



## Analisis Risiko Dan Tingkat Pengembalian Dalam Mengidentifikasi Saham Yang Dimiliki Investor

Hanum Najmi Hawa<sup>1</sup> Achmad Fauzi<sup>2</sup>, Farhan Febriansyah Putra<sup>3</sup>, Gaida Putri Naraya<sup>4</sup>, Gea Verina Nazara<sup>5</sup>, Idza Ardi Wa'afin<sup>6</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, [202210325144@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210325144@mhs.ubharajaya.ac.id)

<sup>2</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, [achmad.fauzi@dsn.ubharajaya.ac.id](mailto:achmad.fauzi@dsn.ubharajaya.ac.id)

<sup>3</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, [202210325124@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210325124@mhs.ubharajaya.ac.id)

<sup>4</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, [202210325122@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210325122@mhs.ubharajaya.ac.id)

<sup>5</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, [202210325141@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210325141@mhs.ubharajaya.ac.id)

<sup>6</sup>Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia, [202210325389@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210325389@mhs.ubharajaya.ac.id)

Corresponding Author: [202210325144@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210325144@mhs.ubharajaya.ac.id)<sup>1</sup>

**Abstract :** *This study aims to examine how investors make decisions about stocks by analyzing risk and rate of return. Achieving successful investment goals requires a solid understanding of two important concepts in the investment world: risk and return. This research conducts an in-depth literature review of the various risk analysis methods used by investors, including fundamental, technical, and qualitative analysis. It also discusses the concept of rate of return in equity investment, including expected and real rates of return, and how their measurement affects investment decisions. We consider the differences in approach between individual and institutional investors in analyzing risk and return in stock selection. This research also investigates the relationship between the risks faced by investors and the returns earned in their stock portfolios. It is hoped that the findings of this study will provide investors with more knowledge on how to minimize risks and optimize returns from their stock investments. Using the research findings as a basis, investors can make more educated investment decisions with the help of these helpful suggestions.*

**Keywords:** *Risk Analysis, Rate of Return, Stock Identification, Stock Investors*

**Abstract:** Penelitian ini Bertujuan untuk menguji bagaimana investor membuat keputusan tentang saham dengan menganalisis risiko dan tingkat pengembalian. Untuk mencapai tujuan investasi yang sukses, diperlukan pemahaman yang kuat mengenai dua konsep penting dalam dunia investasi: risiko dan imbal hasil. Penelitian ini melakukan tinjauan pustaka mendalam tentang berbagai metode analisis risiko yang digunakan oleh investor, termasuk analisis fundamental, teknikal, dan kualitatif. Selain itu, penelitian ini juga membahas konsep tingkat pengembalian dalam investasi saham, mencakup tingkat pengembalian harapan dan riil, serta bagaimana pengukurannya memengaruhi keputusan investasi. Kami mempertimbangkan

perbedaan dalam pendekatan antara investor individu dan institusional dalam menganalisis risiko dan pengembalian dalam pemilihan saham. Penelitian ini juga menyelidiki hubungan antara risiko yang dihadapi oleh investor dan tingkat pengembalian yang diperoleh dalam portofolio saham mereka. Diharapkan bahwa temuan-temuan penelitian ini akan memberikan investor lebih banyak pengetahuan tentang cara meminimalkan risiko dan mengoptimalkan keuntungan dari investasi saham mereka. Dengan menggunakan temuan penelitian sebagai dasar, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terdidik dengan bantuan saran-saran yang bermanfaat ini.

**Kata Kunci :** Analisis risiko, Tingkat pengembalian, Identifikasi saham, Investor saham

## PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia akan memasuki fase pertumbuhan baru dan tatana ekonomi modern dimana modal akan memainkan peran yang semakin besae. Saat kita memasuki era globalisasi, investasi yang signifikan diperlukan, dan pasar modal dapat digunakan untuk melakukan investasi ini. Menawarkan saham kepada publik di pasar modal adalah salah satu cara perusahaan dapat mengumpulkan dana untuk membiayai operasi sehari - hari. Pasar modal adalah intuisi untuk investasi ekonomi dan juga sumber pendanaan bagi bisnis.

Salah satu cara agar informasi dapat dihubungkan dengan aktivitas keuangan adalah melalui ekspektasi investor. Penelitian sebelumnya (Hurd, Van Rooij, dan Winter, 2011; Weber, Weber, dan Nosić, 2013; Merkle dan Weber, 2014; Hoffmann, Post, dan Pennings, 2015; Hoffmann dan Post, 2016) telah menunjukkan pentingnya ekspektasi pasar saham individu untuk berbagai tindakan keuangan. Hurd, Van Rooij, dan Winter (2011) menemukan hubungan negatif (positif) antara ekspektasi trader terhadap risiko dan imbal hasil dengan keputusan perdagangan saham mereka. Ekspektasi investor terhadap risiko dan imbal hasil juga berbanding terbalik (positif) dengan tingkat risiko yang mereka ambil dalam portofolio mereka, seperti yang ditunjukkan oleh Weber, Weber, dan Nosić (2013) dan Merkle dan Weber (2014).

