

BAB II

LANDASAN TEORI

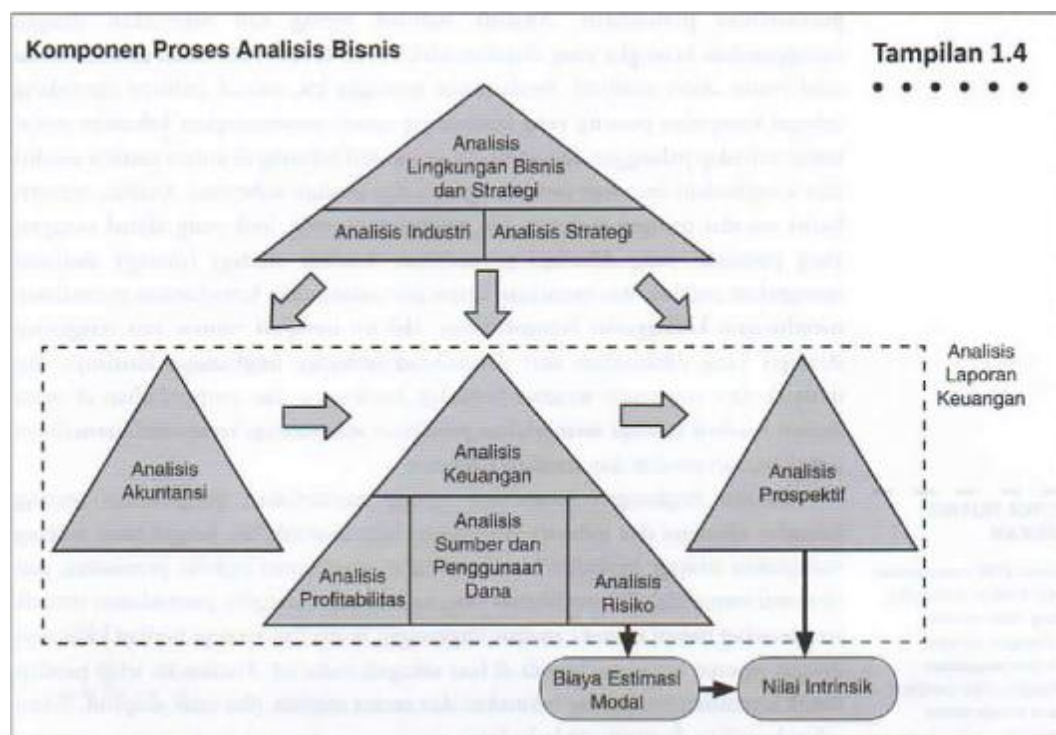
2.1 Pengertian Analisis Bisnis

Analisis bisnis merupakan proses evaluasi prospek ekonomi dan risiko perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2010). Pernyataan tersebut meliputi analisis atas lingkungan bisnis perusahaan, strategi, serta posisi keuangan dan kinerjanya. Analisis bisnis berfungsi sebagai sarana dalam pengambilan keputusan bisnis, yaitu untuk menentukan besarnya investasi dalam bentuk ekuitas maupun utang, menentukan keputusan pemilihan pinjaman berupa utang jangka pendek atau utang jangka panjang, menentukan nilai perusahaan dalam penawaran saham *initial public offering*, serta melakukan evaluasi dan restrukturisasi yang meliputi akuisisi, merger maupun divestasi.

Analisis Laporan Keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknis analisis untuk laporan keuangan yang bertujuan umum dan data data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis (Subramanyam dan Wild, 2010). Analisis laporan keuangan merupakan bagian penting yang tak dapat dipisahkan dari analisis bisnis. Dengan melakukan analisis laporan keuangan, ketergantungan pada firasat, intuisi, dan tebakan dalam pengambilan keputusan serta ketidakpastian analisis bisnis dapat dikurangi.

Dalam analisis ini terdapat dasar yang sistematis dan efektif untuk analisis bisnis, tanpa mengurangi perlunya penilaian ahli.

