

**PENGARUH TIGA FAKTOR MODEL FAMA
DAN FRENCH TERHADAP *RETURN* SAHAM
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI KEHATI
PADA TAHUN 2016-2019
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
Syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

PRIYAM BODO

1651020006

Program Studi: Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

**PENGARUH TIGA FAKTOR MODEL FAMA
DAN FRENCH TERHADAP *RETURN* SAHAM
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI KEHATI
PADA TAHUN 2016-2019
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
Syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Dalam dunia pasar modal investasi dikatakan memiliki risiko tinggi, sehingga investor sangat berhati-hati di dalam memilih saham atau surat berharga yang akan dibeli karena setiap investor akan berpikir untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan (*expected return*) agar *return* yang mereka dapatkan maksimal, maka penting bagi investor untuk memperhatikan dan mengestimasi semua faktor penting yang dapat mempengaruhi *return* dari investasinya dimasa yang akan datang.

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini (1) Bagaimana pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019? (2) Bagaimana pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 dalam perspektif Ekonomi Islam?. Tujuan penelitian (1) Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 (2) Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 dalam perspektif Ekonomi Islam.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif, data yang digunakan adalah data sekunder dari indeks Sri Kehati dari laman Yahoo *Finance* dari tahun 2016-2019. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian pada analisis regresi berganda, uji parsial (uji t) mengindikasikan bahwa hanya variabel *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *market return* dan *book to market ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Maka berdasarkan uji simultan (uji f) menunjukkan bahwa variabel *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam perspektif Ekonomi Islam bermusahamah (saling bersaham) dan bersyarikah (kongsi) dalam bisnis tersebut serta menjualbelikan

sahamnya tidak mengandung ketidakpastiaan dan ketidakjelasan yang signifikan, hukumnya diperbolehkan.

Kata Kunci : *Market Return, Size, Book To Market Ratio dan Return Saham*



ABSTRACT

In the world of the investment capital market, it is said to have high risk, so investors are very careful in choosing shares or securities to be purchased because every investor will think about maximizing the expected return so that the return they get is maximized, it is important for investors to pay attention to and estimate all the important factors that can affect the return of their investment in the future.

The formulation of the problem in this study (1) How is the effect of market return, size and book to market ratio partially on stock returns listed on the SRI KEHATI index in 2016-2019? (2) How is the effect of market return, size and book to market ratio simultaneously on stock returns listed on the SRI KEHATI index in 2016-2019 in the perspective of Islamic Economics?. Research objectives (1) To determine and explain the effect of market return, size and book to market ratio partially on stock returns listed on the SRI KEHATI index in 2016-2019 (2) To determine and explain the effect of market return, size and book to market ratio simultaneously to stock returns listed on the SRI KEHATI index in 2016-2019 in the perspective of Islamic Economics.

This research uses a quantitative descriptive research method, the data used is secondary data from the Sri Kehati index from the Yahoo Finance page from 2016-2019. The data collection technique used purposive sampling technique. Based on the results of the research on multiple regression analysis, the partial test (t test) indicates that only the size variable has a significant effect on stock returns, while the market return and book to market ratio variables have no effect on stock returns. So based on the simultaneous test (f test) shows that the market return, size and book to market ratio variables simultaneously or simultaneously have a significant effect on stock returns. In the perspective of Islamic Economics bermusahamah (mutual shares) and bersyariah (shares) in the business as well as buying and selling shares do not contain significant uncertainty and ambiguity, the law is allowed.

Key words: Market Return, Size, Book To Market Ratio and Stock Return



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN
INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmen Sukarame Bandar Lampung 35131 telp (0721) 704030

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Priyam Bodo
NPM : 1651020006
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**PENGARUH TIGA FAKTOR MODEL FAMA DAN FRENCH TERHADAP RETURN SAHAM YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI KEHATI PADA TAHUN 2016-2019 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan di sebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun. Demikian Surat Pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

**Bandar Lampung, 22 April 2021
Penulis**



**Priyam Bodo
NPM.165102000**

MOTTO

لَهُ مُعَقِّبَاتٌ مِّنْ بَيْنِ يَدَيْهِ وَمِنْ خَلْفِهِ يَحْفَظُونَهُ مِنْ أَمْرِ اللَّهِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ
مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ وَإِذَا أَرَادَ اللَّهُ بِقَوْمٍ سُوءًا فَلَا مَرَدَّ لَهُ وَمَا

لَهُمْ مِنْ دُونِهِ مِنَ وَالٍ ﴿١١﴾

Q.S. Ar Rad' [13] : 11

“Bagi manusia ada malaikat-malaikat yang selalu mengikutinya bergiliran, di muka dan di belakangnya, mereka menjaganya atas perintah Allah. Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan sesuatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri. dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap sesuatu kaum, maka tak ada yang dapat menolaknya dan sekali-kali tak ada pelindung bagi mereka selain Dia”¹



¹Departemen RI, *Al-Qur'an Nul Karim dan Terjemahnya*. (Bandung: Nur Publishing, 2009), h. 250.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah segala puji bagi Allah atas rencananya yang begitu indah untuk penulis. Penulis yakin semua akan tercapai jika kita berusaha dan selalu percaya kepada-Nya. Tak lupa shalawat dan salam atas Baginda Nabi Muhammad SAW, semoga Syafa'at Beliau selalu menyertai penulis Dunia dan Akhirat. Amin.

Dengan segenap kerendahan hati dan rasa syukur, penulis mempersembahkan skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta Bapak A. Darsono BA dan Ibu Suyatmi yang tiada henti-hentinya dalam mendoakan dan mencurahkan kasih sayangnya untukku, anugerah yang luar biasa dari Allah SWT karena telah memberikan orang tua yang tulus mencintaiku, mengasuh, membesarkan dan mendidik dengan penuh kasih sayang, kesabaran, dan selalu memotivasiku. Terimakasih atas tetesan keringat dan perjuangannya telah memberikan dorongan materi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi S1. Semoga Allah SWT membalasnya dengan kebaikan yang lebih baik di dunia sampai akhirat.
2. Kakak yang sangat aku sayangi, Rifki Prasetyo Budi, Arif Gunawan, Muhammad Bekti dan Imam Leksono yang selalu memberikan doa dan dukungannya sehingga penulis semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Kepada sahabat-sahabat seperjuangan saya Sri Utami, Adam Siraj, Usman Ali, Rifki Prasetyo, Luthfi Sirajudin, Amar Sidik, Muhammad Syafei, Ilham Wahyudi, M Taufik, Sinta, Fairuz, Sonnia, Tri Wahyuni, Irma Nurhayati dan Kurnia Utami. Terimakasih sudah berbagi canda dan tawa selama ini, semoga masa depan yang cerah kelak menghampiri kita, dan semoga silaturahmi kita tetap terjaga, Aamiin.
4. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung, yang telah memberikan pengalaman yang sangat berharga, semoga selalu jaya dan dapat mencetak generasi-generasiterbaik.

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Tanjung Karang Pusat pada tanggal 09 April 1998 dan dianugerahi sebuah nama oleh ayahanda dan ibundanya yaitu Priyam Bodo. Penulis adalah Anak kelima dari lima bersaudara pasangan Bapak A. Darsono, BA dan Ibu Suyatmi.

Riwayat Pendidikan yang pernah ditempuh oleh penulis adalah :

1. SD Negeri 1 Durian Payung, Kota Bandar Lampung tamat dan berijazah pada tahun 2010.
2. SMP PGRI 1 Bandar Lampung tamat dan berijazah pada tahun 2013.
3. SMA Negeri 3 Bandar Lampung tamat dan berijazah pada tahun 2016.
4. Pada tahun 2016 penulis melanjutkan keperguruan tinggi UIN Raden Intan Lampung Program Strata 1 (S1) Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Syariah kemudian beralih status menjadi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Lampung (UIN) Program Strata 1 (S1) Jurusan Perbankan Syariah.

Selama masa perkuliahan penulis aktif mengikuti beberapa organisasi baik intra maupun ekstra kampus. Penulis berperan sebagai Ketua KOMABI (Komisariat Mahasiswa Bina Lingkungan) di UIN Raden Intan Lampung tahun periode 2016-2020, Ketua Biro HAM & Advokasi DEMA di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam tahun periode 2019-2020, Sekretaris Divisi *Public Relation* di UKM-F RISEF (Raden Intan *Sharia Economic Forum*) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam tahun periode 2018-2019.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Puji dan Syukur penulis haturkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat, dan pengikut- pengikutnya yang setia.

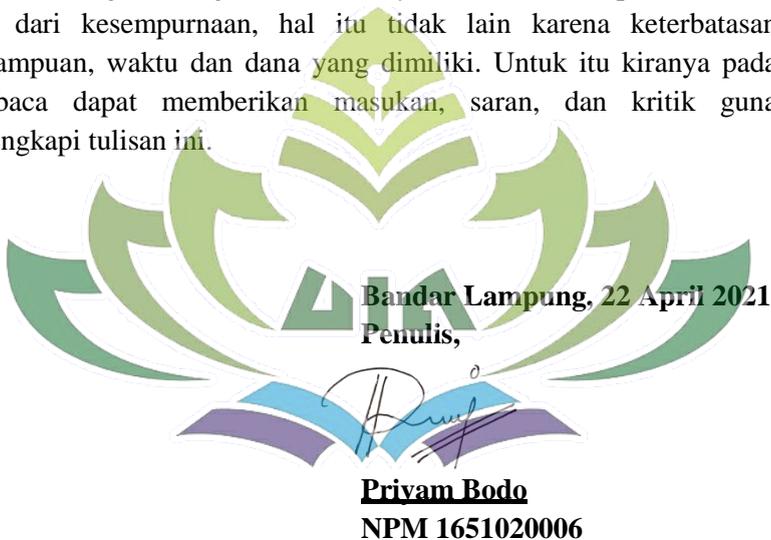
Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang ilmu Perbankan Syariah.

Atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi ini, tak lupa juga dihaturkan terima kasih sedalam-dalamnya. Saya rinci ungkapan terima kasih itu disampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Moh Mukri, M.Ag, selaku Rektor UIN Raden Intan Lampung.
2. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy, selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. H. Suharto, S.H., M.A. dan Dinda Fali Rifan, S.E., M.Ak. selaku pembimbing I dan II yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan hingga penulisan skripsi ini selesai, semoga barokah ilmu dan pengetahuan yang diberikan selama ini.
5. Kepada seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan.
6. Kepada seluruh staf akademik dan pegawai perpustakaan yang memberikan pelayanan yang baik dalam mendapatkan informasi, sumber referensi data, dan lain-lain.

7. Rekan-rekan seperjuangan mahasiswa Perbankan Syariah Angkatan 2016 khususnya kelas A yang telah bersamaan mengukir sejarah, kenangan dan pengalaman hingga saat ini serta motivasi selama penulisan skripsi ini.
8. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT selalu memberikan Rahmat dan Karunia-Nya kepada Bapak, Ibu, Teman, dan Saudara semuanya dengan amal ibadah masing- masing. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, hal itu tidak lain karena keterbatasan kemampuan, waktu dan dana yang dimiliki. Untuk itu kiranya pada pembaca dapat memberikan masukan, saran, dan kritik guna melengkapi tulisan ini.



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	i
SURAT PERNYATAAN	v
PERSETUJUAN PEMBIMBING	vi
PENGESAHAN	vii
MOTTO	viii
PERSEMBAHAN	ix
RIWAYAT HIDUP	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	3
C. Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
F. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	13
G. Sistematika Penulisan	15
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Pasar Modal Dalam Ekonomi Islam	17
1. Pengertian Pasar Modal Syariah	17
2. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah	19
3. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah	20
4. Fungsi Pasar Modal Syariah	22
5. Karakteristik Pasar Modal Syariah	22
B. Pasar Modal Secara Umum	23
1. Pengertian Pasar Modal	23
2. Fungsi Pasar Modal	26
3. Manfaat Pasar Modal	27
4. Instrumen Pasar Modal	29
C. Saham	30

1. Pengertian Saham	30
2. Penilaian Saham	31
a. Analisis Fundamental	31
b. Analisis Teknikal	33
D. Risiko Kepemilikan Saham	33
E. Tiga Faktor Model Fama dan French	35
1. <i>Market Return</i>	36
2. <i>Size</i>	37
3. <i>Book Market Ratio</i>	39
F. <i>Return</i> Saham	40
G. Kerangka Pikir	41
H. Hubungan Antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	44
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	49
1. Pendekatan Penelitian	49
2. Jenis Penelitian	49
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian	49
1. Variabel Independen	49
2. Variabel Dependen	51
C. Sumber Data	52
D. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	52
1. Populasi	52
2. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	54
E. Metode Pengumpulan Data	55
F. Metode Analisis Data	56
BAB IV PENYAJIAN HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA	
A. Penyajian Hasil Penelitian	63
1. Deskripsi Objek Penelitian	63
2. Statistik Deskriptif	64
3. Uji Asumsi Klasik	66
4. Uji Hipotesis	72
B. Analisis Data	79
1. Pengaruh <i>market return</i> , <i>size</i> dan <i>book to market ratio</i> secara parsial terhadap <i>return</i>	

saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019	81
2. Pengaruh <i>market return</i> , <i>size</i> dan <i>book to market ratio</i> secara simultan terhadap <i>return</i> saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 dalam perspektif Ekonomi Islam	83
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	87
B. Rekomendasi	88
DAFTAR RUJUKAN	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel Halaman

Tabel 1.1	Daftar Saham Perhitungan Indeks SRI KEHATI	10
Tabel 3.1	Indeks SRI KEHATI yang Terdaftar di BEI	48
Tabel 3.2	Sampel Penelitian	50
Tabel 4.1	Kriteria Penentuan Sampel	57
Tabel 4.2	Indeks SRI KEHATI yang Memenuhi Kriteria	57
Tabel 4.3	Analisis Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas (Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>)	61
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji <i>Glejser</i>)	63
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi (Uji <i>FLGS</i>)	64
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan (Tabel <i>Durbin-Watson</i>)	65
Tabel 4.9	Uji Regresi Linear Berganda	66
Tabel 4.10	Hasil Uji Signifikansi (Uji <i>t</i>)	68
Tabel 4.11	Hasil Uji Signifikansi (Uji <i>F</i>)	70
Tabel 4.12	Uji Koefisien Determinasi	71



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks SRI KEHATI	8
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	39



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- Lampiran 1 Data Penelitian *Market Return*
- Lampiran 2 Data Penelitian *Size*
- Lampiran 3 Data Penelitian *Book Market Ratio* dalam Perhitungan
- Lampiran 4 Hasil dari Perhitungan Tiga Variabel X dan Satu Y
- Lampiran 5 Analisis Statistik Deskriptif
- Lampiran 6 Hasil Uji Normalitas (Uji *Kolmogorov-Smirnov*)
- Lampiran 7 Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji *Glejser*)
- Lampiran 9 Hasil Uji Autokorelasi (Uji *FLGS*)
- Lampiran 10 Hasil Perhitungan (Tabel *Durbin-Watson*)
- Lampiran 11 Hasil Uji Signifikansi (Uji *T*)
- Lampiran 12 Hasil Uji Signifikansi (Uji *F*)



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Pada kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas mempermudah dan memperjelas pemaknaan terhadap judul skripsi, serta memberikan batasan terhadap arti kalimat dalam skripsi ini. Pemberian penegasan judul bertujuan agar pembaca memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud, serta menghindari kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan, judul skripsi **“PENGARUH TIGA FAKTOR MODEL FAMA DAN FRENCH TERHADAP RETURN SAHAM YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI KEHATI PADA TAHUN 2016-2019 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM”** maka terlebih dahulu dijabarkan istilah-istilah penting yang terdapat pada judul skripsi ini.

1. Pengaruh adalah daya menyebabkan sesuatu terjadi, dalam arti sesuatu yang dapat membentuk atau mengubah sesuatu yang lain dengan kata lain pengaruh merupakan penyebab sesuatu terjadi atau dapat mengubah sesuatu hal ke dalam bentuk yang kita inginkan.¹
2. Faktor adalah hal (keadaan, peristiwa) yang ikut menyebabkan (mempengaruhi) terjadinya sesuatu.²
3. Model Fama dan French adalah sebuah model yang menjelaskan pengembalian saham (*stock return*) pada sebuah portofolio saham yang dikembangkan oleh Eugene Fama dan Kenneth French. Model ini menggunakan tiga variabel untuk menjelaskan *excess return* pada saham, yaitu pengembalian

¹Adudu Zain, *Kamus Umum Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1996), h.1031.

²KBBI, 2017. “*Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)*” (On-line) tersedia di :<http://kbbi.web.id/faktor> (4 Februari 2020).

pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio*.³

4. *Return Saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.⁴
5. Indeks adalah indikator ataupun ukuran atas sesuatu. Didalam pasar modal, indeks atas saham maupun obligasi merupakan portofolio imajiner yang mengukur perubahan harga dari suatu pasar atau sebagian dari pasar.⁵
6. SRI KEHATI adalah indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible* (SRI) diluncurkan dan dikelola bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).⁶

Bedasarkan penjelasan istilah-istilah diatas dan studi yang dipilih, maka dapat ditegaskan apabila penelitian ini bermaksud untuk mengetahui bagaimana pengaruh tiga faktor model Fama dan French terhadap *return* saham terdiri dari pengembalian pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio* terhadap indeks SRI KEHATI terdiri dari 25 emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik.

³Yolita, Syarief Fauzie “Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan Pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama-French *Three-Factor Model*”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11, h. 700.

⁴Abdul Halim. Analisis Investasi. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat, h. 300.

⁵<http://www.idx.co.id/produk/indeks/> diakses tanggal 5 Februari 2020 Pukul 11:36 WIB.

⁶<http://www.idx.co.id/produk/sri-kehati/> diakses tanggal 5 Februari 2020 Pukul 11:58 WIB.

B. Latar Belakang Masalah

Bagi umat Islam yang menginginkan keselamatan dan kebahagiaan hidupnya di dunia dan di akhirat, segala kegiatan yang dilakukannya harus berpedoman kepada petunjuk Al-Qur'an dan hadist Rasul SAW dan ijtihad atau rumusan dan pendapat para ulama yang kredibel yang memahami seluk beluk Al-Qur'an dan hadis Rasul SAW. Pasar modal adalah salah satu kegiatan perekonomian yang tidak disebutkan dalam Al-Qur'an dan Hadits sehingga hal tersebut termasuk dalam kajian ijtihadi.⁷

Pasar modal sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidak pastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Adapun ayat yang menjelaskan tentang perintah Allah SWT untuk berusaha dimuka bumi agar mendapat keutamaan dari Allah SWT. Dalam Al-Qur'an Allah mengingatkan antara lain dalam surah Q.S Al-Jumu'ah (62) ayat 29 :

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ
وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya : *“Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung”*.

Ayat ini tidak secara spesifik menunjukan kepada hukum bertransaksi dipasar modal, tetapi secara umum ayat ini menunjukan bahwa orang yang telah melaksanakan kewajiban ibadah berupa shalat jum'at diperintahkan untuk keluar mencari

⁷Romansyah, “Pasar Modal Dalam Perspektif Islam”. (*Jurnal Pemikiran Hukum Ekonomi Islam*, Vol. XIV, No. 1 Samarinda 2015), h. 2.

rezki karunia Allah SWT termasuk dalam transaksi pasar modal, karena pasar modal termasuk muamalah yang didalamnya mencakup transaksi jual beli.