Selain itu, ekspektasi risiko dan pengembalian ditemukan berkorelasi positif dengan kecenderungan untuk berdagang oleh Hoffmann, Post, dan Pennings (2015), dan yang terakhir, Hoffmann dan Post (2016) mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menunjukkan bahwa peningkatan pengambilan risiko dapat terjadi karena adanya antisipasi dan kepercayaan diri. Dengan demikian, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa investor mendasarkan pilihan keuangan mereka pada ekspektasi mereka serta tingkat kepercayaan mereka pada prediksi tersebut. Investor cenderung memiliki ekspektasi dan kepercayaan diri yang berbeda-beda, sehingga sangat penting untuk memahami penyebab perbedaan-perbedaan ini karena dapat berdampak pada keputusan yang diambil investor dalam mengelola uang mereka. Sebagian besar model keuangan membuat asumsi

Risiko investasi adalah hal yang mungkin terjadi pada seorang investor karena mereka memperoleh hasil investasi yang tidak memuaskan. dalam investasi, risiko ( *risk* ) yang diperoleh sebanding dengan keuntungan ( *return* ) yang diperoleh. Reksadana menawarkan berbagai macam risiko investasi, termasuk risiko bunga, bisnis, dan risiko lainnya. Investor bisa mendapatkan keuntungan besar dari reksadana kerana imbal hasil yang tinggi dan risiko yang rendah, karena manajer investasi mengawasi investasi reksadana, investor tidak perlu mengawasi aktivitas bursa saham setiap hari. bagi investor yang tidak memiliki waktu untuk terus menerus menilai investasi mereka, hal ni tentu saja akan lebih mudah.

Pasal 1 ayat 27 Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan reksa dana sebagai wadah yang dipergunakan oleh manajer investasi untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek. Saham, obligasi, dan efek lainnya dimiliki oleh sekelompok investor melalui reksa dana, yang dikelola secara ahli oleh perusahaan investasi untuk menurunkan risiko.

### Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh analisis risiko terhadap keputusan investasi dalam pemilihan saham oleh investor?
2. Apa faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham yang dimiliki oleh investor?
3. Bagaimana cara investor mengukur risiko ketika memilih saham untuk investasi?

### Tujuan Penelitian

Mengevaluasi hubungan antara tingkat resiko yang dihadapi oleh investor dan mengidentifikasi strategi investasi optimal yang dapat membantu investor mencapai tujuan keuangan dengan meminimalkan risiko atau maksimalkan pengembalian.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Analisis Risiko**

Risiko adalah potensi menderita kerugian, dan biasanya dinyatakan sebagai kemungkinan terjadinya suatu peristiwa yang berada di antara dua titik ekstrem: sangat positif (seperti saat aset meningkat) dan sangat negatif (seperti saat aset terdepresiasi total). Risiko juga dapat digambarkan sebagai kemungkinan investasi akan mengalami kerugian atau sebagai ketidakpastian hasil investasi di masa depan. Kemungkinan hasil investasi akan berbeda dari ekspektasi investor, baik lebih tinggi maupun lebih rendah, adalah cara lain untuk mendefinisikan risiko. Jumlah tambahan yang harus dibayar oleh investor di atas dan di atas hasil yang diproyeksikan untuk membeli dan memiliki aset keuangan yang risikonya melebihi aset bebas risiko dikenal sebagai harga risiko. Oleh karena itu, aset dengan risiko kerugian yang lebih besar daripada aset dengan kemungkinan kerugian yang lebih rendah adalah aset yang memiliki peluang kerugian.

Menurut Jorion (2001), risiko adalah volatilitas hasil yang tidak terduga yang bergantung pada nilai aset atau kewajiban yang disimpan. Ada banyak sumber risiko yang berbeda. Salah satu sumber tersebut adalah perilaku manusia, seperti ketika orang membuat asumsi tentang status ekonomi. Siklus bisnis, inflasi, pergeseran kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, kemajuan teknologi, perang, dan kejadian alam seperti variasi cuaca dan bencana alam, semuanya dapat menimbulkan bahaya yang tidak terduga. Dua jenis risiko portofolio adalah risiko sistemik dan risiko nonsistemik.

### **Definisi Saham**

Kepemilikan atau keterlibatan seseorang atau entitas dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas dapat ditunjukkan dengan kepemilikan saham. Dokumen yang biasa digunakan yang disebut formulir saham menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut juga memiliki bisnis yang menerbitkan sekuritas tersebut. Jumlah uang yang diinvestasikan dalam perusahaan menentukan bagian kepemilikan. (Darmadji dan Fakruddin, 2003: 5).

### **Pengertian Dan Peranan Bursa Saham**

Bursa saham adalah lembaga atau pasar di mana saham dan sekuritas diperdagangkan, dan memiliki peran penting dalam ekonomi. Bursa saham berfungsi sebagai fasilitator investasi, memungkinkan investor untuk membeli saham dan mendukung perusahaan dengan modal. Selain itu, bursa saham menentukan harga saham melalui mekanisme pasar, menciptakan transparansi dan aturan yang mengatur perdagangan saham, dan memberikan likuiditas yang penting. Ini juga berperan sebagai indikator ekonomi yang mencerminkan kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Dengan memberi perusahaan akses ke modal tambahan, bursa saham mendukung pertumbuhan dan perkembangan. Dalam bursa saham, berbagai jenis peserta, mulai dari investor jangka panjang hingga spekulator jangka pendek,

menciptakan dinamika pasar yang beragam. Dengan demikian, bursa saham memiliki dampak besar dalam menjaga aliran modal, investasi, dan memberikan penghargaan atas kepemilikan saham dalam perusahaan.