Gambar II. 1 Komponen Bisnis Analisis Bisnis



Sumber : Buku Analisis Laporan Keuangan Edisi 10,
K.R. Subramanyam dan John J.Wild

Analisis bisnis terdiri dari beberapa proses yang saling terkait. Gambar diatas mengidentifikasi proses yang dilakukan dalam konteks menghasilkan perkiraan nilai perusahaan yang diestimasi dengan menggunakan model valuasi. Input pada model valuasi meliputi estimasi hasil analisis prospektif berupa arus kas dan laba serta estimasi biaya modal. Dalam menemukan hasil estimasi analisis prospektif, prospek bisnis dan laporan keuangan perusahaan harus dievaluasi. Hasil evaluasi tersebut merupakan sasaran utama dalam melakukan analisis bisnis. Pada akhirnya, kualitas analisis bergantung pada keandalan dan muatan

ekonomis laporan keuangan yang diperoleh dari analisis akuntansi. Analisis laporan keuangan melibatkan keseluruhan proses yang meliputi proses analisis akuntansi, keuangan, dan prospektif

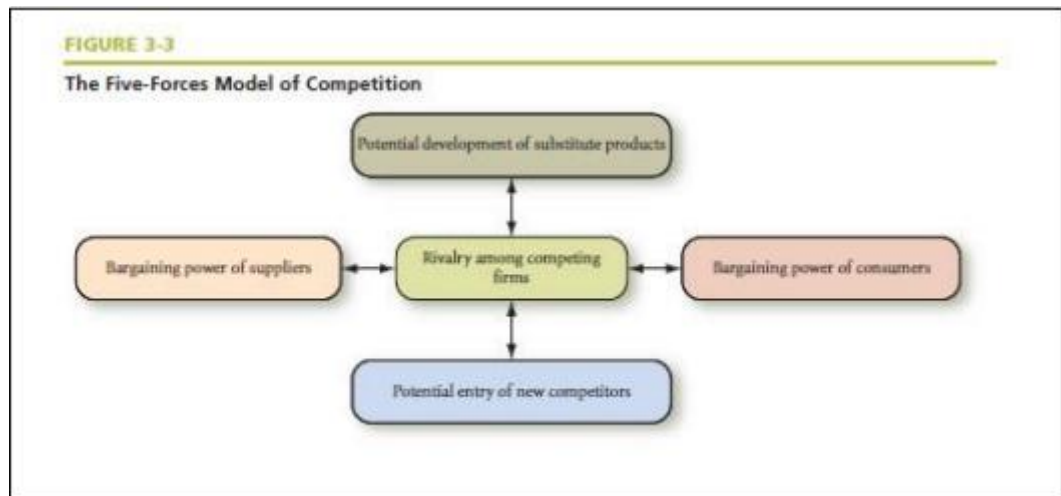
2.2 Analisis Lingkungan Bisnis dan Strategi

Dalam melakukan analisis lingkungan bisnis dan strategi, penulis menggunakan Analisis Lima Kekuatan Porter sebagai dasar dan acuan analisis. Analisa Lima Kekuatan Porter merupakan alat yang digunakan untuk menentukan intensitas persaingan industri, pengembangan strategi bisnis, dan tingkat keuntungannya (Badowi, 2020). Analisis lingkungan bisnis dan strategi terdiri dari dua bagian, yaitu analisis industri dan analisis strategi.

2.2.1 Analisis Industri

Analisis industri adalah langkah pertama dalam menganalisis suatu perusahaan, dikarenakan prospek dan struktur industri sangat menentukan tingkat profitabilitas perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2010). Menurut David (2013), Model Lima Kekuatan Porter tentang analisis kompetitif adalah pendekatan yang telah digunakan secara luas untuk mengembangkan strategi pada banyak industry. Pada dasarnya, persaingan dalam suatu industri dapat dilihat berdasarkan dari lima kekuatan, yaitu persaingan antar perusahaan sejenis, potensi masuknya pesaing baru, potensi perkembangan produk substitusi, kekuatan tawar menawar dengan penjual/pemasok, dan kekuatan tawar menawar dengan pembeli/konsumen.

