

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pada zaman *modern* saat ini banyak perusahaan maupun perorangan yang melakukan investasi dalam memanfaatkan kekayaannya. Tujuan perusahaan atau perorangan menanamkan modalnya tidak lain sebagai cara menciptakan keuntungan lebih banyak lagi. Investasi itu kegiatan yang dilakukan para investor dalam meningkatkan kualitas hidup dan mensejahterakan kehidupan agar lebih baik di masa mendatang. Berinvestasi merupakan kegiatan yang dilakukan untuk memanfaatkan kekayaan yang berlebih yang dimiliki oleh perusahaan atau perorangan yang cukup menjanjikan di masa mendatang. Namun ada pula resiko yang nantinya harus diambil.

Banyak perusahaan atau perorangan yang menanamkan modal atas harta atau aset yang dimiliki di pasar modal. Pasar modal merupakan sumber alternatif lain dari Bank yang melakukan transaksi jual beli instrumen sekuritas. Pada umumnya pasar modal ini sama dengan pasar lainnya yakni tempat dimana bertemunya antara orang yang menjual dan membeli. Namun, objek yang dijual belikan di pasar modal itu berupa surat berharga. Surat berharga yang diperjualbelikan diantaranya ada surat kepemilikan (saham), surat hutang (obligasi), *warrant*, *option*, *right* dan lain sebagainya.

Dalam melakukan investasi di pasar modal juga harus pandai memilih instrumen investasinya. Karena, terdapat beberapa pilihan instrumen yang tersedia di pasar modal seperti investasi aset berwujud yang berupa properti, benda seni, emas dan lain-lain maupun dalam bentuk instrumen financial seperti saham, obligasi, derivatif dan lain-lain. Dalam setiap macam investasi ini juga pasti memiliki resiko dan tingkat keuntungan yang berbeda pada masing-masing jenis instrumen investasi.

Dalam melakukan investasi baik *riil* maupun *finansial* terdapat resiko dan tingkat keuntungan yang berbeda. Investasi di sektor *riil* ini memiliki tingkat resiko yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi di sektor finansial. Sehingga jika investor memilih investasi di sektor finansial harus lebih

mementingkan keamanannya dalam memilih instrumen di pasar modal yang nantinya mau dibeli. Seorang penanam modal pasti menginginkan keuntungan yang tinggi dan tentunya resiko yang diambilnya juga pasti tinggi. Setiap investor juga pasti mempunyai karakter yang berbeda dalam memilih resiko yang diambil. Bagi investor yang ingin mendapatkan tingkat pengembalian tinggi, harus siap dalam menanggung resiko yang tinggi, begitupun sebaliknya. Keuntungan dalam investasi bisa disebut dengan return saham. Dalam menghitung *return* tentunya harus dilakukan dengan baik dan benar. Dengan begitu, banyak investor yang menghitung cara mendapatkan tingkat pengembalian dari saham dengan pemilihan metode yang akurat.

Banyak cara dan metode dalam menghitung *return* saham. Dalam menghitung *return* saham juga harus dilakukan dengan fenomena yang terjadi pada masa sekarang dan dengan pemilihan metode yang baik. Dalam perkembangannya, perhitungan *return* di pasar modal sudah dilakukan hampir lima abad kebelakang. Saat itu, ada dua tokoh merumuskan suatu model yang mendapatkan penghargaan nobel pada tahun 1990 tokoh tersebut bernama *William Sharpe (1964)* dengan rekannya *John Lintner (1965)*. Metode tersebut diberi nama *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *CAPM* merupakan metode yang dipakai untuk menghitung tingkat pengembalian dalam suatu harta yang diinvestasikan. *CAPM* ini dikembangkan dua belas tahun setelah teori yang dikembangkan *Harry Markowitz* tahun 1952 yakni teori portofolio *modern*. Di dalam praktiknya, selain untuk menentukan tingkat pengembalian, *CAPM* juga sering dipakai untuk menghitung nilai biaya modal atau *cost of equity*. Kemudian, menurut Hanafi (2004) tujuan spesifik dari *Capital Asset Pricing Model* itu menjelaskan keterkaitannya resiko dan *return* serta menjelaskan kondisi keseimbangan dalam pasar keuangan.

Dalam perhitungannya, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* ini cuma memakai variabel risiko sistematis atau beta untuk mengukur pengaruhnya dengan *return* saham. Dengan hanya menggunakan satu faktor saja pasti belum akurat dalam menghitung tingkat pengembalian saham karena masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Kemudian, beberapa peneliti juga banyak yang meragukan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* disebabkan karena model ini

hanya memakai satu indikator dalam menganalisis *return* saham. Salah satu peneliti yang meragukan atau melakukan penolakan terhadap model ini dilakukan oleh *Basu* (1977,1983) dalam *Hanafi* (2004). Menurut dia variabel *Price Earning Ratio* disingkat *PER* juga dapat mempengaruhi tingkat pengembalian dari saham yang diinvestasikan. Dia berkata bahwa jika saham yang *PER* nya kecil, tingkat pengembalian saham yang dimiliki lebih besar daripada dengan saham yang *PER* nya besar. Saham yang memiliki *PER* nya besar, tingkat pengembalian sahamnya kecil.

