangka Pemikiran

Dengan merujuk pada konteks latar belakang, permasalahan, tujuan, dan hipotesis penelitian, maka dapat disajikan dalam suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Return Saham

Brigham dan Houston (2014:467) mendefinisikan resiko bisnis sebagai: *“Business risk is the main factor that influences the capital structure, and it reflects the level of risk that exists in the firm’s activities even without debt financing.”* Berdasarkan definisi tersebut, resiko bisnis dapat diinterpretasikan sebagai faktor utama yang menentukan struktur modal dan itu menunjukkan tingkat resiko yang terdapat dalam kegiatan perusahaan meskipun tanpa pembiayaan berbasis utang.

Penelitian ini dilakukan oleh Nazariah (2020), yang berjudul pengaruh resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sector aneka industry tekstil dan garmen yang tercatat di BEI tahun 2013-2017. Penelitian ini dilakukan oleh Anas Tesya Br Sitepu (2020), yang berjudul analisis resiko investasi terhadap return saham pada sub sektor makanan dan minuman di BEI.

Penelitian ini dilakukan oleh Arna Suryani (2019), yang berjudul analisis resiko investasi dan return saham pada industri telekomunikasi yang terdaftar di

BEI, menyebutkan bahwa resiko investasi berpengaruh positif terhadap return saham. Dari penelitian yang sudah dilakukan oleh Nazariah (2020), menunjukkan bahwa resiko bisnis merupakan faktor penting didalam suatu perusahaan, dengan bisnis yang berjalan maka suatu perusahaan akan berjalan dengan baik. Maka dari itu menurut penelitian Nazariah resiko investasi berpengaruh positif terhadap return saham yang di dalamnya mencakup resiko bisnis.

H1 : Resiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

2.5.2 Pengaruh Resiko Finansial terhadap Return Saham

Resiko finansial adalah salah satu jenis resiko sistematis yang muncul dari aktivitas perusahaan. Fahmi (2012) mendefinisikan Resiko Finansial sebagai penggunaan utang untuk mendanai perusahaan, yang akan menimbulkan kenaikan utang yang berdampak pada peningkatan resiko lainnya, sehingga resiko finansial juga akan naik secara otomatis..Penelitian ini dilakukan oleh Arna Suryani (2019), yang berjudul analisis resiko investasi dan return saham pada industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI, menyebutkan bahwa resiko investasi berpengaruh positif terhadap return saham.

Penelitian ini dilakukan oleh Hastin Wijayani (2020), yang berjudul pengaruh resiko investasi terhadap return saham dengan ukuran bank sebagai variable *moderating* (studi pada bank yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017). Dari penelitian yang dilakukan tersebut sejalan dengan hipotesis yang dilakukan peneliti yang dapat dikatakan resiko finansial berpengaruh positif terhadap return saham yang di dalamnya mencakup resiko finansial.

H2 : Resiko finansial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

2.5.3. Pengaruh Resiko Sistematis terhadap Return Saham

Syahyunan (2016) menyatakan bahwa resiko sistematis adalah resiko yang relevan yang diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasi, karena resiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio investasi. Namun, resiko sistematis tidak dapat dieliminasi karena bersifat mempengaruhi semua saham dipasar secara serupa, sehingga resiko ini juga dikenal sebagai resiko pasar (*market risk*). Penelitian ini dikaji oleh Widya Palisungan

(2017), yang berjudul pengaruh resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dan menyebutkan resiko sistematis tidak berpengaruh positif didalam penelitiannya.

Penelitian ini dikaji oleh Muhamad Idrus (2017), yang berjudul pengaruh resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI. Dari penelitian tersebut bisa disimpulkan dari segi perusahaan, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang membuat bahan setengah jadi dan itu merupakan kebutuhan setiap konsumen, jadi dalam hal ini resiko sistematis tidak terlalu berperan penting di dalam perusahaan ataupun return saham.

H3 : Resiko sistematis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham