



BAB 11

RISIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN

TUJUAN BAB 11

- **Menunjukkan bagaimana risiko diukur dalam analisis keuangan**
- **Menjelaskan bagaimana risiko mempengaruhi tingkat pengembalian**

RISIKO

- **Risiko dapat didefinisikan sebagai peluang terjadinya beberapa keadaan yang tidak menguntungkan**



RISIKO:

Secara Berdiri Sendiri atau Portofolio

- **Risiko arus kas aktiva dapat dipertimbangkan atas dasar berdiri sendiri (*stand-alone basis*) oleh setiap aktiva itu sendiri atau dalam konteks portofolio di mana investasi digabungkan dengan aktiva lain dan risikonya dikurangi melalui diversifikasi**
- **Kebanyakan investor yang rasional memiliki portofolio aktiva, dan mereka lebih memperhatikan risiko portofolionya daripada risiko aktiva individual**

RISIKO:

Probabilitas Pengembalian

- **Pengembalian yang diharapkan atas investasi adalah nilai rata-rata dari distribusi probabilitas pengembalian**
- **Semakin besar probabilitas bahwa pengembalian aktual akan jauh di bawah pengembalian yang diharapkan, semakin besar risiko yang berdiri sendiri (*stand-alone*) yang berkaitan dengan aktiva**

RISIKO:

Penolakan dan Kompensasinya

- **Rata-rata investor akan menolak risiko (*risk averse*), yang berarti bahwa mereka harus diberi kompensasi untuk memilih aktiva yang berisiko**
- **Oleh karenanya, aktiva yang lebih berisiko mempunyai tingkat pengembalian diperlukan yang lebih tinggi daripada aktiva yang lebih kecil risikonya**

RISIKO AKTIVA: Eliminasi oleh Diversifikasi

- **Risiko aktiva terdiri dari:**
 - **Risiko yang dapat didiversifikasi, yang dapat dieliminasi oleh diversifikasi**
 - **Risiko pasar, yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi**



RISIKO PASAR

- **Risiko yang relevan dari aktiva individu adalah kontribusinya terhadap risiko portofolio yang didiversifikasi dengan baik, yaitu risiko pasar aktiva**
- **Karena risiko pasar tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi, maka para investor harus diberi kompensasi untuk menanggungnya**

PENGUKURAN RISIKO

- 2 UKURAN YANG DIGUNAKAN:
 1. DEVIASI STANDAR
 2. BETA SAHAM



BETA SAHAM

CAPM menganalisis bagaimana kaitan antara return suatu asset (R_i) dengan return market portofolio (R_m). Dengan membuat persamaan regresi sederhana dimana variabel dependen (Y)-nya (R_i) return suatu asset dan variabel independen (X) nya (R_m) return dari market portofolio, maka akan diketahui bagaimana pengaruh atau hubungan antara return dari portofolio pasar dengan return asset tertentu.

Koefisien beta sebuah saham (b) adalah ukuran dari risiko pasarnya

Beta mengukur seberapa besar pengembalian saham bergerak relatif terhadap pasar

BETA SAHAM

Saham dengan beta tinggi lebih mudah berubah dibandingkan saham pada umumnya, sementara saham dengan beta rendah adalah lebih sedikit berubah daripada saham pada umumnya

Saham pada umumnya mempunyai $b = 1,0$

BETA PORTOFOLIO

- **Beta portofolio adalah rata-rata tertimbang beta dari sekuritas individu dalam sebuah portofolio**



SECURITY MARKET LINE

Persamaan Security Market Line (SML) menunjukkan hubungan antara risiko pasar sekuritas dan tingkat pengembalian yang diharapkan