Kemudian, pada tahun 1976 juga ada yang menerbitkan cara terbaru lagi dalam perhitungan *return* saham. Metode ini juga merupakan opsi lain dari metode *CAPM*. Metode ini terbitkan oleh *Stephen Ross* seorang ekonom pada tahun 1976 yang dinamakan dengan metode *Arbitrage Pricing Theory (APT)*. *APT* adalah model yang dipakai dalam menentukan nilai aktiva beberapa faktor dengan pendapat tingkat pengembalian dari aktiva dapat diperkirakan dengan pengembalian yang diinginkan dari aktiva dan faktor ekonomi makro. Dalam *APT* ada konsep yang berlaku yakni hukum satu harga (*the law of one prices*). Dimana hukum ini mengatakan jika aktiva memiliki karakteristik sama bakal Hukum tersebut pada dasarnya menyebutkan bahwa aktiva dengan karakteristik yang sama bakal terjual dengan harga yang sama juga. *APT* diduga merupakan cara yang lebih tepat jika dibandingkan dengan *CAPM* karena dalam menghitung keuntungan yang diinginkan lebih akurat.

Ada dukungan yang dilakukan beberapa peneliti mengenai model *APT* ini, salah satunya yang diperlihatkan peneliti *Chen, Roll dan Ross* tahun 1986. Mereka mengaitkan dengan beberapa aspek diantaranya inflasi, *term structure* ataupun *yield curve*, premi resiko dan produksi industri. Mereka menuturkan bahwa perubahan atau pergerakan inflasi dan laju pertumbuhan produksi industri dapat mempengaruhi kas perusahaan dan faktor premi resiko dengan *term structure* atau *yield curve* dapat mempengaruhi tingkat diskonto. sedangkan dua faktor lainnya dapat mempengaruhi tingkat diskonto. *APT* memiliki data empiris yang lebih baik daripada *CAPM*.

Dari berbagai pembuktian yang telah dilaksanakan oleh beberapa peneliti yang diterangkan di atas, Eugene F. Fama dan Kenneth R. French (1992) mengembangkan

metode yang sudah ada menjadi lebih terbarukan. Metode yang merupakan penggabungan dua metode sebelumnya. Dua metode yang digabungkan ini yaitu metode *CAPM* yang dikembangkan oleh William Sharpe (1964) dan John Lintner (1965) dengan metode *Arbitrage Pricing Theory (APT)* yang dikembangkan oleh Ross (1976). Mereka menuturkan bahwa tak hanya *beta* yang menjadi faktor atau indikator yang berpengaruh terhadap *return* saham tetapi masih ada faktor atau indikator lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Kemudian Fama dan French mengembangkan model tiga faktor yang terdiri atas *beta* yang diprosikan dengan premi risiko (*beta*), *size* (ukuran) dan *book to market equity* terhadap *return* portofolio saham. Dalam berinvestasi, mengestimasi resiko yang akan diambil dari *return* saham yang akan diterima yaitu faktor penting untuk seorang investor.

Premi Resiko atau *Beta* adalah alat ukur yang dipakai dalam mengukur jarak naik atau turun suatu *return* saham pada return pasar. Beta yaitu alat ukur resiko sistematis pada saham portofolio relatif pada risiko pasar.

Kemudian *Book To Market Equity (BE/ME)*. *BE/ME* yakni rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya. Penanam modal yang memiliki tingkat pengharapan kecil terhadap kelangsungan perusahaan dimasa depan akan mempunyai *BE/ME* yang besar. Tetapi jika penanam modal memiliki tingkat pengharapan yang tinggi terhadap kelangsungan perusahaan dimasa depan akan mempunyai *BE/ME* yang kecil.

*Size* bisa dikatakan ukuran saham perusahaan yang diperlihatkan lewat pendanaan pada pasar saham dimana saham yang dimiliki serta beredar di pasar saham dikali dengan harga saham. Resiko tinggi akan didapatkan jika saham yang dimiliki kecil namun dapat diharapkan memiliki tingkat laba yang tinggi jika dibandingkan dengan saham besar.

Dengan pentingnya pengestimasian *return* ini dan dengan telah dilakukannya penelitian oleh peneliti sebelumnya saya ingin mereaplikasi penelitian ini dengan

menguji faktor atau indikator lain yang bisa mempengaruhi *return* saham dengan objek perusahaan dengan tahun waktu yang berbeda.

Dalam penelitian ini, saya sebagai peneliti memilih perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dimana termasuk kedalam perusahaan Manufaktur yang bergerak di sektor Barang dan Konsumsi. Periode yang diambil yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai dengan tahun 2018. Di bawah ini merupakan daftar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018 :

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman**  
**Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018**

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk, PT	10-Jul-2012
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h. Cahaya Kalbar Tbk, PT)	09-Jul-1996
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT	12-Feb-1984
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT	07-Okt-2010
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	14-Jul-1994
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	17-Jan-1994
7.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT	18-Okt-1994
8.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT	28-Jun-2010
9.	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT	28-Sep-2012
10.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industri and Trading Company Tbk, PT	02-Jul-1990

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah oleh penulis 2020)

Kemudian, dibawah ini merupakan harga saham pertahun Perusahaan Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018 :

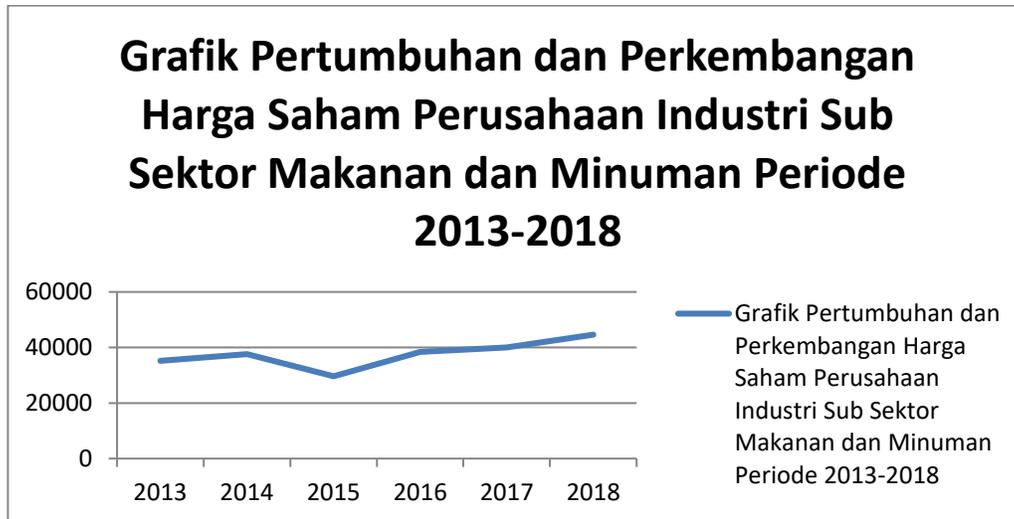
**Tabel 1.2**  
**Daftar Harga Saham Periode 2013-2018**  
**Perusahaan Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman**

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham (Pertahun)					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ALTO	570	352	325	330	388	400
2.	CEKA	580	750	675	1350	1290	1375
3.	DLTA	7600	7800	5200	5000	4590	5500
4.	ICBP	5100	6550	6737	8575	8900	10450
5.	INDF	6600	6750	5175	7925	7625	7450
6.	MLBI	12000	11950	8200	11750	13675	16000
7.	PSDN	150	143	122	134	256	192
8.	ROTI	1020	1385	1265	1600	1275	1200
9.	SKBM	480	970	945	640	715	695
10.	ULTJ	1125	930	986	1142	1295	1350

Sumber : yahoo finance (data diolah oleh penulis 2020)

Kemudian, dibawah ini merupakan grafik pertumbuhan dan perkembangan yang terjadi pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2018 secara keseluruhan.

Gambar 1.1



Sumber : data diolah oleh penulis (2020)

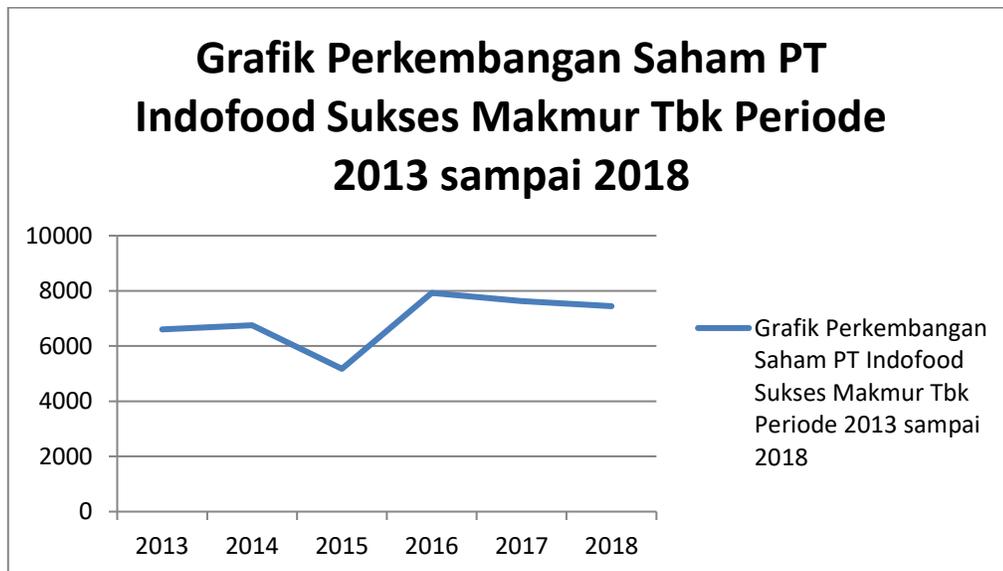
Dilihat dari grafik yang tertera di atas, dapat dilihat bahwa pertumbuhan dan perkembangan harga saham pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2018 secara keseluruhan mengalami kenaikan yang pesat hanya saja pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan. Tahun 2015 hingga 2018 mengalami kenaikan terus menerus.

Dari semua data yang telah saya kategorikan kemudian saya kumpulkan, saya melakukan pengujian awal terhadap teori yang saya gunakan. Dalam pengujian ini saya mengambil satu sampel perusahaan yang diujikan. Satu sampel perusahaan yang saya ambil yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Perusahaan ini merupakan perusahaan industri yang bergerak di bidang makanan dan minuman. Perusahaan ini memproduksi berbagai produk seperti industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, minyak goreng, kemasannya dan pengolahan biji gandum serta pembuatan terigu. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1990. Perusahaan ini tercatat sebagai perusahaan yang menginvestasikan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan saham dicatat pada tanggal 14 Juli 1994. Berikut perkembangan saham tahunan PT Delta Djakarta Tbk dari tahun 2013 sampai 2018.

Gambar 1.2



Sumber : data diolah oleh penulis (2020)

Dilihat dari perkembangannya harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami kenaikan dan penurunan. Kenaikan terjadi pada tahun 2013 hingga 2014, kemudian dari tahun 2015 hingga 2016. Sedangkan penurunannya terjadi dari tahun 2014 ke tahun 2015 dan dari tahun 2016 hingga 2018.

Dalam perhitungannya return saham ini dihitung dengan cara mengurangi harga saham tahun t di kurangi tahun sebelumnya kemudian dibagi tahun sebelumnya. Hasil perhitungannya adalah sebagai berikut :

Tabel 1.3

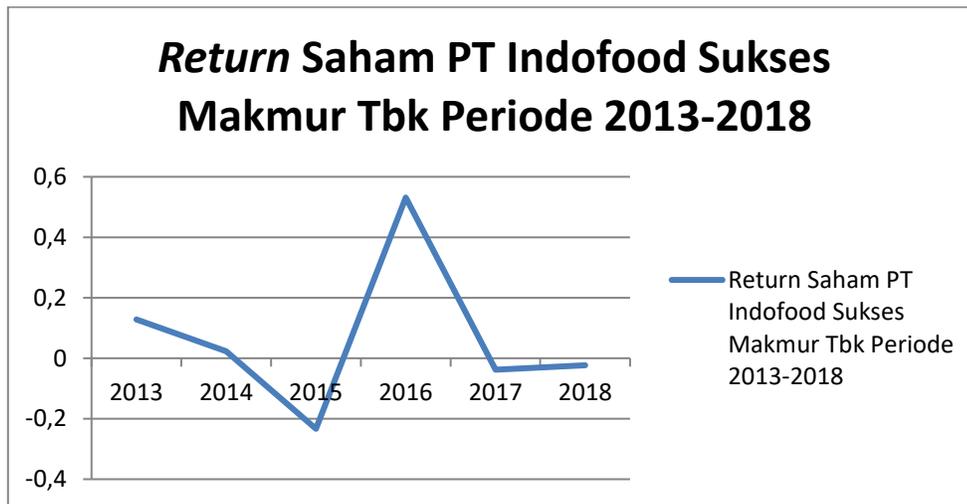
**Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk  
Periode 2013-2018**

Tahun	Harga Saham	Return Saham	Tahun	Harga Saham	Return Saham
2013	6600	0.128205128	2016	7925	0.531400966
2014	6750	0.022727273	2017	7625	-0.03785489
2015	5175	-0.233333333	2018	7450	-0.02295082

Sumber : yahoo finance (data diolah oleh penulis 2020)

Dari hasil perhitungan *return* saham yang dilakukan kemudian saya buat grafik agar perkembangan tingkat penurunan dan kenaikannya bisa terlihat. Grafiknya adalah sebagai berikut :

**Gambar 1.3**  
**Grafik Perkembangan *Return* Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk**  
**Periode 2013-2018**



Sumber : data diolah oleh penulis (2020)

Perkembangan *return* saham PT Indofood Sukses Makmur juga mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan. Dapat dilihat dalam grafik tingkat penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2013 hingga 2015. Kemudian tahun 2015 hingga 2016 mengalami peningkatan yang pesat tetapi dari 2016 ke 2017 mengalami penurunan kembali secara drastis. Kemudian kenaikan kembali terjadi pada tahun 2017 ke 2018 walaupun hanya sedikit kenaikan yang terjadi.

Berikut ini merupakan perkembangan *close price* dan saham beredar yang dimiliki PT Indofood Sukses Makmur :

**Tabel 1.4**

**Perkembangan *Close Price* dan Saham Beredar PT Indofood Sukses Makmur**

Tahun	<i>Close Price</i>	Jumlah Saham Beredar	Kapitalisasi Pasar
2013	6.600	8.780.426.500	57.950.814.900.000
2014	6.750	8.780.426.500	59.267.878.875.000
2015	5.175	8.780.426.500	45.438.707.137.500
2016	7.925	8.780.426.500	69.584.880.012.500
2017	7.625	8.780.426.500	66.950.752.062.500
2018	7.450	8.780.426.500	65.414.177.425.000

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah oleh penulis 2020)

Hasil dari perhitungan uji awal yang saya lakukan pada satu sampel perusahaan yaitu bahwa return saham masih banyak yang kurang dari harapan para investor. Sehingga saya ingin melakukan penelitian dalam menghitung return saham menggunakan teori yang dikembangkan oleh Eugene F Fama dan Kenneth R French dengan Tiga faktor modelnya yang terdiri dari Premi Resiko, Size atau Ukuran Perusahaan dan *Book to Market Equity* atau selisih antara nilai buku dan nilai pasar. Dimana menurut teori ini menyatakan bahwa, jika premi resiko tinggi maka *return* saham tinggi, jika *size* atau ukuran perusahaan tinggi maka *return* saham rendah dan jika *BE/ME* tinggi, maka *return* saham tinggi. Dengan ini penelitian yang saya lakukan ini, saya beri judul : **“PENGARUH UJI FAMA-FRENCH THREE FACTOR MODEL TERHADAP PENINGKATAN RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013-2018”**

**B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian yang telah di paparkan dan dijelaskan pada bagian latar belakang, identifikasi masalahnya dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Indikator dari *CAPM* yaitu beta atau premi resiko belum mampu memperkirakan peningkatan atas tingkat pengembalian yang diharapkan.
2. Dalam menghitung return belum ada lagi acuan yang atau metode yang tepat setelah model *CAPM* dan *APT* yang sebelumnya sudah ada.
3. Banyak hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu yang dilakukan penelitiannya oleh orang lain serta hasilnya banyak yang tidak konsisten.
4. Tingkat pengembalian atau *return* saham atas suatu investasi belum maksimal.
5. Pentingnya mengestimasi *return* saham dalam berinvestasi.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan indentifikasi masalah maka dapat di rumuskan masalahnya sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari Premi Resiko terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh dari *Size* atau Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018?
3. Apakah terdapat pengaruh dari *Book to Market Equity* terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018?
4. Seberapa besar pengaruh secara simultan dari Premi Resiko, *Size* atau Ukuran Perusahaan dan *Book to Market Equity* terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2018?

### **D. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari Premi Resiko terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI) Periode 2013-2018.

2. Untuk mengetahui pengaruh dari *Size* atau Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI) Periode 2013-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari *Book to Market Equity* terhadap *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI) Periode 2013-2018.
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh secara simultan dari Premi Resiko, *Size* atau Ukuran Perusahaan dan *Book to Market Equity* terhadap *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2013-2018.

#### **E. Kegunaan Hasil Penelitian**

Hasil dari penelitian yang saya lakukan diharapkan bisa memberikan manfaat, baik manfaat praktis maupun teoritis.

1. Kegunaan Teoritis :

Supaya bisa bermanfaat dalam hal pengetahuan dan memperbanyak wawasan dalam bidang ekonomi terutama mengenai teori tiga faktor model dari fama dan french serta *return* saham.

2. Kegunaan Praktis :

- a. Bagi Investor : Semoga penelitian ini bisa membantu investor dalam mencari emiten yang beresiko rendah dan mendapatkan return yang diharapkan.
- b. Bagi perusahaan yang diteliti : supaya lebih menarik investor lain untuk berinvestasi.
- c. Bagi peneliti : supaya mengetahui bagaimana cara menghitung return pada perusahaan dan mengetahui pengaruh dari tiga faktor model dari fama dan french.

#### **F. Kerangka Pemikiran**

Penelitian yang saya lakukan ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Premi Resiko atau *Beta*, *Size* atau Ukuran Perusahaan dan *Book to Market Equity* terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*.

1. **Hubungan antara Premi Resiko atau *Beta* dengan *Return Saham***

Variabel Premi Resiko atau *Beta* yang merupakan salah satu faktor yang pertamanya adalah variabel yang dipakai pada model *CAPM*. Variabel Premi Resiko atau *Beta* ini merupakan indikator pengukur resiko dalam menghitung *return* saham. Kemudian Fama-French juga ikut meneliti variabel Premi Resiko atau *Beta* dalam menghitung *return* saham. Fama-French menemukan hasil yang signifikan. Hasilnya adalah bahwa variabel Premi Resiko atau *Beta* ini mempunyai hubungan atau pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Beta* dideskripsikan dengan *market risk premium* ( $R_m - R_{rf}$ ). *Market risk premium* ini pengurangan *market return* dengan *risk free rate*.

Jika dihubungkan dengan *return* saham maka premi resiko atau *beta* ini berpengaruh. Jika seorang investor menginginkan taraf pengembalian yang besar atau *return* yang besar, maka resiko yang akan didapatkan juga pasti besar. Berbeda dengan seorang investor yang tidak menyukai resiko, tingkat pengembalian yang didapatkan pasti tidak tinggi. Resiko juga akan dialami oleh setiap investor yang berinvestasi. Kemudian dampaknya juga akan dirasakan oleh semua yang berinvestasi. Membentuk portofolio atau membuat diversifikasi menurut teori Markowitz akan mengurangi dampak dari resiko. Berdasarkan uraian yang dijelaskan diatas, dapat disimpulkan bahwa Premi Resiko atau *Beta* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham.

## 2. Hubungan antara *Size* atau Ukuran Perusahaan dengan *Return* Saham

Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya investasi sebuah perusahaan. Besar kecilnya investasi sebuah perusahaan dapat mempengaruhi pendapatan yang bisa didapatkan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan *Small Minus Big* (SMB). *Small Minus Big* digunakan untuk menjelaskan pengembalian portofolio. Berbeda dengan perusahaan besar yang mempunyai tingkat resiko lebih kecil, perusahaan kecil justru cenderung mempunyai tingkat resiko yang besar. Dengan Konsep *high risk high return* atau resiko tinggi memiliki tingkat pengembalian tinggi, perusahaan kecil mempunyai ekspektasi *return* yang tinggi juga. Berdasarkan

penjelasan diatas, variabel *Size* atau Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

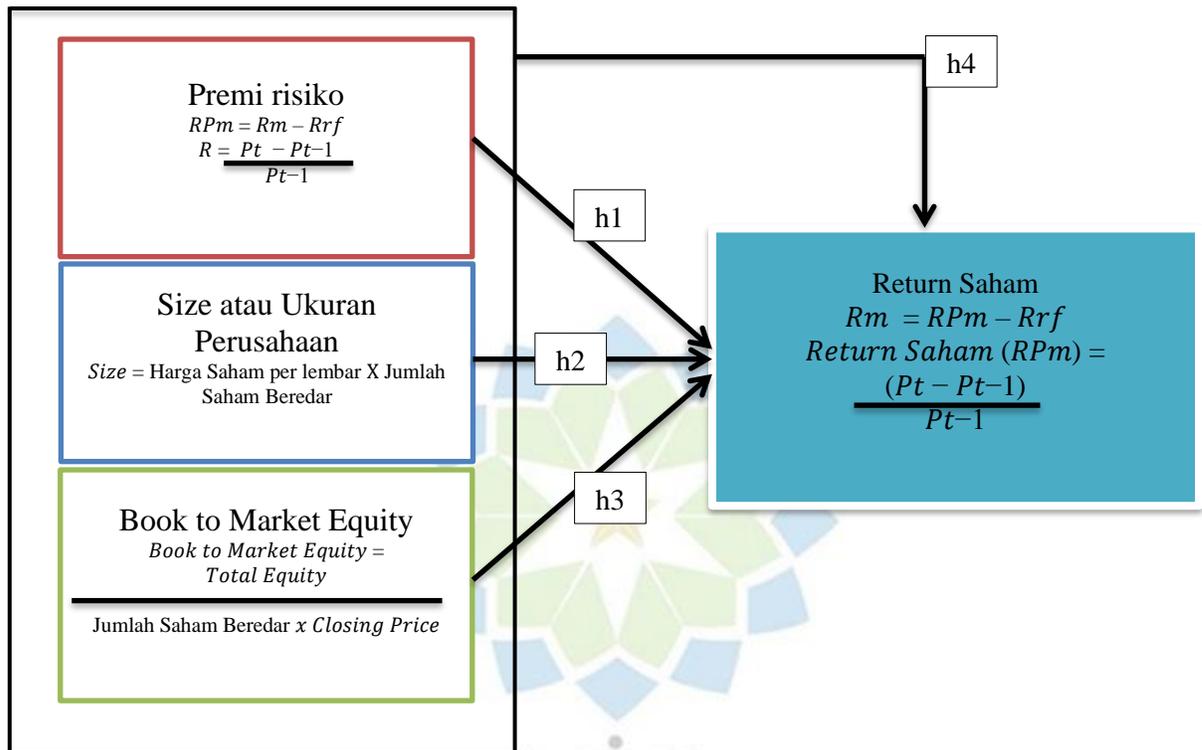
### **3. Hubungan antara *Book to Market Equity* dengan *Return Saham***

Perbandingan antara nilai buku dengan nilai pasar adalah pengertian dari *book to market equity*. Nilai buku adalah nilai bisnis yang menurutkan dalam pembukuan atau laporan keuangan dari setiap perusahaan. Cara menghitung nilai buku suatu perusahaan adalah dengan melihat laporan keuangan yang dipunyai sebuah perusahaan. Laporan keuangan yang dilihatnya yakni kaporan neracanya. Perbedaan yang ada pada total *asset* dengan total utang disebut dengan nilai buku. Sedangkan nilai pasar merupakan nilai perusahaan yang dinilai oleh pasar saham. Nilai pasar dihitung dengan mengkalikan antara banyaknya surat berharga yang beredar dengan *close price* pertahun setiap masing perusahaan.