Dalam sebuah hadis dari Abu Daud dan Tirmidzi :⁸

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى ص م قَالَ لَا يُخْتَرُ قَرْنٌ اِثْنَانِ إِلَّا لَأَنَّ تَرَاضَ

Artinya : “*Dari Abi Hurairah R.A dari Nabi SAW bersabda: janganlah dua orang yang berjual beli berpisah, sebelum saling meridhai*”.

Dalam lintas awal sejarah Islam belum dikenal istilah jual beli saham atau investasi, namun *mudharabah* atau bagi hasil, bisa disebut investasi langsung.⁹ Seperti disebutkan dalam kitab Fiqh Al-Sunnah bahwa Abu Musa Al-Asy’ari di Basrah menitipkan sejumlah uang kepada dua orang anak Umar bin Khattab r.a untuk disampaikan kepada orang tuanya di Madinah kepada keduanya diizinkan untuk menjadikan uang tersebut sebagai modal usaha selama dalam perjalanan dari Basrah ke Madinah, yang keuntungannya akan dibagi antara mereka berdua sebagai pengusaha dengan bapaknya sebagai pemilik modal dengan janji apabila harta tersebut binasa, maka keduanya akan bertanggung jawab.¹⁰

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Ekonomi yang kuat jika ditopang oleh pasar modal yang kuat, sehingga diharapkan seluruh masyarakat bisa berinvestasi dipasar modal.¹¹ Pasar modal memiliki peran yang

⁸Hendi Suhendi, “Ekonomi Islam Kedudukan Harta, Hak Milik, Jual Beli, Bunga dan Riba, Musyarakah, Ijarah, Mudayanah, Koperasi”. Jakarta, Rajawali Pers 2016.

⁹Romansyah, “Pasar Modal Dalam Perspektif Islam”... h. 7.

¹⁰Sayid Sabiq, *Fiqh al-Sunnah II*, terjemahan Moh. Abidun dkk, 2012. h. 203.

¹¹N.N, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

penting bagi perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan lembaga yang berfungsi sebagai perantara antara pihak emiten dan investor untuk memperjual belikan sekuritas. Pihak emiten akan menawarkan surat berharga dengan melakukan listing terlebih dahulu, demikian sebaliknya investor akan melakukan investasi membeli surat berharga dengan mempertimbangkan *return* dan risiko.¹²

Investasi di pasar modal merupakan investasi yang memiliki risiko tinggi, sehingga investor sangat berhati-hati di dalam memilih saham atau surat berharga yang akan dibeli. Kehati-hatian ini sangat beralasan, karena setiap investor akan berpikir untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan (*expected return*) dari setiap rupiah yang mereka investasikan dalam surat berharga. Agar *return* yang mereka dapatkan adalah *return* yang maksimal, maka penting bagi investor untuk memperhatikan dan mengestimasi semua faktor penting yang dapat mempengaruhi *return* dari investasinya dimasa yang akan datang.¹³

Investasi dapat diartikan sebagai suatu komitmen penempatan sejumlah dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi mengandung unsur ketidak pastian. Penanam modal atau investor tidak dapat mengetahui secara pasti keuntungan (*return*) yang akan diperoleh atas investasi yang dilakukan. Investor hanya dapat melakukan prediksi dan estimasi atas *return* yang diharapkan dengan mempertimbangkan risiko yang ada.¹⁴

¹²Ni Putu Desy Ratna Dewi, I Wayan Suartana “Komparasi *Capital Asset Pricing Model* dan *Fama French Three Factor Model* Dalam Memprediksi *Return Saham*”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 2018, h. 748.

¹³Bambang Sudyatno Moch. Irsad “Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French Dalam Mempengaruhi *Return Saham* Studi pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. No.2, h. 126.

¹⁴Fudji Sri Mar’ati, “Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009” (*Jurnal Dosen Tetap STIE AMA Salatiga, Jawa Tengah* 2009), h. 66.

Return yang diharapkan dari investasi adalah dengan tingkat risiko tertentu, investor melakukan investasi tidak hanya pada satu jenis investasi, akan tetapi melakukan strategi diversifikasi dengan portofolio efisien dan portofolio optimal. Portofolio efisien dibentuk dengan berpegang pada asumsi mengenai perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi yang akan diambilnya. Salah satunya adalah bahwa semua investor tidak menyukai risiko (*risk averse*), sehingga ketika investor dihadapkan pada dua alternatif investasi dengan return diharapkan yang sama dan risiko yang berbeda, maka ia akan memilih investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah, sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih investor dari beberapa alternatif portofolio efisien.¹⁵

Fama dan French tidak menemukan bukti langsung hubungan antara beta dengan *return* rata-rata yang berarti investor tidak menerima imbalan *return* atas risiko pasar yang diambil tetapi sebaliknya *size* dan rasio *book value to market value* berasosiasi kuat terhadap *return*. Fama dan French menduga bahwa *size* dan *book to market* (BM) mungkin merupakan proksi atas faktor risiko yang mempengaruhi *return*. *Size* memiliki korelasi negatif dimana semakin kecil kapitalisasi perusahaan memberikan tingkat *return* yang semakin tinggi sedangkan *book to market* berasosiasi positif yang berarti *book to market* yang tinggi menunjukkan saham yang mengalami *under value* dan memiliki peluang memberikan *return* lebih tinggi dimasa akan datang.¹⁶

Fama dan French menambah objek penelitian yang tidak hanya pada pengembalian saham biasa tetapi juga pada obligasi institusi dan pemerintah. Variabel *size* dan *book to market ratio* juga dimasukkan dalam model regresi untuk melihat pengaruhnya pada pengembalian saham. Hasil regresi dengan variabel beta pasar, *size* dan *book to market ratio* menunjukkan bahwa efek

¹⁵*Ibid.*, h. 67.

¹⁶Fama, U. F and French, K. R., "The Cross-Section of Expected Stock Returns," *The Journal of Finance*, Vol XLVII, No. 2, 1992.

risiko premium pasar hampir sama pada semua portofolio yang dibedakan berdasarkan *size* dan *book to market ratio*, efek risiko ukuran lebih mempengaruhi perusahaan berukuran kecil daripada perusahaan berukuran besar dan efek *book to market ratio* lebih berpengaruh pada perusahaan dengan nilai *book to market* yang tinggi.¹⁷

Fama dan French *Three Factor* menyimpulkan bahwa pada kurva *Security Market Line* (SML) harus mempunyai tiga faktor. Faktor yang pertama adalah CAPM Beta saham, yaitu faktor yang mengukur risiko pasar (*market risk*) dari suatu saham. Faktor yang kedua adalah ukuran dari perusahaan (*firm size*), hal ini diukur dengan nilai pasar dari *equity*. Ukuran dari suatu perusahaan diperhitungkan, karena perusahaan yang lebih kecil akan memiliki risiko saham yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang lebih besar, maka dari itu investor akan mengharapkan *return* yang lebih besar pada perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Faktor yang ketiga adalah nilai buku *equity* dibandingkan dengan nilai pasar dari *equity* atau dinamakan *book to market ratio* (B/M).¹⁸ Jika nilai pasar lebih tinggi dari nilai buku, maka investor akan optimis terhadap prospek masa depan saham tersebut. Sebaliknya, jika nilai pasar lebih rendah dari nilai buku, maka investor menjadi pesimis terhadap masa depan saham tersebut. Oleh karena itu, saham dengan rasio *book to market* yang tinggi memiliki risiko yang relatif tinggi daripada saham dengan rasio *book to market* yang lebih rendah, sehingga investor akan mengharapkan *return* yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki rasio *book to market* yang tinggi.¹⁹

Dalam Fama dan French *Three Factor* ditambahkan dua faktor selain *market return* yaitu faktor *size* dan faktor *book to*

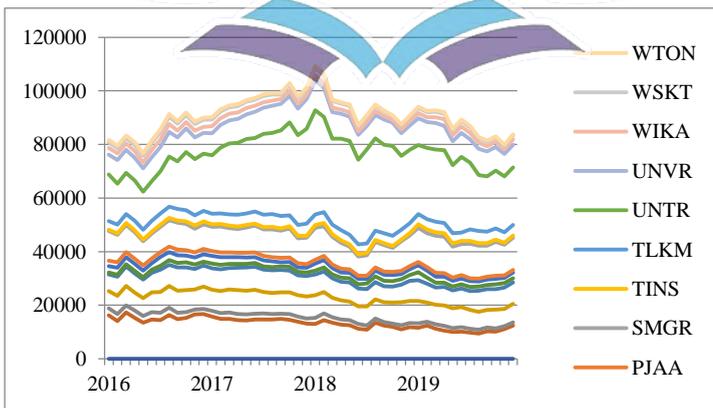
¹⁷Yolita, Syarief Fauzie, "Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama French *Three Factor* Model". *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11, h. 702.

¹⁸Yunan Surono, "Memprediksi *Return* Saham: Keakuratan 2 (Dua) Model Fama French dan CAPM". *Jurnal Ekonomi* Vol. 7 No. 2, November 2016, h. 118.