Bursa efek, menurut Sunariyah (2006: 56), dapat berupa perusahaan yang mempromosikan perdagangan saham di antara para anggotanya atau bisa juga berupa lokasi pertemuan antara pembeli dan penjual. Tujuan utama bursa efek adalah menghasilkan uang untuk mendanai inisiatif pembangunan. Oleh karena itu, selain sumber-sumber yang sudah dikenal seperti tabungan masyarakat, kredit bank, tabungan pemerintah, dan sumber-sumber keuangan publik lainnya. Salah satu sumber keuangan untuk pembangunan nasional adalah bursa saham.

### **Tingkat Pengembalian Saham**

Keuntungan yang diperoleh bisnis dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham dinyatakan sebagai tingkat pengembalian saham. Tingkat pengembalian saham menunjukkan seberapa efektif bisnis menggunakan modal pemilikinya untuk menghasilkan laba. Tingkat pengembalian saham perusahaan, yang ditentukan dengan membagi laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham, dapat digunakan untuk menentukan seberapa baik perusahaan dapat memberikan nilai kepada investornya. Semakin baik perusahaan menggunakan modal pemegang sahamnya, semakin tinggi tingkat pengembalian sahamnya. Selisih antara harga beli dan harga jual dikenal sebagai *capital gain*, dan untuk mengetahuinya perlu dilakukan penghitungan keuntungan atau kerugian atas suatu investasi.

Menurut Jogianto (2003:109) dalam Situmeang (2015), tingkat pengembalian saham adalah hasil dari penelitian tentang bagaimana investor memilih saham mana yang akan dibeli berdasarkan analisis risiko dan tingkat pengembalian.

### **Jenis Tingkat Pengembalian Saham**

Ada dua jenis yang dapat dibedakan dari hasil investasi, menurut Sjahrial (2014:120) dalam Nurasiyah (2014):

- a. Pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah imbalan yang diantisipasi akan diperoleh di masa mendatang.
- b. Return realisasi adalah return yang telah terjadi. Return realisasi ditentukan dengan melihat data historis. Imbal hasil yang direalisasikan penting karena merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan. Imbal hasil sebelumnya menjadi dasar untuk menghitung prediksi imbal hasil dan risiko di masa depan.

### **Pengertian Investasi**

Investasi adalah komitmen keuangan atau sumber daya yang dilakukan saat ini dengan harapan memperoleh sejumlah keuntungan di kemudian hari. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham atau sejumlah dividen di masa yang akan datang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang telah dikeluarkannya (Tandelilin, 2001) Investasi, menurut Halim (2005:2), adalah tindakan mengalokasikan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

### **Pengertian Portofolio**

Portofolio adalah bahwa risiko suatu perusahaan, setidaknya diukur dengan distribusi return saham historis, dapat dibagi menjadi risiko sistematis, atau risiko pasar, dan risiko idiosinkratik. Karena risiko tertentu dapat tersebar di seluruh portofolio, investor hanya membayar premi risiko untuk komponen risiko pasar. Model penetapan harga ekuitas swasta yang umum digunakan menyatakan bahwa, dalam keseimbangan, semua investor memiliki

kombinasi aset bebas risiko seperti obligasi pemerintah dan portofolio pasar; dan pengembalian yang diharapkan hanya mencakup premi risiko untuk risiko pasar, yang diukur dengan beta.

### Investasi Di Bursa Saham

Meskipun ide umumnya sam dengan investasi di bidang lain,ada beberapa kebutuhan tertentu dalam hal investasi di bursa saham. Untuk menentukan saham atau sekuritas mana yang akan dibeli dan kapan harus menjualnya, seseorang tidak hanya membutuhkan dana, tetapi juga pengetahuan, pengalaman, dan ketajaman komersial. Jika calon investor tidak memiliki kemampuan ini, perusahaan - perusahaan ini membeli dan menjual saham yang dapat dibeli dan memberi saran kepada calon investor tentang cara berinvestasi yang bijak. Namun, perlu diingat bahwa investor tetap bertanggung jawab atas resiko investasi.

### Return Investasi

Menurut Jogiyanto (2009), suatu investasi menghasilkan return. Return dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian atau keuntungan atas investasi, menurut definisi para ahli tersebut.

### Risiko Investasi

Risiko bagi investor adalah potensi kerugian. (Fabozzi,1995). Risiko adalah kemungkinan sesuatu yang buruk akan terjadi. (Brigham and Weston, 1990).

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan studi kasus sebagai bahan analisis, yang ditulis menggunakan teknik kuantitatif dan studi literatur jurnal. Sebagian besar referensi yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Goggle, Google Scholar, dan sumber online lainnya.