Jika ukuran perusahaan menurut nilai pasar saham rendah dibandingkan dengan nilai bukunya maka tingkat pengembaliannya juga akan rendah. Sebaliknya, perusahaan akan mendapatkan tingkat pengembalian tinggi jika perusahaan itu memiliki nilai perusahaan tinggi yang dinilai pasar dibanding nilai bukunya. Berdasarkan penjelasan di atas, bisa disimpulkan bahwa *book to market equity* berpengaruh negatif terhadap *return saham*.

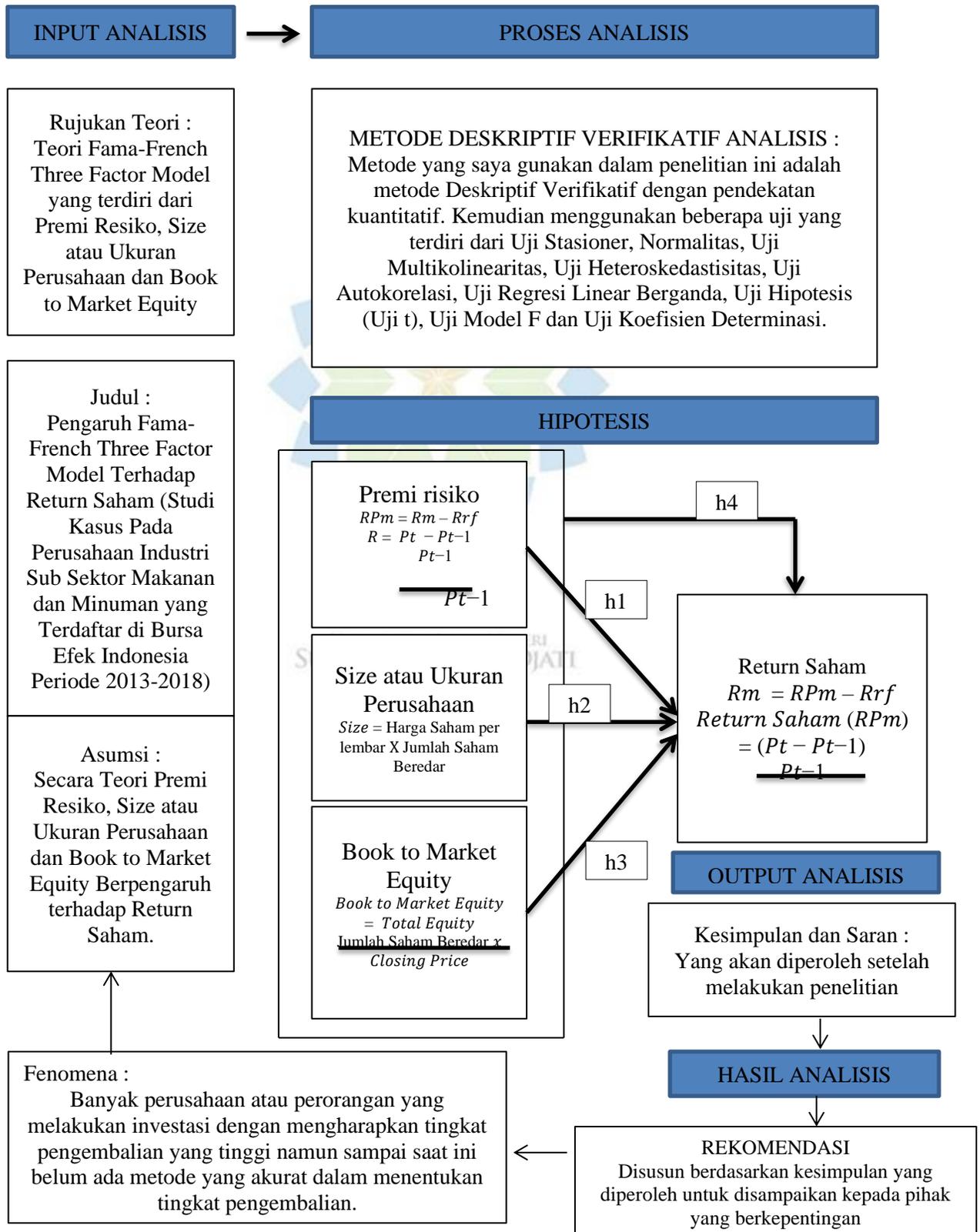
Dengan demikian, kerangka pemikiran beberapa pengaruh *Fama-French Three Factor Model* terhadap *Return Saham* perusahaan Industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013 - 2018 digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 1.4**  
**Kerangka Pemikiran**