¹⁹*Ibid.*, h. 118.

market dalam mengestimasi *return* saham. Faktor-faktor seperti *size* dan *book to market* tersebut termotivasi berdasarkan pengamatan Fama dan French terhadap *historical average return* pada saham perusahaan kecil dan pada saham dengan rasio *book to market equity* yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan yang diprediksikan oleh *Capital Asset Pricing Model*. Penelitian tersebut yang akhirnya menimbulkan perkiraan bahwa *size* dan *book to market ratio* mungkin merupakan faktor yang tidak terdeteksi oleh *Capital Asset Pricing Model*.²⁰ Adapun cara mengestimasi risiko dalam *return* saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor. Mengestimasi dengan model Fama dan French merupakan salah satu cara untuk memprediksi dan mengidentifikasi *trade off* saham yang dibeli, pada saham-saham indeks SRI KEHATI. Alasan mendasar dijadikannya sebagai objek dari penelitian ini adalah karena memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Adapun grafik pergerakan Indeks Sri Kehati dari 2016 sampai dengan 2019 dilihat dari harga saham dan terdiri dari sampel yang diambil, sebagai berikut:

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks SRI KEHATI



Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

²⁰*Ibid.*, h. 119.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudyatno dan Moch. Irsad menyimpulkan bahwa *market return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham semakin tinggi *risk premium* (premi risiko) semakin tinggi *excess return* saham.²¹ Penelitian Alfi Muflikhah Lestari dan Setyo Tri Wahyudi menyimpulkan bahwa *return* pasar memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap *expected return*.²² Penelitian yang dilakukan Shodiq Nur Hidayat menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham LQ-45.²³ Penelitian dari Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi dan Mudji Utami menyimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *return* saham dalam Indeks Kompas 100 periode Februari 2010 Juli 2015.²⁴ Penelitian oleh Yolita dan Syarief Fauzie menyimpulkan bahwa *book to market ratio* mengukur pengaruh nilai perusahaan pada pengembalian saham bersifat negatif dari hasil penelitian.²⁵ Penelitian pada Bambang Sudyatno dan Moch. Irsad menyimpulkan bahwa *book to market ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.²⁶ Adapun daftar indeks saham pada SRI KEHATI, sebagai berikut:

²¹Bambang Sudyatno dan Moch. Irsad, "Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French Dalam Mempengaruhi *Return* Saham Studi Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia". (*Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, Semarang 2011), h. 132.

²²Alfi Muflikhah Lestari dan Setyo Tri Wahyudi, "Pengaruh Model Tiga Faktor Fama dan French Terhadap *Expected Return* Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional Di Indonesia". (*QE Journal*, Vol.04 - No.04, Malang 2015),h. 201.

²³Shodiq Nur Hidayat, "Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi terhadap *Return*". (*Jurnal Profita Edisi 6*, Yogyakarta 2016),h. 1.

²⁴Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi dan Mudji Utami "Analisis Fama French *Five Factor Model* dan *Three Factor Model* dalam menjelaskan *Return* Portofolio Saham" (*Jurnal Fakultas Bisnis & Ekonomika*, Universitas Surabaya, Surabaya 2015).

²⁵Yolita, Syarief Fauzie, "Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama-French *Three-Factor Model*". (*Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11. 2014), h. 700.

²⁶Bambang Sudyatno dan Moch. Irsad, "Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French Dalam Mempengaruhi *Return* Saham Studi Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia"... h. 133.

Tabel 1.1**Daftar Saham untuk Perhitungan Indeks SRI-KEHATI**

Lampiran Pengumuman BEI No. Peng.00192/BEI.OPP/04-2018
tanggal 30 April 2018

No	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Tetap
3	ASII	Astra Internasional Tbk.	Tetap
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Baru
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	Tetap
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	Baru
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Tetap
14	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
17	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Tetap
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
19	TINS	Timah Tbk.	Tetap
20	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Tetap

		(Persero) Tbk.	
21	UNTR	United Tractor Tbk.	Tetap
22	UNVR	Unilaver Indonesia Tbk.	Tetap
23	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
24	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap
25	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	Tetap

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH TIGA FAKTOR MODEL FAMA DAN FRENCH TERHADAP RETURN SAHAM YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI KEHATI PADA TAHUN 2016-2019 DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM”**.

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah dan lebih memusatkan penelitian pada pokok permasalahan, serta untuk mencegah terlalu luasnya pembahasan yang menyebabkan terjadinya kesalahan interpretasi terhadap kesimpulan yang dihasilkan, maka dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Subjek dari penelitian ini adalah tiga faktor model Fama dan French dari variabel yaitu pengembalian pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio*.
2. Penelitian ini menitik beratkan pengaruh Fama dan French terhadap *return* saham pada indeks SRI KEHATI dalam Perspektif Ekonomi Islam.
3. Penelitian ini dilakukan pada Indeks SRI KEHATI yang terdiri dari 25 emiten/perusahaan pada tahun 2016-2019.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019?
2. Bagaimana pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 dalam perspektif Ekonomi Islam?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Pada dasarnya suatu penelitian dilakukan bertujuan untuk menemukan, menguji serta mengembangkan suatu pengetahuan. Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019.
- b. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 dalam perspektif Ekonomi Islam.

2. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat untuk penulis sendiri maupun orang lain, manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini diantara lain :

- a. Manfaat Teoritis

- 1) Penelitian ini dapat memberikan sumbangan dalam pemikiran yang bermanfaat bagi bidang keilmuan ekonomi islam dalam pasar modal.
- 2) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi rujukan untuk penelitian lanjutan, menjadi tambahan pembendaharaan bacaan, menambah pengetahuan mengenai tiga faktor Fama dan French.

b. Manfaat Praktisi

- 1) Bagi Peneliti : Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan wawasan yang luas khususnya yang berkaitan mengenai pengaruh tiga faktor model Fama dan French terhadap *return* saham. Penulis dapat lebih jelas mengetahui pengaruh Fama dan French pada *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI.
- 2) Bagi Investor : Penelitian ini dapat memberikan informasi terhadap investor ataupun *stakeholder* terkait kepentingan pribadi dalam dunia Investasi saham.
- 3) Bagi Penelitian Selanjutnya : Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi perpustakaan dan bahan acuan guna perbandingan bagi mahasiswa yang ingin melakukan pengembangan penelitian berikutnya mengenai tiga faktor model Fama dan French terutama pada Indeks SRI KEHATI.

F. Kajian Penelelitian Terdahulu yang Relevan

Untuk menghindari terjadinya pengulangan peneliti yang sama, maka peneliti melihat kembali meneliti penelitian sebelumnya yang menjadi rujukan dan referensi bahan penelitian ini.

Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi, Mudji Utami yang berjudul “Analisis Fama French *Five Factor Model* dan *Three Factor Model* dalam menjelaskan *return* Portofolio Saham”. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan

kuantitatif dengan model analisis regresi linier berganda dalam bentuk data panel untuk keseluruhan portofolio dan masing-masing portofolio yang terbentuk. Jumlah observasi pada penelitian ini sebanyak 1080 yang terdiri dari 18 portofolio selama periode Juli 2010 – Juni 2015. Selain itu, pada penelitian ini juga didapatkan hasil bahwa Model 5FF dapat menjelaskan *return* dengan lebih baik daripada model 3FF.²⁷

Alfi Muflikhah Lestari & Setyo Tri Wahyudi yang berjudul “Pengaruh Model Tiga Faktor Fama Dan French Terhadap *Expected Return* Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional Di Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan tujuan untuk melihat pengaruh ketiga faktor model Fama dan French terhadap ekspektasi *return* pada saham bank konvensional dengan kinerja tujuh terbaik di Indonesia periode 2010-2014. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan pendekatan penelitian kuantitatif dengan menggunakan uji asumsi klasik.²⁸

Yolita, Syarief Fauzie yang berjudul “Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama French *Three-Factor Model*”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan tujuan ini adalah untuk menguji validitas Fama French *Three Factor Model* pada saham perbankan yang terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan. Studi ini juga menunjukkan perilaku pengembalian bulanan rata-rata berdasarkan portofolio yang dibangun menurut ukuran perusahaan dan rasio *book to market*. Model tiga faktor secara empiris dibandingkan dengan model satu faktor (CAPM). Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda pada data time series dalam mengestimasi pengaruh tiga variabel (faktor

²⁷Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi dan Mudji Utami “Analisis Fama French *Five Factor Model* dan *Three Factor Model* dalam menjelaskan *Return* Portofolio Saham” (*Jurnal Fakultas Bisnis & Ekonomika*, Universitas Surabaya, Surabaya 2015).

²⁸Alfi Muflikhah Lestari & Setyo Tri Wahyudi, “Pengaruh Model Tiga Faktor Fama dan French Terhadap *Expected Return* Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional Di Indonesia”. (*Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*, Malang 2015).

risiko pasar, faktor risiko ukuran dan faktor risiko rasio *book-to-market*) terhadap excess portofolio *return*. Data yang digunakan dalam analisis ini adalah return saham bulanan, *return* pasar bulanan dan rate bebas risiko pada periode Februari 2008 hingga Januari 2014. Berdasarkan hasil empiris, model tiga faktor bekerja lebih baik dalam menjelaskan kelebihan pengembalian portofolio daripada model satu faktor.²⁹

Hendy yang berjudul “Perbandingan Perhitungan *Return* Portofolio Antara Fama And French *Three Factors* Model dan *Capital Asset Pricing* Model pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teori CAPM yang dulu diajarkan di sebagian besar sekolah bisnis saat ini. Namun secara empiris model ini gagal menjelaskan eksese *return* of portofolio. Penelitian ini berupaya untuk mengetahui faktor risiko dalam penetapan harga aset di Bursa Efek Indonesia melalui analisis komparatif model tiga faktor dan Model Penetapan Harga Aset Modal. Dalam penelitian ini setiap *Daily Return* dianalisis dengan menggunakan Fama French dan Model CAPM. Kedua model tersebut dibandingkan hasil R2-nya dan diuji menggunakan uji F dan uji T. Temuan kami adalah bahwa hasil R2 tidak terlalu berbeda antara Fama French Model dan CAPM. Hasil kami mengonfirmasi bahwa CAPM masih memiliki model penetapan harga aset yang baik berdasarkan eksperimen.³⁰

G. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran sederhana agar memudahkan penulisan skripsi, maka disusun sistematika penulisan skripsi berdasarkan pedoman penulisan skripsi sebagai berikut:

²⁹Yolita, Syarief Fauzie, “Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama-French *Three-Factor* Model”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11.

³⁰Hendy, “Perbandingan Perhitungan *Return* Portofolio Antara Fama And French *Three Factors* Model dan *Capital Asset Pricing* Model pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013”. (*Jurnal Bina Manajemen*, Universitas Multimedia Nusantara, Tangerang 2017).