Gambar II. 2 Lima Kekuatan Porter



Sumber : Buku *Strategic Management* Edisi 13, Fred R. David

1. Persaingan antar perusahaan sejenis

Persaingan antar perusahaan sejenis bisa dikatakan merupakan kekuatan yang paling berpengaruh dalam lima kekuatan kompetitif. Strategi yang dilakukan oleh perusahaan dapat berhasil jika suatu perusahaan mempunyai strategi yang lebih unggul dibanding strategi yang dijalankan perusahaan pesaingnya. Dengan adanya perubahan strategi oleh satu perusahaan, bukan tidak mungkin perusahaan lain akan merancang strategi baru agar tidak kalah saing dengan perusahaan yang telah mempunyai strategi unggul sebelumnya. Strategi yang umumnya dilakukan yaitu dengan cara meningkatkan kualitas, menurunkan harga, penyediaan layanan tambahan, memperbanyak iklan, memperpanjang garansi, maupun penambahan fitur yang bisa menarik minat pembeli.

2. Potensi masuknya pesaing baru

Potensi masuknya pendatang baru yang bisa menjadi ancaman ke dalam industri tergantung pada rintangan masuk yang ada. Apabila rintangan yang dihadapi terlalu besar dan perusahaan-perusahaan yang ada di dalam industri

melawan kedatangan pendatang baru tersebut dengan keras, maka ancaman masuknya pendatang baru bisa dikatakan rendah. Ketika ada perusahaan baru yang ingin masuk ke dalam industri, perusahaan-perusahaan lama akan berupaya untuk menyingkirkan pesaing baru tersebut guna mempertahankan posisinya untuk bersaing dalam industri

3. Potensi perkembangan produk substitusi

Persaingan tidak hanya muncul dengan produk yang sejenis, banyak perusahaan yang juga memiliki persaingan dengan barang-barang substitusi. Semakin banyaknya barang substitusi dan semakin menariknya harga alternatif yang ditawarkan dari barang substitusi, bisa membuat laba yang didapatkan oleh perusahaan mengalami penurunan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengurangi ancaman dengan cara meningkatkan kualitas produk yang dihasilkan, menggencarkan iklan produknya agar menarik minat konsumsi masyarakat, dan memberikan keunggulan yang unik tersendiri pada produk yang berbeda dengan produk pesaing yang lain.

4. Kekuatan tawar-menawar dengan penjual/pemasok

Daya tawar dengan pemasok dapat menjadi ancaman serius bagi perusahaan, jika perusahaan mengalami ketergantungan pada salah satu pemasok yang semakin meningkat dari waktu ke waktu. Pemasok dapat menggunakan kekuatan tawar-menawar dengan perusahaan industri dengan cara memberikan ancaman akan menurunkan mutu maupun menaikkan harga produk atau jasa yang akan dibeli perusahaan. Pemasok yang memiliki kekuatan tersebut dapat

menekan profitabilitas industri yang tidak mempunyai strategi dan tidak mampu mengimbangi kenaikan harganya.

5. Kekuatan tawar-menawar dengan pembeli/konsumen

Kekuatan tawar-menawar konsumen bertambah ketika barang yang dibeli adalah produk tidak terdiferensiasi atau produk standar. Dengan keadaan seperti ini, konsumen memiliki kemampuan untuk bernegosiasi mengenai harga jual dan dapat dikatakan bahwa perusahaan hanya mempunyai pengaruh yang kecil dalam menentukan harga. Pembeli mempunyai kekuatan tawar-menawar yang besar apabila pembeli memiliki switching cost yang rendah jika beralih pada perusahaan lain, pembeli mempunyai kelengkapan informasi terkait harga dan produk yang dijual, dan jika terdapat banyak barang substitusi dari barang yang dijual perusahaan.

2.2.2 Analisis Strategi

Analisis strategi adalah evaluasi pada keputusan bisnis dan kesuksesan perusahaan dalam mengatur strategi keunggulan persaingannya. Hal ini meliputi bagaimana tanggapan perusahaan pada keadaan lingkungan bisnisnya dan pengaruh dari tanggapan tersebut pada keberhasilan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Analisis strategi menurut Porter terdiri dari *cost leadership*, *differentiation*, *strength and weakness*, dan *opportunity and threats*. Analisis strategi tersebut memerlukan penelitian atas strategi kompetitif perusahaan pada produk bauran dan struktur biayanya (Subramanyam dan Wild, 2010).