**Gambar 1.5**

**Alur Model Penelitian**



## G. Peneliti Terdahulu

Tabel 1.5

Rincian Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Siti Apriani Fawziah (2016)	Pengaruh Fama-French <i>Three Factor Model</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan pertambahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Januari 2007 sampai September 2015	Variabel Independen yaitu <i>Premi Resiko (BETA)</i> , <i>Size</i> atau Ukuran Perusahaan Dan <i>Book to Market Equity</i> .  Variabel Dependen yaitu <i>Return Saham</i>	Premi risiko berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham sedangkan <i>size</i> yang diproksikan dengan SMB dan <i>book to market equity</i> yang diproksikan dengan HML memiliki pengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
2	Richard Irawan dan Werner R. Murhadi	Analisis Pengaruh <i>Three Factor Model</i> dan <i>Persentase Kepemilikan Asing</i> terhadap Tingkat <i>Return</i> di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen yaitu <i>Premi Resiko (BETA)</i> , <i>Size</i> atau Ukuran Perusahaan, <i>Book to Market Equity</i>	<i>Premi Resiko</i> , <i>Size</i> atau Ukuran Perusahaan dan <i>Book to Market Equity</i> Berpengaruh Positif terhadap Tingkat <i>Return</i> sedangkan

			<p>dan Investor Asing.</p> <p>Variabel Dependen yaitu Tingkat <i>Return</i></p>	<p>Investor Asing berpengaruh Negatif Terhadap Tingkat <i>Return</i>.</p>
3.	Saiful dan Erliana (2010)	<p><i>Equity Risk Premium</i> Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya</p>	<p><i>Audit tenure</i>, ukuran perusahaan, <i>beta</i>, kualitas laba, <i>leverage</i>, dan <i>book to market equity</i></p>	<p>Hasil penelitian memperlihatkan bahwa <i>book to market equity</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>equity risk premium (ERP)</i> secara positif dan signifikan, <i>beta</i> saham berpengaruh terhadap <i>equity risk premium (ERP)</i> secara negatif dan signifikan. Sedangkan <i>auditor tenure</i> dan ukuran perusahaan tidak</p>

				berpengaruh signifikan terhadap <i>equity risk premium (ERP)</i> .
4.	Herman dan Suk (2007)	Pengaruh <i>beta</i> , <i>size</i> dan <i>book to market equity</i> terhadap <i>Return</i> di BEJ tahun 2003-2005	<i>Firm Size (MC)</i> , <i>book to market equity ratio (BE/ME)</i> , <i>beta</i> , <i>stock return (Ra)</i>	<i>Firm Size (MC)</i> , <i>book to market equity ratio (BE/ME)</i> , <i>beta</i> berpengaruh negatif terhadap <i>stock return</i> .
5.	Brad dan John (1997)	<i>Firm size</i> , <i>book to market and security return</i> : A holdout sample of financial firm	<i>Firm size (MV)</i> , <i>Book to Market (B/m)</i> , <i>Security Return (Rti)</i>	<i>Firm size</i> dan <i>Book to Market</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>security return</i> .
6.	Fama dan French (1995)	<i>Size and Book to market factors in earnings and returns</i>	<i>Size (MV)</i> , <i>Book to Market (Be/Me)</i> , <i>Earning (Rm)</i> dan <i>Returns (Ra)</i>	<i>Size (MV)</i> dan <i>Book to Market (Be/Me)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning (Rm)</i> dan <i>Returns (Ra)</i>
7.	Utama dan Lumondang	Pengaruh <i>Bankruptcy Risk</i> ,	<i>Size</i> dan <i>Book to Market</i>	<i>Size</i> berpengaruh positif terhadap

	(2009)	<i>size</i> dan <i>Book to Market</i> Perusahaan terhadap Imbal Hasil	<i>(btm)</i> , <i>financial distress</i> ( <i>zscore</i> ) dan <i>Imbal Hasil</i>	<i>zscore</i> dan <i>book to market</i> berpengaruh negatif terhadap <i>zscore</i> . Imbal hasil saham tidak dipengaruhi oleh <i>bankruptcy risk</i> , <i>size</i> dan <i>book to market</i>
8.	Achmad Solechan (2009)	Pengaruh Manajemen Laba, dan <i>Earning</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Size</i> , <i>Beta</i> , <i>EPS</i> , dan <i>Return Saham</i>	EPS dan Persistensi laba berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Variabel lainnya seperti <i>beta</i> , <i>size</i> , <i>IOS</i> , Rasio Hutang, dan Kelompok Industri tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

## H. Hipotesis

Hipotesis merupakan sebagai pernyataan sementara terhadap masalah-masalah penelitian, dimana bentuk masalah penelitian itu dalam bentuk kalimat pernyataan tetapi dapat diuji. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan

pada teori yang relevan, belum dinyatakan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian dan belum menjadi jawaban empiris.

Dari pemaparan teori di atas maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara premi resiko terhadap *return* saham pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2018.
- H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *size* atau ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2018.
- H3 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *book to market equity* terhadap *return* saham pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2018.
- H4 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara premi resiko, *size* atau ukuran perusahaan dan *book to market equity* terhadap *return* saham pada perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai 2018.