Untuk memberikan gambaran sederhana agar memudahkan penulisan skripsi, maka disusun sistematika penulisan skripsi berdasarkan pedoman penulisan skripsi sebagai berikut:

Pada bab pertama dikemukakan pendahuluan yang isinya erat sekali dengan masalah yang akan di analisis dalam setiap bab dalam skripsi ini. Penjelasan-penjelasan tersebut meliputi: penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

Pada bab kedua dikemukakan landasan teori yang isi berkaitan dengan pembahasan teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar dari penelitian dan kerangka pikir penelitian.

Pada bab ketiga dikemukakan pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, definisi operasional variabel penelitian, sumber dan metode pengumpulan data, metode analisis data.

Pada bab keempat dikemukakan hasil penelitian dan pembahasan yang berisikan pembahasan yang merupakan inti penelitian, yaitu pengaruh tiga faktor model Fama dan French terhadap *return* saham yang terdaftar di Indeks Sri Kehati pada tahun 2016-2019 dalam perspektif ekonomi Islam. Pada bab ke lima dikemukakan penutup yang isinya kesimpulan dari hasil penelitian yang telah teliti yang disesuaikan dengan judul skripsi, rumusan masalah dan rekomendasi dari penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal Dalam Ekonomi Islam

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Dalam lintas awal sejarah Islam, istilah jual beli saham atau investasi belum dikenal, namun mudharabah atau bagi hasil, bisa disebut investasi langsung. Seperti disebutkan dalam kitab *Fiqh al-Sunnah* bahwa Abu Musa Al-Asy'ari di Basrah menitipkan sejumlah uang kepada dua orang anak Umar bin Khattab r.a untuk disampaikan kepada orang tuanya di Madinah. Kepada keduanya diizinkan untuk menjadikan uang tersebut sebagai modal usaha selama dalam perjalanan dari Basrah ke Madinah, yang keuntungannya akan dibagi antara mereka berdua sebagai pengusaha dengan bapaknya sebagai pemilik modal dengan janji apabila harta tersebut binasa, maka keduanya akan bertanggung jawab.¹ Dari riwayat di atas maka dapat dijadikan sebagai acuan dan dibenarkan dalam kegiatan pasar modal bila emiten menjamin pembagian deviden dan pelunasan emisinya.

Menurut Ibn Taimiyah, seperti yang dikutip oleh A. A. Islahi bahwa seluruh kegiatan perekonomian itu di bolehkan, kecuali yang secara eksplisit dilarang oleh syariat. Karena pasar modal itu tidak ada nash yang melarang maka boleh saja dilaksanakan, selama batas usahanya tersebut tidak bertentangan dengan syariat Islam. Investasi di pasar modal mempunyai spesifikasi walaupun dalam prinsipnya sama dengan investasi dibidang lain. Investasi di pasar modal disamping diperlukan pengetahuan yang cukup juga pengalaman dan naluri bisnis untuk menganalisa efek atau

¹Sabiq, Sayid, *Fiqh al-Sunnah*, II, Maktabah Syamilah. h. 203

surat berharga yang akan dibeli dan yang sudah waktunya untuk dijual.²

Sofyan Syafri Harahap menambahkan kata Islami setelah pasar modal, dimana dia mengatakan bahwa pasar modal Islami sama saja dengan pasar modal konvensional, namun surat-surat berharga atau saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan syariat Islam dan perusahaan yang memperdagangkannya harus perusahaan yang tidak menyalahi syari'at. Artinya, tidak boleh ada unsur penipuan, kezaliman, unsur riba, *insider trading* 25, *window dressing* 26 dan transaksi yang tidak jujur lainnya.³

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menetapkan prinsip-prinsip syaria dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip

²Lubis, Syahrawati., *Hukum Ekonomi Islam*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2000), h. 91

³Harahap, Sofyan Syafri, *Akuntansi Islam*, (Jakarta: Bumi Aksara, 1999), h. 107-108

yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.⁴

2. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Dasar hukum yang melandasi dalam pasar modal syariah terdapat dalam al-quran, hadis dan fatwa-fatwa antara lain terdapat dalam surat An-Nisa' ayat 29 yang berbunyi:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ
إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ
اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*

Jadi dalam ayat diatas pasar modal merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya.⁵ Tidak dijumpai baik dalam Al-Qur'an maupun Hadist nash yang membicarakan tentang masalah pasar modal dan juga hukumnya. Namun demikian, perdagangan saham tidak bertentangan dengan hukum Islam. Akan tetapi, kebolehan jual beli saham ini terbatas pada saham-saham yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan ketentuan-ketentuan syariat Islam. Seperti, perusahaan-perusahaan yang

⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 49.

⁵Muslim, Abul Hasan, bin al-Hajjaj, tt., *Shahih Muslim, III*, Beirut, Darul al-Afaq al-Jadidah, h. 3

memproduksi makanan, minuman atau jasa yang tidak dilarang Agama. Oleh karena itu, orang Islam yang ingin membeli saham suatu perusahaan, terlebih dahulu harus mengadakan penyelidikan yang saksama tentang bidang usaha dari perusahaan yang menawarkan saham tersebut.⁶

Adapun ayat yang menjelaskan tentang meraih manfaat dimasa yang akan datang dalam surat Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi yang berbunyi:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ^ط

وَأَتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*

Adapun landasan hukum pasar modal yang terdapat dalam fatwa adalah: Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.

3. Prinsip-Prinsip Pasar Modal Syariah

Prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSNMUI) sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan Bapepam LK yang didasarkan pada fatwa DSNMUI. Prinsip syariah di bidang pasar modal yang dinyatakan dalam Fatwa DSNMUI No. 40 tentang pasar

⁶Lubis, Suhrawardi K. *Hukum Ekonomi Islam*. Jakarta: Sinar Grafika, 2000, h. 67

modal dan pedoman umum penerapan prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal, adalah:⁷

- a. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan Syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.
- b. Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah dikeluarkan oleh DSN-MUI terhadap suatu Efek Syariah bahwa Efek tersebut sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Fatwa DSN MUI No. 40 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal).

Emiten atau perusahaan publik yang memenuhi prinsip syariah harus menyatakan dalam kegiatan usahanya bahwa tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sementara, emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, namun memenuhi kriteria produk syariah, maka termasuk juga ke dalam golongan saham syariah. Adapun kriteria bagi emiten dan perusahaan publik tersebut adalah tidak melakukan kegiatan usaha seperti perjudian dan permainan yang tergolong judi, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa, perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu, bank berbasis bunga, perusahaan pembiayaan berbasis bunga, jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*) seperti asuransi konvensional. Emiten dan perusahaan publik yang kegiatan usahanya dalam memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa yang haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa haram

⁷Anna Nurlita, Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol.17, No.1 UIN Sultan Syarif Kasim Riau, 2014. h. 7.

bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat, dan melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).⁸

4. Fungsi Pasar Modal Syariah

Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi.

Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat dipergunakan untuk pengembangan saham, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Sedangkan pada fungsi yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing masing instrumen.⁹

5. Karakteristik Pasar Modal Syariah

Dalam pasar modal syariah terdapat beberapa karakteristik-karakteristik, adapun karakteristiknya adalah sebagai berikut:

⁸Anna Nurlita, *Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam ...*, h. 8.

⁹Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), h. 96

- a. Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek.
- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari tiga bulan sekali.
- d. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari tiga bulan sekali.
- e. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST.
- f. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST.
- g. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.
- h. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu priode perdagangan setelah menentukan HST.
- i. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dengan harga HST.¹⁰

B. Pasar Modal Secara Umum

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal (Investor)

¹⁰Maqdis, "Pasar Modal Syariah", *Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, Vol . No 2, Juli 2016, h. 6

dengan peminjam dana (*Emiten*).¹¹ Sebagaimana dijelaskan di atas bahwa pasar modal adalah fasilitas untuk menjembatani pemilik modal dengan peminjam dana dikarenakan tidak semua kegiatan ekonomi mampu memenuhi kebutuhan investasinya dari tabungan sendiri. Dalam realita, ada unit-unit kegiatan ekonomi yang surplus (yaitu tabungan > investasi) dan ada unit ekonomi defisit (yaitu tabungan < investasi). Untuk itu dibutuhkan “*conduit*” yang bisa menyalurkan kelebihan dana dari unit yang surplus ke yang defisit.¹²

Menurut Suad Husnan pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat di perjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang di terbitkan pemerintah, maupun perusahaan swasta.¹³

Dari pengertian di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar modal adalah tempat dimana bertemunya pemilik modal dengan peminjam dana atau dapat dikatakan tempat bertemunya *supply* dan *demand* terhadap dana jangka panjang, sedangkan tempat bertemunya penawaran perminta dana jangka pendek adalah pasar uang.

Bursa Efek menurut pasal 1 ayat (4) UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dana atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka, bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES).¹⁴ Berlangsungnya fungsi pasar modal, adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran

¹¹Panji Anoraga & Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), h. 5.

¹²*Ibid.*, h. 21.

¹³Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi III, (Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2002), h. 3.

¹⁴Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo 2008), h. 208.

dana jangka panjang dengan kriteria pasarnya secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Efficient Market atau pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep *efficient market* ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan.¹⁵

Jadi harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut. Konsep pasar yang efisien mempunyai implikasi terhadap investor. Keyakinan investor tentang efisiensi pasar akan mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan, bila investor meyakini konsep pasar yang efisien maka investor tersebut akan cenderung memilih strategi investasi pasif, karena ia percaya bahwa harga saham sudah mencerminkan semua informasi. Ada beberapa anomali pada pasar modal, yaitu:¹⁶

- a. *Day of the week pattern* adalah pola *return* yang menunjukkan perbandingan pola berbagai hari perdagangan selama satu minggu.
- b. *January effect*, merupakan anomali pasar yang menyatakan bahwa *return* saham di bulan januari cenderung lebih tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.
- c. *Neglected firm effect*, merupakan suatu kecenderungan bahwa investasi pada saham perusahaan yang kurang dikenal dapat memberikan *return* tidak normal. Karena perusahaan kecil cenderung diabaikan oleh investor besar maka informasi mengenai perusahaan ini kurang tersedia. Kurangnya informasi tersebut membuat perusahaan kecil

¹⁵*Ibid.*, h. 68.