1. *Cost Leadership*

Strategi *cost leadership* bertujuan untuk menawarkan produk atau layanan dengan harga terendah dalam sebuah industri. Strategi ini memiliki tantangan yaitu dalam mendapatkan keuntungan sesuai yang diinginkan perusahaan. Keberhasilan *cost leadership* terjadi jika perusahaan mampu memperoleh keuntungan sesuai keinginan meskipun perusahaan menggunakan harga terendah dalam suatu industri pada produknya. Dalam mencapai keberhasilan *cost leadership*, perusahaan harus melakukan tiga langkah yaitu, menekan biaya langsung dan tidak langsung, mengendalikan rantai nilai (*value chain*) yang mencakup seluruh kelompok fungsional, dan memanfaatkan aset secara maksimal.

2. *Differentiation*

Strategi *differentiation* memiliki tujuan untuk menyediakan variasi produk, layanan, dan fitur kepada pelanggan ketika para pesaing masih belum menawarkan hal tersebut. Strategi ini mempunyai kelebihan yaitu perusahaan yang menawarkan produk dan layanan unik akan mendapatkan keuntungan secara langsung. Strategi ini tepat untuk diterapkan pada konsumen yang tidak sensitif terhadap harga dan memiliki keinginan yang spesifik pada produk perusahaan. Selain itu, perusahaan harus memiliki keunikan keunikan sumber daya tersendiri dan produknya sulit untuk ditiru perusahaan lain. Oleh karena itu, strategi diferensiasi ini lebih cocok diterapkan pada perusahaan besar yang memiliki pangsa pasar yang luas.

3. *Strength, weakness, opportunities and threats (SWOT)*

Analisis SWOT adalah proses identifikasi berbagai faktor yang dilakukan secara sistematis untuk menentukan rumusan yang tepat dalam menjalankan strategi perusahaan yang terbaik. Analisis ini dilakukan berdasarkan logika untuk memaksimalkan kekuatan dan peluang, serta meminimalkan kelemahan dan munculnya ancaman secara bersamaan (Rangkuti, 1998). Analisis SWOT digunakan untuk mengetahui serta menilai kekuatan dan kelemahan yang berasal dari sumber daya perusahaan, peluang yang ada di pasar, dan tantangan-tantangan yang dimiliki perusahaan.

2.3 Analisis Akuntansi

Analisis akuntansi merupakan proses evaluasi untuk mengetahui sejauh mana akuntansi perusahaan menggambarkan realitas ekonomi perusahaan. Analisis ini dilakukan dengan cara mengamati peristiwa dan transaksi perusahaan, menilai dampak dari kebijakan akuntansi perusahaan terhadap laporan keuangan, kemudian menyesuaikan laporan tersebut agar lebih sesuai untuk dianalisis dan mencerminkan keadaan ekonomi yang sebenarnya (Subramanyam dan Wild, 2010). Dalam hal ini, penulis menggunakan enam langkah analisis akuntansi yang berasal dari buku *Business Analysis & Valuation* karya Palepu.

2.3.1 Enam Langkah Analisis Akuntansi

1) *Identify Key Accounting Policies*

Salah satu tujuan dalam menganalisis laporan keuangan yaitu untuk mengevaluasi seberapa baik efektif perusahaan dalam mengelola faktor keberhasilan dan mengatasi risiko utama yang dihadapi. Oleh karena itu, perlu

dilakukan analisis mengenai cara perusahaan dalam mengambil kebijakan, memaksimalkan faktor keberhasilan, dan mengatasi risiko utama yang dihadapi

2) *Assess Accounting Flexibility*

Penerapan kebijakan akuntansi pada perusahaan mengacu pada standar akuntansi yang berlaku. Apabila manajer mempunyai fleksibilitas yang tinggi dalam memilih kebijakan yang akan diterapkan dan memilih estimasi akuntansi yang berhubungan dengan kunci pada faktor keberhasilan, maka akan semakin besar potensi terjadinya bias data akuntansi sehingga laporan yang dihasilkan tidak menggambarkan keadaan ekonomi perusahaan yang sebenarnya.