No	Penulis	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Amalia, C. N., & Santoso, B. H. (2015)	Analisis Risk And Return Saham Sebagai Dasar Menentukan	- Kedua jurnal membahas analisis risiko dan pengembalian saham. - Kedua jurnal membahas pentingnya memahami risiko dan pengembalian dalam investasi saham. - Kedua jurnal membahas konsep tingkat pengembalian dan bagaimana pengukurannya memengaruhi keputusan investasi.	- Menjelaskan bagaimana imbal hasil dan risiko saham dianalisis untuk melihat apakah saham di perusahaan rokok layak - tidak membahas metode analisis risiko secara rinci.
2	Esana, R., & Darmawan, A. (2017)	Pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan serta dampaknya terhadap profitabilitas t+ 1	- Kedua jurnal ini memiliki kesamaan dalam hal sama-sama membahas investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, penelitian dalam kedua kasus ini dilakukan dengan menggunakan data historis.	- menginvestigasi hubungan antara kebijakan dividen dengan keputusan investasi, penilaian perusahaan, dan profitabilitas t+1 pada sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2006 hingga 2016..
3	Fhadlan, M. (2019)	Pengaruh Inflasi, Nilai Kursrupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return	Mengenai bagaimana faktor-faktor tertentu memengaruhi imbal hasil saham di Bursa Efek Indonesia, kedua publikasi ini dapat	- Penelitian ini menguji pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia subsektor otomotif dan komponennya.

		Saham Di Bursa Efek Indonesia (studi Pada Subsektor Otomotif Dan Komponennya Periode 2010-2012	dibandingkan.	- menyelidiki saham-saham subsektor otomotif di Bursa Efek Indonesia dan bagian-bagiannya. - Periode penelitian: tahun 2010-2012 digunakan untuk penelitian ini..
4	Harahap, G. R. (2022).	Analisis risiko dalam berinvestasi pada reksadana saham di Bursa Efek Indonesia. <i>Jurnal Investasi Islam</i> , 7(1), 34–45.	Kedua jurnal membahas analisis risiko dalam investasi saham di Bursa Efek Indonesia, dan keduanya juga membahas pentingnya memahami pengembalian dan risiko investasi saham.	membahas analisis risiko dalam berinvestasi pada reksadana saham.
5	Hasan, N., Pelleng, F. A., & Mangindaan, J. V. (2019).	Analisis capital asset pricing model (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia). <i>Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)</i> , 8(1), 36–43	Kesamaan keduanya adalah mereka berbicara tentang pengambilan keputusan investasi saham dan memberikan investor wawasan yang lebih baik tentang bagaimana mereka dapat mengelola risiko dan memaksimalkan pengembalian investasi mereka.	- membahas pemeriksaan model penetapan harga set model (CAMP) sebagai dasar untuk memilih saham untuk diinvestasikan - penelitian empiris dengan menggunakan data dari indeks bisnis - 27 Burs Efek Indonesia adalah metodologi penelitian - temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pemilihan investasi saham di indeks bisnis - 27 Bursa Efek Indonesia dapat dilakukan dengan menggunakan CAMP sebagai dasar.
6	Sulistiana, I. (2017)	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Danrasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Kedua jurnal tersebut sama-sama membahas saham di Bursa Efek Indonesia dan bagaimana hal-hal tertentu memengaruhi harga atau pengembalian saham.	Memfokuskan pada pengaruh rasio profitabilitas dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
7	Stålnacke, O. (2019).	Individual investors' information use, subjective expectations, and portfolio risk and return	Kedua jurnal tersebut memiliki hal yang sama: keduanya membahas risiko dan pengembalian dalam investasi, tetapi dengan fokus yang berbeda. Keduanya juga membahas tentang hal-hal yang memengaruhi keputusan investasi, seperti ekspektasi dan toleransi risiko.	- Topik: membicarakan penggunaan informasi, ekspektasi subjektif, risiko dan pengembalian portofolio investor individu. - Metode: menggunakan data survei untuk menilai bagaimana informasi digunakan, risiko dan pengembalian portofolio investor individu, serta ekspektasi subjektif. - Hasil: menemukan bahwa penggunaan informasi dan ekspektasi subjektif investor memengaruhi risiko dan pengembalian portofolio mereka secara signifikan.

				- jurnal: menemukan bahwa penggunaan informasi dan ekspektasi subjektif investor berdampak besar pada risiko dan pengembalian portofolio mereka.
8	Li, X.-J. (2020).	Research on investment risk influence factors of prefabricated building projects. <i>Journal of Civil Engineering and Management</i> , 26(7), 599–613	Kedua publikasi ini serupa dalam hal membahas faktor-faktor yang memengaruhi pilihan investor dan risiko yang mereka ambil.	Kedua publikasi ini memiliki kesamaan dalam hal membahas risiko-risiko yang terkait dengan investasi serta faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi.
9	Hoffmann, A. O., & Post, T. (2017).	How return and risk experiences shape investor beliefs and preferences. <i>Accounting &amp; Finance</i> , 57(3), 759–788.	kesamaan dalam kedua jurnal tersebut yaitu membahas faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi dan risiko yang dihadapi oleh investor.	membahas bagaimana pengalaman pengembalian dan risiko memengaruhi keyakinan dan preferensi investo
10	Szemere, T. P., Garai-Fodor, M., & Csiszárík-Kocsir, Á. (2021).	Risk approach— Risk hierarchy or construction investment risks in the light of interim empiric primary research conclusions. <i>Risks</i> , 9(5), 84.	kesamaan dalam kedua jurnal tersebut yaitu membahas faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi dan risiko yang dihadapi oleh investor.	bahwa jurnal tersebut membahas pendekatan risiko dalam investasi secara umum