¹⁶*Ibid.*, h. 68.

menjadi lebih berisiko sehingga menimbulkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

- d. *Price earning ratio effect*, adalah bahwa harga saham dengan *price earning ratio* rendah menunjukkan *return* penyesuaian risiko (*risk adjusted return*) yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang memiliki *price earning ratio* tinggi.
- e. *Momentum effect*, adalah anggapan investor tentang adanya kecenderungan saham-saham yang memiliki kinerja baik (*winners*) dan buruk (*losers*) pada suatu periode untuk melanjutkan pola kinerja tersebut pada periode-periode berikutnya.
- f. *Book to market effect*, adalah anomali *rasio book to market*, di mana saham-saham perusahaan yang memiliki *rasio book to market* tinggi
- g. Memberikan *return* yang lebih besar dari pada perusahaan dengan *rasio book to market* rendah.
- h. Anomali *dispersi* dan *error* dalam *forecast earning*, merupakan kecenderungan saham-saham perusahaan dengan *dispersi* dan *error* yang rendah ternyata berkinerja lebih bagus dalam menghasilkan *return* daripada perusahaan-perusahaan yang memiliki *dispersi* dan *error* yang tinggi.

2. Fungsi Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan :¹⁷

a. Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi pada pasar modal adalah memberikan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dari sisi yang kelebihan dana dari dana yang dimilikinya, mereka

¹⁷*Ibid.*, h. 4.

mengharapkan akan memperoleh imbalan atas dana yang mereka investasikan tersebut. Sedangkan dari sisi yang membutuhkan dana, tersedianya dana dari luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi ekonomi ini juga sebenarnya dilakukan oleh lembaga intermediasi lainnya, seperti perbankan.

b. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan yang dilakukan pasar modal dengan menyediakan dana yang diperlakukan oleh pihak yang membutuhkan dana dan para pihak yang kelebihan dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

3. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal dapat dirasakan baik oleh investor, emiten pemerintah maupun lembaga penunjang¹⁸. Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu :

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
- b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai
- c. Tidak ada “*convenant*” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan
- d. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
- e. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil
- f. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan
- g. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi

¹⁸Pandji Anoraga & Piji Pakarti... h. 12-13.

- 1) Tidak ada bebas finansial yang tetap
- 2) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
- 3) Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu
- 4) Profesionalisme dalam manajemen meningkat

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi dan peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
- 2) Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.
- 3) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
- 4) Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu :

- 1) Menuju ke arah professional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
- 2) Sebagai pembentuk harga dalam bursa parallel.
- 3) Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
- 4) Liquiditas efek semakin tinggi.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu :

- 1) Mendorong laju pembangunan.
- 2) Mendorong investasi.
- 3) Penciptaan lapangan kerja.

- 4) Memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR).
- 5) Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

4. Instrumen Pasar Modal

Bentuk instrumen di pasar modal disebut dengan efek, yaitu surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa.¹⁹ Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Adapun instrumen yang ada di pasar modal berupa:

a. Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemilikinya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).

b. Obligasi (*bonds*)

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu di atas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan memegang kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali. Pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan, pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.

c. Bukti *right*

Hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu disini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan bisa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan.

¹⁹Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (PT. Gelora Aksara Pratama, Jakarta, 2006), h. 45.

²⁰*Ibid.*, h. 46-47.

d. Reksadana

Reksadana adalah wadah atau tempat yang menyediakan jasa untuk membantu para investor untuk menyebarkan investasinya. Untuk investasi yang berkaitan dengan pasar modal, alat yang diperdagangkan bisa berupa saham biasa, obligasi pemerintah, obligasi swasta, dan lain-lain. Tentu akan sangat sulit jika akan menentukan dan memilih sendiri alat-alat investasi mana yang akan di ambil. Oleh karena itu ada satu bentuk perusahaan yang akan membantu investor. Perusahaan ini sering disebut reksadana atau *mutual fund*.

e. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

h. Indeks saham dan indeks obligasi

Adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*).

C. Saham

1. Pengertian Saham

Saham merupakan bukti dari kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetorkan. Saham di Indonesia yang diterbitkan oleh perusahaan dan di jual di pasar modal, mempunyai nilai nominal Rp 1.000 atau Rp 500 perlembarannya.²¹ Saham

²¹Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2015, h. 249.

berdasarkan kepemilikannya dapat di bagi menjadi dua yaitu .²²

a. Saham atas nama

Nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut. Apabila saham ini hilang, maka pemiliknya dapat meminta penggantian karena namanya sudah ada didalam buku perusahaan yang khususnya memuat daftar nama pemegang saham tersebut.

b. Saham atas unjuk

Yaitu kepemilikan saham tidak tertera diatas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Seluruh hak-hak pemegang saham akan diberikan pada penyimpan saham tersebut. Yang artinya siapapun bisa memegang saham ini, karena dapat dianggap sebagai pemilik saham tersebut.

2. Penilaian Saham

Untuk menentukan harga yang pantas atas saham suatu perusahaan, perlu adanya penilaian terhadap saham perusahaan tersebut. Terdapat dua pendekatan untuk menentukan nilai saham, yaitu pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal.²³

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis untuk menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan *price earning ratio*.

²²*Ibid.*, h. 250.

²³M.Sayidin Noor & Made Dudy Satyawan. Analisis Penilaian Harga Wajar Saham, *Jurnal Ilmu Manajemen UNESA*. Vol. 2 No. 3 Juli 2014. h. 1097.

1) Pendekatan nilai sekarang

Pendekatan nilai sekarang disebut juga dengan pendekatan kapitalisasi laba (*capitalization of income method*), karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskonto menjadi nilai sekarang. Adapun rumus perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$P_o : \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Arus Kas}}{(1+k)^t}$$

Keterangan:

P_o = Nilai sekarang dari perusahaan (*value of the firm*)

t = Periode waktu dari $t = 1$ sampai dengan $t = \infty$

k = Suku bunga diskonto atau tingkat pengembalian yang diinginkan.²⁴

2) Pendekatan *Price Earning Ratio*

Disamping menggunakan perhitungan arus kas, alternatif lain untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan menggunakan nilai laba perusahaan. Nilai perusahaan diperoleh dengan perkalian antara price earning ratio (rasio harga saham dengan laba perusahaan) dengan estimasi laba bersih per lembar saham untuk periode berikutnya. Dengan demikian rumus perhitungannya dapat dituliskan sebagai berikut :

$$P_o = \text{PER} \times \text{EPS}_1$$

Keterangan:

P_o = Nilai sekarang dari perusahaan

PER = *Price Earning Ratio*

EPS_1 = Besarnya estimasi laba bersih perlembar saham untuk periode berikutnya.²⁵

²⁴*Ibid.*, h. 1098.

²⁵*Ibid.*, h. 1099.

b. Analisis Teknikal

Pendekatan ini didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dengan analisis ini para analis memperkirakan pergeseran penawaran dan permintaan dalam jangka pendek, serta mereka cenderung mengabaikan risiko dan pertumbuhan laba dalam menentukan bemoneter dari penawaran dan permintaan.²⁶

D. Risiko Kepemilikan Saham

Saham dikenal dengan karakteristik “imbal hasil tinggi, resiko tinggi” (*high risk, high return*). Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi resiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat. Namun, seiring fluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.²⁷ Adapun resiko yang dihadapi oleh investor atas kepemilikan sahamnya, antara lain :²⁸

1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian.

2. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Investor juga dihadapkan pada resiko *capital gain* apabila ia menjual sahamnya dengan harga jual lebih rendah dari harga belinya.

²⁶*Ibid.*, h. 1099

²⁷Van Horne, James C dan John M. Wachowicz. “*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*”. Jakarta: Salemba Empat 2012, h. 16.

²⁸ Darmadji, T dan Fakhruddin. “*Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*”. Jakarta: Salemba Empat 2006, h. 13-15.

3. Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi

Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibandingkan kreditor atau pemegang obligasi. Ini berarti setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, hasil penjualan terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

4. Saham Dikeluarkan dari Bursa (*Delisting*)

Saham perusahaan di-delist dari bursa karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai Peraturan Efek di Bursa. Saham yang di-delist tentu saja tidak dapat lagi diperdagangkan di bursa, namun tetap dapat diperdagangkan diluar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh lebih rendah dari harga sebelumnya.

5. Saham Dihentikan Sementara (*Suspensi*)

Saham yang di-suspend atau diberhentikan sementara diperdagangkannya oleh otoritas Bursa Efek, menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi dilakukan oleh otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipalitkan oleh kreditornya, dan berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa men-suspend perdagangan saham tersebut sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan konfirmasi atau kejelasan informasi lainnya, agar informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

E. Tiga Faktor Model Fama dan French

Tiga Faktor Model Fama dan French adalah model penilaian aset yang diperkenalkan oleh Eugene Fama dan Kenneth R. French, di mana model tiga faktor tersebut adalah pengembalian pasar melebihi tingkat bebas risiko, perbedaannya antara laba tinggi portofolio adalah kapitalisasi rendah dan tinggi, dan perbedaan antara laba tinggi dan rendah adalah pada buku portofolio pasar.²⁹ Model ini berlandaskan pada teori portofolio yang berawal pada tahun 1960-an. Komunitas investasi yang mulai memperhitungkan tentang risiko investasi, tapi tidak ada alat ukur yang spesifik mengenai ini. Hal yang menjadi pertimbangan para investor mengenai risiko untuk membangun model portofolio investor harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi risiko.³⁰

Faktor penting dalam penentuan nilai aset atau portofolio adalah estimasi *return* yang diharapkan suatu investasi aset yang berisiko. Untuk melakukan estimasi tersebut dibutuhkan bantuan dari salah satu model *asset pricing*. Menurut Cochrane teori penilaian aset mencoba untuk memahami harga atau nilai pembayaran klaim yang tidak pasti. Model penilaian aset (*Asset pricing model*) membantu para investor dalam memilih investasi dan mengambil keputusan dalam suatu investasi.³¹

Apabila pada metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) satu satunya yang menjadi indikator penilaian *return* adalah premi risiko (beta), maka pada pengembangan teori yang dilakukan oleh Fama dan French melibatkan dua variabel yang ditambahkan untuk mengukur *return saham* yang dimiliki oleh investor. Kedua variabel tersebut adalah *size* dan *book to market ratio*. Penambahan dua variabel tersebut memberikan anggapan bagi sebagian peneliti bahwa model inilah yang paling efisien

²⁹John M. Griffin. "Are the Fama and French Factors Global or Country Specific?" *Journal Review of Financial Studies* 2012, Vol. 15, No. 3, h. 785.