3) *Evaluate Accounting Strategy*

Manajer dapat menggunakan fleksibilitas akuntansinya untuk menunjukan atau menyembunyikan bagaimana keadaan ekonomi dan kinerja yang sebenarnya dari perusahaan. Dalam melakukan evaluasi strategi akuntansi, informasi penting yang ditujukan untuk mengetahui bagaimana cara yang benar bagi perusahaan dalam mengambil kebijakan dapat diambil dari perbandingan data perusahaan yang berada di industri yang sama.

4) *Evaluate the Quality of Disclosure*

Pengungkapan dalam suatu laporan keuangan adalah penyampaian informasi keuangan yang dibutuhkan oleh pihak – pihak yang membutuhkan untuk dibahas dan dianalisis dalam rangka optimalisasi kebutuhan operasi pasar modal yang efisien. Pengungkapan ini disajikan pada catatan atas laporan keuangan dan beberapa laporan pelengkap lainnya. Semakin lengkap dan jelas pengungkapan maka semakin baik kualitas laporan keuangan tersebut.

5) *Identify Potential Red Flags*

Ketika terdapat beberapa *red flags* yang muncul, maka diperlukan adanya analisis lebih lanjut sebelum memberikan kesimpulan. Adapun *red flags* yang perlu dilakukan pemeriksaan lebih lanjut adalah :

- Perubahan akuntansi yang tidak dapat dijelaskan, terutama ketika kinerjanya buruk
- Transaksi yang tidak dapat dijelaskan yang dapat meningkatkan keuntungan;
- Kenaikan yang tidak biasa dalam piutang usaha sehubungan dengan peningkatan penjualan;
- Ketidakwajaran jumlah antara pendapatan yang dilaporkan perusahaan dan pendapatan pajaknya; dan
- Penghapusan aset tetap secara besar-besaran

6) *Undo Accounting Distortions*

Apabila ditemukan angka yang kurang tepat yang disajikan dalam laporan keuangan, maka diperlukan adanya penyajian ulang untuk memperbaiki angka angka yang kurang tersebut. Penyajian ulang ini dilakukan untuk mengurangi potensi terjadinya distorsi dalam laporan keuangan. Penyajian ulang dibuat berdasarkan informasi bantuan yang terdapat di Laporan Arus Kas dan Catatan atas Laporan Keuangan.

2.4 Analisis Keuangan

Analisis keuangan merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan (Subramanyam dan Wild, 2010). Beberapa analisis yang

dilakukan dalam analisis keuangan yaitu analisis komparatif, analisis arus kas, dan analisis rasio keuangan.

2.4.1 Analisis Komparatif

Analisis komparatif (analisis horizontal) adalah analisis yang dilakukan dengan cara mengamati dan membandingkan saldo dalam laporan keuangan yang meliputi laporan laba/rugi, neraca, dan laporan arus kas dari satu tahun ke tahun lainnya. Perubahan saldo pada akun-akun yang saling berkaitan diperlukan perhatian yang lebih teliti, seperti halnya akun penjualan dan akun piutang. Jika terdapat perubahan yang signifikan baik dalam kenaikan atau penurunan pada akun-akun yang saling berkaitan tersebut, maka kemungkinan besar terdapat kejanggalan pada transaksi yang mencakup akun-akun tersebut dan diperlukan adanya pemeriksaan lebih lanjut untuk mengetahui transaksi yang sebenarnya terjadi (Subramanyam dan Wild, 2010)

2.4.2 Analisis Arus Kas

Analisis arus kas merupakan alat untuk melakukan evaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis ini bertujuan untuk menghasilkan informasi mengenai cara perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan serta cara perusahaan dalam mengalokasikan dana dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Analisis arus kas juga bisa digunakan untuk menilai estimasi arus kas untuk tahun yang akan datang. (Subramanyam dan Wild, 2010). Penyajian arus kas diklasifikasikan menjadi 3 berdasarkan aktivitasnya, yaitu aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