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengaruh Tingkat Pengembalian Saham Terhadap Keputusan Investasi

Setiap Organisasi, baik di sektor publik maupun swasta, menghadapi semakin banyak bahaya yang kompleks dalam operasinya yang disebabkan oleh variabel internal dan eksternal. Diharapkan dengan mengintegrasikan manajemen risiko ke dalam setiap kegiatan organisasi, organisasi akan dapat meminimalkan risiko hingga ke tingkat yang paling rendah, sehingga dapat beradaptasi dengan lingkungan bisnis dan bertahan dalam situasi yang tidak dapat di prediksi. Untuk mendukung pencapaian tujuan organisasi secara keseluruhan, organisasi harus dapat mengelola setiap risiko secara terus menerus dan mengintegrasikannya ke dalam struktur tata kelola organisasi.

Peran manajemen risiko berkontribusi dalam menciptakan dan melindungi nilai entitas, menyatunya pengambilan keputusan semua proses yang dilakukan entitas. Manajemen risiko sudah menjadi bagian dari proses pengambilan keputusan. Wismanto Bimam Kusumaedi (2015) mengatakan pemerintah daerah hingga kini belum memiliki bagian atau unit yang menangani pengelolaan risiko. Biasanya kewenangan serupa dilimpahkan ke inspektorat, tetapi karena kompetensi terkait risiko belum memadai, hasilnya tidak optimal.

### Peran Analisis Risiko dalam Mengidentifikasi Saham

Peran analisis risiko sangat penting dalam mengidentifikasi saham karena saham merupakan investasi yang memiliki tingkat risiko yang beragam. Dalam proses investasi saham, analisis risiko membantu investor untuk memahami sejauh mana mereka dapat kehilangan uang atau menghasilkan keuntungan.

### Faktor Pengembalian Saham

Samsul (2006:201) menyatakan bahwa faktor makro dan mikro merupakan variabel yang dapat mempengaruhi tingkat return saham.

- a. Variabel eksternal dapat memiliki dampak langsung atau tidak langsung terhadap kinerja organisasi. Hal ini dikenal sebagai faktor makro.
- b. Arus kas per lembar saham, nilai buku per lembar saham, laba operasi per lembar saham, laba bersih per lembar saham, rasio ekuitas terhadap hutang, dan rasio keuangan lainnya adalah beberapa contoh komponen mikro.

Rasio keuangan tambahan termasuk perputaran persediaan, piutang, cepat, kas, dan rasio lancar. Investor tidak akan peduli jika rasio keuangannya bagus, namun produk akhirnya menunjukkan laba per saham, rasio ekuitas terhadap utang, dan laba atas ekuitas yang relatif rendah. Harga yang terlalu rendah dapat mengindikasikan kinerja di bawah standar dari manajemen perusahaan. Mungkin akan lebih sulit bagi investor untuk membeli saham jika imbal hasil saham sangat tinggi, sehingga menghambat kenaikan imbal hasil investasi di masa mendatang.

### **Hubungan Antara Tingkat Pengembalian dan Keputusan Investasi**

Salah satu bagian terpenting dalam manajemen investasi adalah hubungan antara tingkat pengembalian dan keputusan investasi. Secara khusus, ketika investor memilih untuk berinvestasi pada aset tertentu yang akan memfasilitasi pengambilan keputusan, salah satu pertimbangan utama yang mereka miliki adalah tingkat pengembalian.

### **Pengukuran Risiko Investasi**

Sangatlah penting untuk mengidentifikasi risiko sebelum melakukan perhitungan berdasarkan prosedur manajemen risiko. Pada titik ini, ringkasan bahaya yang ada saat ini akan diberikan. Ada banyak kombinasi risiko yang diketahui yang mungkin muncul dalam operasi perusahaan dan memiliki dampak yang lebih besar pada organisasi. Risiko adalah ukuran variabilitas hasil yang diharapkan; semakin bervariasi hasil yang diharapkan, semakin berisiko aset tersebut. Ada dua cara untuk melihat risiko aset:

- a. On a stand alone basis (risiko tunggal)
- b. In a portfolio context (risiko asset dalam suatu portofolio)

Untuk menentukan apakah mekanisme kontrol diperlukan, pengukuran risiko digunakan untuk menghitung eksposur risiko bank. Hal-hal berikut ini setidaknya harus dapat diukur oleh sistem pengukuran risiko:

- a. Eksposur terhadap risiko secara keseluruhan dan individual. Misalnya, jumlah total pinjaman yang belum dilunasi dan jumlah total obligasi yang dimiliki oleh bank.
- b. Setiap risiko yang terkait dengan transaksi dan produk perbankan, terutama yang terkait dengan inisiatif dan produk baru. Misalnya, risiko yang terkait dengan pinjaman, suku bunga, nilai tukar, dan sebagainya.
- c. Seberapa sensitif aktivitas atau produk tersebut terhadap variasi faktor risiko yang mempengaruhinya, baik dalam keadaan biasa maupun tidak biasa. Sebagai contoh, apa dampaknya terhadap obligasi bank jika terjadi kenaikan suku bunga pasar sebesar satu persen?
- d. Pola perubahan elemen-elemen ini berdasarkan variasi historis dan memperhitungkan faktor korelasi (volatilitas). Misalnya, fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar AS.