³⁰Fhatmi Rahmadina, Yunilma. "Pengaruh *Three Factors Model* Fama And French Terhadap *Returns Saham* (Studi Empiri pada Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". (*Jurnal Akutansi*, Padang 2015), h. 4.

³¹*Ibid.*, h. 5.

untuk digunakan dalam menghitung *return*. Formula yang dapat dituliskan untuk metode Fama dan *French Three Factor* adalah sebagai berikut:³²

$$R_i - R_f = \alpha + \beta_i (R_m - R_f) + \gamma_i (SMB) + \delta_i (HML) + e_i$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham i historis

R_f = *Return* aset bebas risiko historis

α = *Intercept*

β_i = Beta pasar atau koefisien regresi

R_m = *Return* atau tingkat keuntungan pasar historis

γ_i = Koefisien regresi saham i terhadap *return* SMB

SMB = *Small Minus Big*, yaitu selisih *return* portofolio saham kecil dengan portofolio saham besar

δ_i = Koefisien regresi saham i terhadap *return* HML

HML = *High Minus Low*, yaitu selisih *return* portofolio saham dengan B/M tinggi dengan portofolio saham dengan B/M rendah.

e_i = *Error term*

Adapun tiga faktor Fama dan French sebagai berikut :

1. *Market Return* (Pengembalian Pasar)

Definisikan sebagai selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk free rate* bulanan. Namun di dalam penelitian ini *market return* menggunakan konsep *reality return*, yang dihitung berdasarkan data *historis*. Perhitungan *market return* digunakan data historis Indeks

³²Siti Apriani Fawziah, "Pengaruh Fama-French *Three Factor* Model Terhadap *Return* Saham". (*Jurnal Ekonomi*, Yogyakarta 2016), h. 19.

Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan rumus sebagai berikut.

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$ = Nilai IHSG pada saat t

$IHSG_{t-1}$ = Nilai IHSG pada saat $t-1$

Rm_t = *Return Pasar (market return)* waktu ke t ³³

2. *Size (Ukuran Perusahaan)*

Faktor kedua yang dijelaskan oleh Fama dan French adalah *size* atau ukuran perusahaan. Hal ini dapat diketahui melalui nilai pasar dari *equity* nya. Adapun rumus untuk mencari ukuran perusahaan $\ln X$ total Aset. Ukuran suatu perusahaan diperhitungkan karena perusahaan yang lebih kecil akan memiliki risiko yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih besar, maka dari itu investor mengharap *return* yang lebih besar pada perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Alasan mengapa perusahaan kecil memberikan premium (*return*) yang lebih besar daripada perusahaan besar adalah:³⁴

- a. Perusahaan kecil pada umumnya mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar, oleh karena itu return saham yang diminta investor terhadap perusahaan kecil lebih besar daripada perusahaan besar.

³³Anwar Ramli, “*Risk dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*”. (*Jurnal Aplikasi Manajemen* Vol. 8 No. 4, Universitas Negeri Makasar), h. 1091.

³⁴*Ibid.*, h. 22.

- b. Adanya kesalahan dalam penetapan harga saham perusahaan kecil (*mispricing*), sehingga terjadi koreksi harga.
- c. Perusahaan kecil sering mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Pertumbuhan tersebut akan memengaruhi harga sahamnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan *cash flow*, semakin besar nilai perusahaan. Untuk bertumbuh besar, dividen yang dibagikan (*dividen payout ratio/DPR*) cenderung kecil karena sebagian besar dari keuntungan diinvestasikan kembali.

Kelompok *small* merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki *market capitalization* dibawah *average market capitalization*, Sedangkan kelompok *big* merupakan perusahaan-perusahaan dengan *market capitalization* diatas *average market capitalization*. Adapun rumus dari *Market capitalization* sebagai berikut:³⁵

$$\text{Market Capitalization} = \text{harga penutupan} \times \text{share outstanding}$$

$$\text{SMBB/M} = \frac{(\text{SH} + \text{SN} + \text{SL}) - (\text{BL} + \text{BN} + \text{BH})}{3}$$

Keterangan :

SMBB/M = *Return* dari portofolio perusahaan *small* dikurangi *return* dari portofolio perusahaan *big* (portofolio dibentuk berdasarkan *size – book to market*).

SH = *Return* portofolio perusahaan *small high*

SNb = *Return* portofolio perusahaan *small neutral*

SL = *Return* portofolio perusahaan *small low*

BL = *Return* portofolio perusahaan *big low*

BNb = *Return* portofolio perusahaan *big neutral*

³⁵Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi, Mudji Utami “Analisis Fama French *Five Factor* Model dan *Three Factor* Model dalam menjelaskan *Return* Portofolio Saham”. (*Jurnal Fakultas Bisnis & Ekonomika*, Universitas Surabaya, Surabaya 2015), h. 6.

BL = Return portofolio perusahaan *big low*

3. *Book to Market Ratio*

Merupakan hasil bagi antara nilai buku (*book value*) dengan nilai pasar (*market value*). Nilai buku menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham. Aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham. Nilai pasar merupakan hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan *closing price* setiap perusahaan berdasarkan faktor BE/ME, saham-saham dikelompokkan ke dalam tiga kelompok, yakni: 30% *Low* (L), 40% *Medium* (M), dan 30% *High* (H). Seperti halnya Fama dan French, penelitian ini tidak menggunakan BE/ME yang bernilai *negative*. Setelah dibentuk kelompok berdasarkan *factor size* dan BE/ME, maka selanjutnya dapat dibentuk portofolio S/L, S/M, S/H, B/L, B/M, dan B/H.³⁶ Adapun rumus mencari *Book To Market Ratio* sebagai berikut :

$$\text{BMR} = \frac{\text{Nilai Buku (Book Value)}}{\text{Nilai Pasar (Market Value)}}$$

Keterangan :

Nilai Buku= Nilai buku diambil dari jumlah modal perusahaan pertahun dibagi dengan jumlah lembar saham.

Nilai Pasar=Nilai pasar diambil dari harga saham pertahun dikalikan dengan jumlah saham beredar tiap tahunnya.³⁷

³⁶Bambang Sudiyatno, "Menguji Model Tiga Faktor Fama Dan French Dalam Mempengaruhi Return Saham Studi pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia". (*Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Semarang 2011), h. 126.

³⁷Dormauli Justina, "Pengaruh *Firm Size* dan *Market to Book Ratio* terhadap Return Portofolio". (*Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 15 No. 2, STIM Amkop 2017), h. 140.

F. *Return Saham*

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana untuk tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Namun, adanya harapan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, tidak bisa lepas juga dari adanya peran risiko sebagai penentu besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Oleh karena itu, investor harus pilah-pilih alternatif investasi terbaik yang menawarkan tingkat return tinggi dengan risiko tertentu atau investasi *return* tertentu dengan tingkat risiko terendah.³⁸

Tujuan utama investor dalam melakukan penanaman modal adalah untuk mendapatkan *return* yang diharapkan dari saham-saham yang dibelinya. *Return* saham diukur sebagai total keuntungan atau kerugian yang dialami oleh pemilik saham dalam suatu periode tertentu. *Return* saham dinyatakan sebagai perubahan nilai dari aset (*Capital gain*) yang berarti bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Return* saham sendiri merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Dalam menanamkan modalnya, investor harus melakukan pengukuran *return* keseluruhan yang didapatkan yang berasal dari.³⁹

$$\text{TOTAL RETURN} = \text{CAPITAL GAIN (LOSS)} + \text{YIELD}$$

Capital Gain atau *Capital Loss* sendiri merupakan selisih antara harga pembelian dengan harga penjualan dalam satu periode waktu tertentu. *Capital Gain* atau *Capital Loss* sendiri dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Capital Gain/Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t - 1}$$

Keterangan :

P_t = Harga investasi sekarang

³⁸Siti Apriani Fawziah, "Pengaruh Fama-French *Three Factor* Model Terhadap *Return Saham*"... h. 19.

³⁹Ferhat Husein, "Analisis Pengaruh *Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*". (*Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, Semarang 2015), h. 43.