2.4.3 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah kegiatan menghitung dan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan tersebut dilakukan antar komponen dalam satu laporan keuangan atau dalam laporan keuangan yang berbeda (Kasmir, 2016). Rasio keuangan merupakan informasi mengenai laporan keuangan yang berbentuk angka angka yang saling berhubungan dalam laporan keuangan. Menurut Subramanyam dan Wild (2010), analisis rasio keuangan terbagi menjadi 2, yaitu analisis kredit (risiko) dan analisis profitabilitas.

1) Analisis Kredit (Risiko)

a. Likuiditas

- *Current Ratio*

Current ratio merupakan perbandingan antara aset lancar perusahaan dengan utang jangka pendek perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang yang akan jatuh tempo dalam jangka pendek secara keseluruhan dengan menggunakan aset lancar.

- *Acid Test Ratio*

Acid test ratio memandang persediaan sebagai aset yang tidak likuid karena persediaan tidak bisa langsung dikonversi menjadi kas ketika dibutuhkan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek yang harus dibayar dengan aset lancar tanpa memasukkan persediaan.

- *Collection Periods*

Collection periods merupakan rasio untuk mengetahui berapa lama waktu yang diperlukan perusahaan untuk menagih piutang yang dimilikinya. Dalam perhitungannya menggunakan satuan 365 hari dalam setahun.

b. Struktur Modal dan Solvabilitas

- *Total Debt to Equity*

Total debt to equity digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur kepada perusahaan dan untuk mengetahui keseimbangan proporsi antara aset yang didanai oleh kreditur dan yang didanai oleh perusahaan. Jika semakin tinggi nilainya, maka semakin besar juga risiko yang dihadapi.

- *Long Term Debt to Equity*

Long term debt to equity digunakan untuk mengetahui keseimbangan proporsi pendanaan antara dana yang diberikan oleh kreditur dan perusahaan. Dalam hal ini kewajiban yang diperhitungkan hanya kewajiban jangka panjang.

- *Times Interest Earned*

Times interest earned digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang bunga yang dimiliki dengan membandingkan beban bunga dan pendapatan operasional. Pembayaran bunga dilakukan oleh perusahaan sebelum laba perusahaan dikenai pajak.

2) Analisis Profitabilitas

a. Tingkat Pengembalian Investasi

- *Return on Assets*

Return on assets memberikan informasi mengenai keberhasilan perusahaan dalam mengelola biaya dan penggunaan aset yang dimiliki untuk meningkatkan pendapatan. Semakin tinggi nilai *return on assets*, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal ini berarti perusahaan mampu untuk memanfaatkan aset secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba yang tinggi

- *Return on Common Equity*

Return on common equity digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan dana yang diperoleh dari ekuitas saham dengan efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi nilai *return on equity*, artinya menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dalam menyebarkan dan menggunakan ekuitas saham untuk mendapatkan laba yang tinggi.

b. Kinerja Operasi

- *Gross Profit Margin*

Gross profit margin mengukur keuntungan yang diperoleh dari laba kotor. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk memonitor besarnya harga pokok pendapatan. Perhitungan rasio ini yaitu dengan membandingkan laba kotor dengan hasil pendapatan.

- *Operating Profit Margin*

Operating profit margin memberikan informasi mengenai kinerja operasional perusahaan. Informasi tersebut berupa kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional untuk setiap pendapatan setelah dikurangi dengan harga pokok penjualan dan beban operasional

- *Net Profit Margin*

Net profit margin bertujuan untuk mengukur laba bersih setelah bunga dan pajak atas pendapatan neto perusahaan pada suatu periode tertentu. Perhitungan rasio ini yaitu dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan pendapatan.

c. Pemanfaatan Aset

- *Account Receivable Turnover*

Account receivable turnover memberikan informasi berupa seberapa cepat perusahaan mampu mengumpulkan pembayaran atas piutang perusahaan. Ketika rasio ini tinggi, berarti perusahaan mampu mengumpulkan piutang secara efisien dan perusahaan memiliki pelanggan dengan tingkat pembayaran yang baik.