Metode kuantitatif dan kualitatif dapat digunakan untuk mengukur risiko. Personel pengendalian risiko yang relevan, seperti kepala dealer, manajer treasury, komite manajemen risiko, unit kerja manajemen risiko, dan direktur bidang terkait, harus memahami prosedur pengukuran dengan jelas.

### **Teknik Analisis Data**



### Menghitung Probabilitas dan Return pada Pemilihan Aset Investasi

Distribusi probabilitas adalah ekspresi matematis atau grafis dari kisaran hasil yang mungkin dihitung berdasarkan probabilitas terjadinya setiap peristiwa. Misalnya, seorang investor mencoba memutuskan yang mana dari dua aset A dan B. Masing-masing memerlukan investasi sebesar R10.000.000.-. Diperkirakan setiap aset akan menghadapi tiga kondisi, yang pertama memiliki probabilitas 25% untuk mendapatkan hasil yang optimis. Dengan kondisi tersebut, aset A akan menghasilkan return sebesar 16%, sedangkan aset B akan menghasilkan return sebesar 17%. Kondisi kedua diperkirakan memiliki kemungkinan hasil negatif sebesar 25%. Dengan kondisi ini, aset A akan menghasilkan return sebesar 17%, sedangkan aset B akan menghasilkan return sebesar 16%. Kondisi ketiga diperkirakan memiliki probabilitas 50% terjadinya atau tidak terjadinya hasil tersebut, sedangkan pada kondisi kedua, Aset A dan Aset B akan menghasilkan return sebesar 15%. Kita dapat menghitung ekspektasi pengembalian aset A dan B menggunakan rumus nilai ekspektasi pengembalian aset. Keuntungan yang diharapkan ditunjukkan pada rumus di bawah ini.

$$E ( R_j ) = \sum_{t=1}^m ( R_j \times Pr_j )s$$

Dimana:

R<sub>j</sub> = return untuk keluaran ke *j*,

Pr<sub>j</sub> = probabilitas kemunculan hasil ke *j*,

n = jumlah keluaran yang diperkirakan.

Kita dapat menentukan nilai ekspektasi pengembalian setiap aset, yaitu 15%, dengan menggunakan perhitungan di atas. Seluruh perhitungan imbal hasil yang diharapkan untuk setiap aset adalah sebagai berikut:

$$E(R_A) = [(16\% \times 0,25) + (15\% \times 0,50) + (17\% \times 0,25)] = 15\%$$

$$E(R_B) = [(17\% \times 0,25) + (15\% \times 0,50) + (16\% \times 0,25)] = 15\%$$

### Menghitung Tingkat Pengembalian

Ada dua konsep yang harus dipahami untuk menghitung tingkat pengembalian: nilai awal investasi modal dan pendapatan atau penghasilan dari investasi, setelah dikurangi nilai awal investasi. Keuntungan atau kerugian investasi dapat dihasilkan dari pengembalian, yang memperhitungkan arus kas dan perubahan apa pun yang terjadi pada nilai investasi. Jika nilai investasi berubah menjadi lebih baik, ini disebut sebagai keuntungan modal, jika tidak, ini disebut sebagai kerugian modal. Bahkan jika keuntungan atau kerugian modal belum direalisasikan melalui penjualan atau likuidasi investasi, penyesuaian ini masih perlu dipertimbangkan. Singkatnya, tingkat pengembalian dihitung dengan membagi seluruh hasil investasi dengan jumlah investasi awal. Tingkat pengembalian dapat dinyatakan secara matematis dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Tingkat Pengembalian} = r = \frac{\text{Penerimaan Tunai} + \text{Keuntungan (Kerugian) Modal}}{\text{Investasi Awal}}$$

Keuntungan yang diperoleh dari investasi dikenal sebagai capital gain, dan ditentukan dengan mengurangkan harga perolehan dari harga jual. Investasi dapat dijual untuk menghasilkan penerimaan kas. Kerugian modal terjadi ketika investasi mengalami kerugian. Kita perlu memperhitungkan keuntungan atau kerugian modal saat menghitung tingkat pengembalian. Jika ada keuntungan modal pada investasi, keuntungan harus ditambahkan. Sementara itu, pendapatan dari tuna harus dikurangi jika investasi mengalami kerugian modal. Di bawah ini adalah contoh cara menghitung tingkat pengembalian. Asumsikan Ahmadi membeli obligasi seharga Rp1.000.000,00. Selama jangka waktu obligasi, Ahmadi dibayarkan bunga dua kali dengan total Rp50.000,00. Nilai obligasi saat Ahmadi menjualnya adalah Rp 1.050.000. Berapa tingkat pengembalian Ahmadi? 15% adalah jawabannya. Inilah cara menghitung tingkat pengembalian Ahmadi.