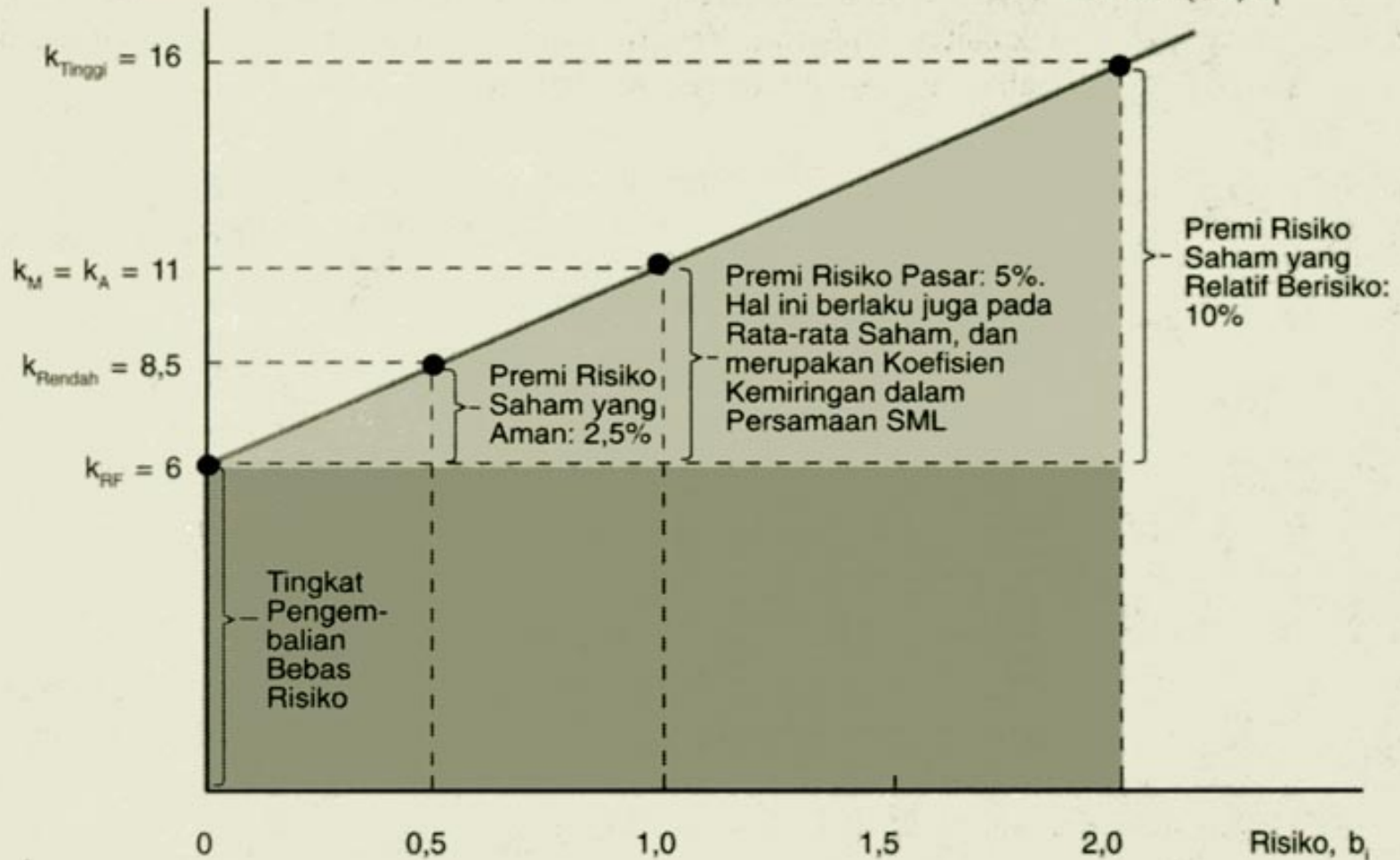
Pengembalian yang diharapkan untuk setiap sekuritas i adalah sama dengan suku bunga bebas risiko ditambah premi risiko pasar dikalikan beta sekuritas:

$$E(r_i) = r_{RF} + (r_M - r_{RF})b_i$$

SML

Tingkat Pengembalian yang Diperlukan (%)

$$\begin{aligned} \text{SML: } k_i &= k_{RF} + (k_M - k_{RF}) b_i \\ &= 6\% + (11\% - 6\%) b_i \\ &= 6\% + (5\%) b_i \end{aligned}$$



TINGKAT PENGEMBALIAN

- **Tingkat pengembalian yang diharapkan atas saham umumnya sama dengan pengembalian yang diperlukan**



Namun, sesuatu dapat terjadi yang menyebabkan tingkat pengembalian yang diperlukan berubah:



Suku bunga bebas risiko dapat berubah karena perubahan inflasi yang diantisipasi



Beta saham dapat berubah



Penolakan investor terhadap risiko dapat berubah

RISIKO PENGEMBALIAN GLOBAL

- **Pengembalian atas aktiva pada negara-negara yang berbeda tidak berkorelasi secara sempurna**
- **Diversifikasi global mungkin menghasilkan risiko yang lebih rendah bagi perusahaan multinasional dan portofolio yang didiversifikasi secara global**