- *Inventory Turnover*

Inventory turnover bertujuan untuk mengukur berapa kali persediaan pada perusahaan berputar dalam satu tahun. Semakin banyak perputaran persediaan dalam satu tahun maka semakin singkat waktu persediaan berputar. Hal ini menandakan tingkat likuiditas yang tinggi pada perusahaan, maka dapat diartikan bahwa persediaan berubah menjadi kas semakin cepat.

- *Working Capital Turnover*

Working capital turnover memberikan informasi seberapa efektif perusahaan menggunakan *working capital* untuk mendukung meningkatkan penjualan. *Average working capital* dihitung dengan mengurangi *current asset* dan *current liabilities (net asset)* selama satu periode. *Working capital turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen menggunakan *current assets* dan *current liabilities* dengan efisien dalam aktivitas penjualan, yang artinya perusahaan tidak membutuhkan pendanaan tambahan.

- *PPE Turnover*

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset tetap, secara lebih spesifik disebut rasio perputaran aset tetap. Dikarenakan rasio – rasio sebelumnya aset tetap belum dimasukkan ke perhitungan, maka di *PPE turnover* ini memasukkan aset tetap dalam perhitungannya. Oleh karena itu, rasio ini bisa juga digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam melakukan investasi pada aset tetapnya.

- *Total Asset Turnover*

Total asset turnover berfungsi untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari seluruh aset yang tersedia. *Total asset turnover* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sudah memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan hasil penjualan sebanyak banyaknya.

2.5 Teori Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2010). Menurut Tandelilin (2010), alasan seseorang melakukan investasi, antara lain :

1) Memperbaiki kondisi keuangan di masa depan

Kebutuhan manusia yang semakin bertambah tiap tahunnya bisa mempengaruhi kesehatan kondisi keuangan di masa depan. Oleh karena itu, dengan melakukan investasi maka nilai pendapatan yang diperoleh saat ini tidak akan berkurang di masa yang akan datang dan kondisi keuangan akan menjadi stabil.

2) Mengurangi tekanan inflasi

Seseorang dapat meminimalisasi risiko penurunan nilai kekayaan atau hak milik yang dimilikinya yang diakibatkan pengaruh inflasi dengan cara melakukan investasi.

3) Dorongan untuk menghemat pajak

Kebijakan yang bersifat untuk mendorong tumbuhnya investasi pada masyarakat telah diterapkan di berbagai negara dengan cara memberikan fasilitas pelayanan pengurangan tarif pajak atas masyarakat yang melakukan investasi di bidang usaha tertentu.

2.5.1 Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010), dasar-dasar dalam pengambilan investasi ada 3 yaitu:

1) *Return*

Expected return dan *realized return* adalah hal yang penting diketahui oleh seorang investor. *Expected return* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor di masa yang akan datang. *Realized return* merupakan tingkat pengembalian yang telah diperoleh investor di masa lalu. *Expected return* ditetapkan pada saat investor mulai menginvestasikan dananya. Kemudian jika periode investasi telah berjalan dan ada keinginan pada investor untuk mengambil hasil investasinya, maka investor tersebut akan dihadapkan pada *realized return*. Adapun perbedaan yang timbul antara *expected return* dan *realized return* yang diterima adalah risiko yang harus selalu diperhitungkan dalam proses investasi.

2) Risiko

Besarnya tingkat risiko yang harus ditanggung dalam suatu investasi juga menjadi hal penting yang harus dipertimbangkan oleh seorang investor. Investor merupakan makhluk yang rasional yang ingin menghindari ketidakpastian atau risiko (*risk-averse investors*). Pengambilan keputusan terhadap risiko bergantung pada pandangan investor tersebut terhadap risiko.

3) Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan.

Hubungan ini merupakan hubungan yang bersifat linear atau searah. Semakin besar risiko yang dihadapkan pada suatu investasi maka semakin besar pula *return* yang diharapkan dari investasi tersebut, begitu pula sebaliknya.