$$\begin{aligned}\text{Tingkat Pengembalian} = r &= (\text{Penerimaan tunai} + \text{keuntungan modal}) / \text{Investasi awal} \\ &= [50.000 + 50.000 + (1.050.000 - 1.000.000)] / 1.000.000 \\ &= [100.000 + 50.000] / 1.000.000 \\ &= 150.000 / 1.000.000 \\ &= 0.15 \\ &= 15\%\end{aligned}$$

Contoh lain perhitungan tingkat pengembalian adalah sebagai berikut. Misalkan, Reza membeli satu saham PT. ABC pada tanggal 2 Januari 2004 seharga Rp22.000. Selama setahun kepemilikan saham tersebut, Reza menerima pembayaran dividen sebanyak dua kali (semi-annual payment) senilai masing-masing Rp1.500. Pada tanggal 3 Januari 2005, saham tersebut bernilai Rp20.000. Berapa tingkat pengembalian untuk Reza?

$$\begin{aligned}\text{Tingkat Pengembalian} = r &= (\text{Penerimaan tunai} + \text{kerugian modal}) / \text{Investasi awal} \\ &= (1.500 (2) - 2.000) / 22.000 \text{ (ingat bahwa terjadi capital loss)} \\ &= (3.000 - 2.000) / 22.000 \\ &= 1.000 / 22.000 \\ &= 0,04545 \\ &= 4,545\%\end{aligned}$$

Pada kasus lain, misalkan Rohaya membeli US\$ 1.000 seharga €0,50 per \$. Satu tahun kemudian, Rohaya menjual US\$: nya seharga €0,60 per \$ (karena nilai tukar meningkat yang menyebabkan € turun. Berapa tingkat pengembalian untuk Reza?

$$\begin{aligned}\text{Tingkat Pengembalian} = r &= (\text{Penerimaan tunai} + \text{keuntungan modal}) / \text{Investasi awal} \\ &= [10 + € 0,10 (1.000)] / [0,50 (1.000)] \\ &= 10 + € 100 / € 500 \\ &= € 100 / € 500 \\ &= 0,20 \\ &= 20\%\end{aligned}$$

Sekarang perhatikan kembali kasus Rohaya. Bila Rohaya menyempatkan menyimpan uangnya dalam Bank dengan menghasilkan tingkat bunga 5%. Berapa tingkat pengembalian (rate of return) yang diperoleh Rohaya?.

Penerimaan tunai Rohaya adalah \$50 yang merupakan 5% dari \$1.000. Kita harus mengkonversi uang \$50 dengan nilai tukar €0,60 per satu \$. Jadi cash payment dalam € adalah \$ 50 x 0,60/\$ =€ 30. Rate of return Rohaya yang dinyatakan dalam rasio akan menjadi:

$$\begin{aligned}r &= (\text{€ } 30 + \text{€ } 100) / \text{€ } 500 \\ &= \text{€ } 130 / \text{€ } 500 \\ &= 0.26 \\ &= 26\%\end{aligned}$$

### Analisis Perbandingan Model-model Risiko-Return

Fakta bahwa investor bangkrut di pasar saham atau hanya memperoleh keuntungan yang hanya sedang-sedang saja, dapat disebabkan oleh banyak alasan. Diantaranya adalah fakta bahwa investor sering kali memilih dengan buruk. Bahkan investor berpengalaman pun dapat membuat kesalahan yang membuat portofolio mereka berisiko besar. Hal ini berlaku untuk investor pemula dan investor berpengalaman. Bahkan orang yang sudah berpengalaman puluhan tahun dalam berinvestasi pun tidak bisa menutup kemungkinan terjadinya kerugian. Pengalaman ini sungguh berbahaya jika mendorong investor untuk mempertahankan kebiasaan buruk. Artinya investor tidak bisa hanya mengandalkan pengalaman atau intuisi.

### Analisis Perbandingan Model-model Risiko-Return

Fakta bahwa investor bangkrut di pasar saham atau hanya memperoleh keuntungan yang hanya sedang-sedang saja, dapat disebabkan oleh banyak alasan. Diantaranya adalah fakta bahwa investor sering kali memilih dengan buruk. Bahkan investor berpengalaman pun dapat membuat kesalahan yang membuat portofolio mereka berisiko besar. Hal ini berlaku untuk investor pemula dan investor berpengalaman. Bahkan orang yang sudah berpengalaman puluhan tahun dalam berinvestasi pun tidak bisa menutup kemungkinan terjadinya kerugian. Pengalaman ini sungguh berbahaya jika mendorong investor untuk mempertahankan kebiasaan buruk. Artinya investor tidak bisa hanya mengandalkan pengalaman atau intuisi.

Tingkat Pengembalian Berbagai Instrumen Investasi dan Inflasi di Indonesia (1996-2003) (Dalam persen)												
No	Tahun	Inflasi	Bursa Saham	Dollar AS	Suku Bunga		Capital Value Yield	Reksa Dana			Emas	
					Deposito	Pasar Uang		Obligasi	Campuran	Saham		
1	1996	6,47	24,05	3,25	17,03	15,62	8,50	2,09	8,38	5,43	2,58	
2	1997	11,5	-36,98	95,13	23,92	30,52	9,00	-1,87	-16,74	36,92	43,63	
3	1998	77,63	-0,91	72,58	49,23	64,08	14,50	-0,04	27,64	39,42	87,50	
4	1999	2,01	70,06	-11,53	25,74	23,61	11,00	31,38	48,08	85,28	-20,00	
5	2000	9,35	-38,50	35,14	12,46	10,73	10,50	9,99	-25,25	40,08	16,67	
6	2001	12,55	-5,83	8,39	13,51	17,74	9,85	6,37	4,40	-0,80	21,43	
7	2002	10,03	8,39	-13,94	12,37	13,73	10,00	12,71	15,14	10,57	2,35	
8	2003	4,95	62,82	-5,31	10,59	9,81	10,50	11,85	33,13	54,14	9,20	
Rerata		16,76	10,39	22,96	20,61	21,26	10,11	9,06	11,85	24,65	20,42	
Standar Deviasi		24,84	40,58	41,01	12,84	13,36	1,00	10,54	24,75	37,81	32,64	
Terendah		2,01	-38,50	-13,94	10,59	9,81	8,50	-1,87	-25,25	-36,92	-20,00	
Tertinggi		77,63	70,06	95,13	49,23	64,08	11,50	31,38	48,08	85,28	87,50	
Kolerasi dengan Inflasi			-22,87%	54,32%	87,27%	95,40%	51,28%	43,75%	15,30%	4,46%	88,24%	

### KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana investor menggunakan analisis risiko dan imbal hasil ketika mengambil keputusan tentang saham. Risiko dan pengembalian adalah aspek kunci dalam investasi, dan pemahaman yang baik tentang keduanya menjadi kunci keberhasilan investasi. Penelitian ini melakukan tinjauan pustaka mendalam tentang berbagai metode analisis risiko, termasuk analisis fundamental, teknikal, dan kualitatif, yang digunakan oleh investor. Penelitian juga membahas konsep tingkat pengembalian dalam investasi saham, termasuk tingkat pengembalian yang diharapkan dan riil, serta bagaimana cara mengukurnya dan bagaimana pengukuran ini memengaruhi keputusan investasi. Penelitian mengidentifikasi perbedaan pendekatan antara investor individu dan institusional dalam menganalisis risiko dan pengembalian dalam pemilihan saham. Selain itu, penelitian ini menginvestigasi hubungan antara risiko yang dihadapi oleh investor dan tingkat pengembalian yang diperoleh dalam portofolio saham mereka. Diharapkan bahwa temuan-

temuan penelitian ini akan memberikan investor lebih banyak pengetahuan tentang cara meminimalkan risiko dan mengoptimalkan keuntungan dari investasi saham mereka. Diharapkan bahwa saran-saran yang berguna yang didasarkan pada temuan penelitian ini akan membantu para investor membuat pilihan yang lebih baik dalam iklim keuangan yang tidak dapat diprediksi.

## BIBLIOGRAPHY

- Amalia, C. N., & Santoso, B. H. (2015). Analisis Risk And Return Saham Sebagai Dasar Menentukan Kelayakan Saham Perusahaan Rokok. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(10).
- Esana, R., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan serta dampaknya terhadap profitabilitas  $t+1$  (studi pada sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2006-2016).
- Fhadlan, M. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Kursrupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia (studi Pada Bub-sektor Otomotif Dan Komponennya Periode 2010-2012).
- Harahap, G. R. (2022). Analisis risiko dalam berinvestasi pada reksadana saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Investasi Islam*, 7(1), 34–45.
- Hasan, N., Pelleng, F. A., & Mangindaan, J. V. (2019). Analisis capital asset pricing model (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1), 36–43.
- Puspitasari, R., & Pramesti, D. (2011). Analisis risiko dan tingkat pengembalian saham terhadap portofolio optimal saham (studi kasus pada 8 saham dari LQ-45). *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 11(02), 17–21.
- Rukmini, D., & Pradana, M. N. R. (2019). Analisis perbandingan tingkat pengembalian dan risiko antara indeks saham syariah dan indeks saham konvensional di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(3), 300–312.
- Salimah, A. (2018). Analisis Perbandingan Risiko (Risk) dan Tingkat Pengembalian (Return) antara Deposito dengan Emas. *Manajemen Bisnis*, 8(2).
- Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2023). Risk-Return Analysis. In *Corporate Finance for Long-Term Value* (pp. 325–366). Springer.
- Stålnacke, O. (2019). Individual investors' information use, subjective expectations, and portfolio risk and return. *The European Journal of Finance*, 25(15), 1351–1376.
- Sulistiana, I. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Danrasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4(2).
- Sutarjo, A., Putri, S. Y. A., & Aisyah, S. (2022). PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)". *Pareso Jurnal*, 4(4), 867–880.
- Yanti, N. E. (2018). Analisis Risiko Investasi dan Optimalisasi Portofolio Saham LQ45 dengan Metode Value At Risk. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(2).
- Yuanedta, D. A., & Agustin, S. (2015). ANALISIS RISIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM DALAM MENENTUKAN SAHAM YANG DIMILIKI INVESTOR. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(4).