P_{t-1} = Harga investasi periode sebelumnya

Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dibanding harga investasi periode sebelumnya maka investor akan mendapatkan keuntungan modal (*capital gain*) namun apabila harga investasi periode sebelumnya lebih tinggi dibandingkan harga investasi periode sekarang maka investor akan mendapatkan kerugian modal (*capital loss*).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* adalah prosentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Oleh karena itu pada umumnya *return total* dijabarkan dalam rumus sebagai berikut:⁴⁰

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga Saham pada periode sebelumnya

Capital gain (loss) dapat terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder sedangkan *dividen* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham (*emiten*) atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + Yield}{P_{t-1}}$$

G. Kerangka Pikir

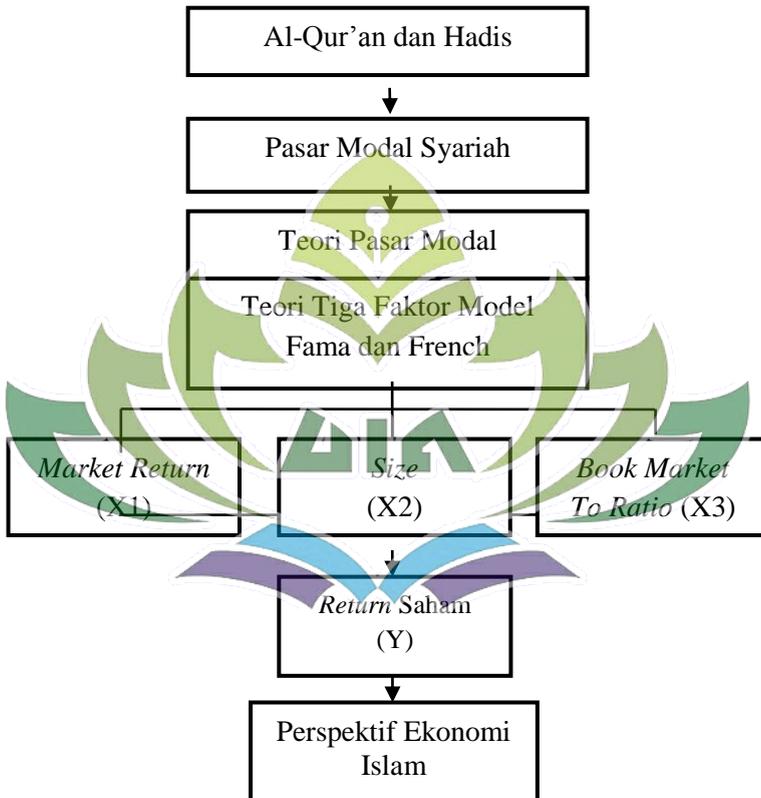
Kerangka fikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah

⁴⁰*Ibid.*, h. 44.

diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁴¹ Dalam kerangka berpikir diatas penulis mencoba untuk menguraikan apakah terdapat hubungan antara tiga variabel X (*Market Return*, *Size* dan *Book Market Ratio*) terhadap variabel Y (*Return Saham*).

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada empat yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu *return saham*,

⁴¹Eng, "Pengaruh Non Performing Loan dan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai Aset Keuangan terhadap Rentabilitas Bank". *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 1 No.3 Tahun 2013, h. 189

dan tiga independen yaitu *market return*, *size* dan *book market ratio*.

Adapun hubungan antara *market return*, *size* dan *book market ratio* dengan *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Hubungan antara *market return* dengan *return* saham

Market return atau tingkat pengembalian adalah ukuran laba atau keuntungan yang digunakan sebagai persentase investasi dalam bidang keuangan. Fungsi utama adalah untuk mengukur peningkatan jumlah aset atau liabilitas atau pun posisi *sell*. Sedangkan *Return* saham dinyatakan sebagai perubahan nilai dari aset (*capital gain*) yang berarti bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Return* saham sendiri merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Dalam menanamkan modalnya, investor harus melakukan pengukuran *return* keseluruhan yang didapatkan yang berasal dari *capital gain* atau *capital loss*.

2. Hubungan antara *size* dengan *return* saham

Size (ukuran perusahaan) merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan lebih besar mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba, pada umumnya semakin besar total aset semakin tinggi proses pengembalian keuntungan saham yang diberikan karena faktor harga pada saat tersebut.

3. Hubungan antara *book market ratio* dengan *return* saham

Book market ratio adalah ratio dari nilai perlembar saham biasa atas nilai buku perlembar ekuitas merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku sebuah perusahaan melalui harga saham. Pada umumnya semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan/emiten maka semakin tinggi pengembalian yang akan diberikan *return* saham pada masing-masing perusahaan.

H. Hubungan Antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan Antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, rumusan masalah tersebut telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara dan jawaban yang diberikan baru didasari pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data, hanya dinyatakan atau disimpulkan dari teori penelitian sebelumnya. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian dan bukan jawaban empirik.⁴²

a. Pengaruh *Market return* terhadap *return* saham di indeks Sri Kehati pada tahun 2016-2019

Market return dapat didefinisikan sebagai selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk-free rate* bulanan.⁴³ Namun di dalam penelitian ini *market return* menggunakan konsep *reality return*, yang dihitung berdasarkan data historis. Seperti pada penelitian Bambang Sudarsono dan Sudyatno berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014” bahwa *market return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham semakin tinggi *return* saham, semakin tinggi pengembalian.⁴⁴ Penelitian lain oleh Poppy Camara Jamil yang berjudul “ Analisis *Market Return* di Indonesia

⁴²Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Bandung: ALFABETA, CV,2015), h. 64.

⁴³Bambang Sudyatno, “Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French Dalam Mempengaruhi *Return* Saham Studi pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia”... h. 129.

⁴⁴Bambang Sudarsono dan Sudyatno, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014” (*Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 23 No.1 Universitas Stikubank Semarang 2016), h. 46.

dengan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2013-2018” bahwa *market return* memiliki pengaruh signifikan menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas investasi pasar modal Indonesia menggunakan *return* hingga 10%.⁴⁵ Selain itu, penelitian Alfi Muflikhah Lestari dan Setyo Tri Wahyudi berjudul “Pengaruh Model Tiga Faktor Fama dan French Terhadap *Expected Return* Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional Di Indonesia” bahwa *return* pasar memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap *expected return*⁴⁶. Dari kerangka pikir di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Market return* perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

- b. Pengaruh *Size* terhadap *return* saham di indeks Sri Kehati pada tahun 2016-2019

Ukuran perusahaan adalah salah satu hal yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang dilihat dari total *asset* perusahaan.⁴⁷ Jika perusahaan memiliki total *asset* yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan *asset* yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan *asset* akan meningkatkan produktifitas perusahaan. Sehingga investor cenderung menyukai perusahaan yang dengan kemampuan memunculkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Investor akan lebih nyaman untuk menginvestasikan kekayaannya pada perusahaan besar karena dianggap lebih mampu mendatangkan keuntungan.

⁴⁵Poppy Camara Jamil, “Analisis Market Return di Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2013-2018” (*Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 15 No. 2 Univ. Riau 2018), h. 64.

⁴⁶Alfi Muflikhah Lestari dan Setyo Tri Wahyudi, “Pengaruh Model Tiga Faktor Fama dan French Terhadap *Expected Return* Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional Di Indonesia”. (*QE Journal*, Vol.04 - No.04, Malang 2015),h. 201.

⁴⁷I Nyoman Agus, I Ketut Mustanda. “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti” (*E- Jurnal Manajemen* Vol. 6, No. 3, Bali 2017),h. 1250.

Menurut penelitian Shodiq Nur Hidayat berjudul “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi terhadap *Return*” bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham LQ-45.⁴⁸ Penelitian lain oleh Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi dan Mudji Utami dengan judul “Analisis Fama French *Five Factor Model* dan *Three Factor Model* Dalam Menjelaskan *Return* Portofolio Saham” menyebutkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *return* saham dalam Indeks Kompas 100 periode Februari 2010 Juli 2015.⁴⁹ Selain itu, Penelitian oleh Nur Mahfudh Febriansyah, Ronny Malavia Mardani, Ahmad Agus Priyono dengan judul “Pengujian Fama French *Three Factor Model's* dalam Mempengaruhi *Return* Saham Studi Kasus Pada Saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2016” menyebutkan bahwa *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.⁵⁰ Dari kerangka pikir di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Size* perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

- c. Pengaruh *Book to market ratio* terhadap *return* saham di indeks Sri Kehati pada tahun 2016-2019

Rasio ini memberikan gambaran bagi para investor dalam menilai perkembangan suatu perusahaan karena

⁴⁸Shodiq Nur Hidayat, “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi terhadap *Return*”. (*Jurnal Profita Edisi 6*, Yogyakarta 2016),h. 1.

⁴⁹Sheila Citra Wijaya, Werner R. Murhadi dan Mudji Utami “Analisis Fama French *Five Factor Model* dan *Three Factor Model* dalam menjelaskan *Return* Portofolio Saham” (*Jurnal Fakultas Bisnis & Ekonomika*, Universitas Surabaya, Surabaya 2015).

⁵⁰Nur Mahfudh Febriansyah, Ronny Malavia Mardani dan Ahmad Agus Priyono, “Pengujian Fama French *Three Factor Model's* dalam Mempengaruhi *Return* Saham Studi Kasus Pada Saham LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2016”. (*Jurnal Riset Manajemen*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma, Bekasi 2015), h. 90.

apabila perusahaan dipandang baik berarti perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dilihat dari laba yang diperoleh dan arus kasnya, seperti pada penelitian Dormauli Justina dengan judul “Pengaruh *Firm Size* dan *Book Market Ratio* terhadap *Return* Portofolio” menyebutkan bahwa berpengaruh negatif terhadap return portofolio saham.⁵¹ Penelitian lain oleh Fhatmi Rahmadina, Yunilma dan Meihendri dengan judul “Perbandingan Perhitungan *Return* Portofolio Antara Fama *And French Three Factors Model* dan *Capital Asset Pricing Model* Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013” menyebutkan bahwa *book to market ratio* tidak berpengaruh/negatif terhadap *return* saham.⁵² Selain itu, penelitian Yolita dan Syarief Fauzie yang berjudul “Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan Pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama French *Three Factor Model*” menyebutkan bahwa *book to market ratio* mengukur pengaruh nilai perusahaan pada pengembalian saham bersifat negatif dari hasil penelitian.⁵³ Dari kerangka pikir di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Book to market ratio* perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

⁵¹Dormauli Justina, “Pengaruh *Firm Size* dan *Book Market Ratio* terhadap *Return* Portofolio” (*Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.15 No. 2, STIMA, Sriwijaya 2017), h. 142.

⁵²Fhatmi Rahmadina, Yunilma dan Meihendri. “Perbandingan Perhitungan *Return* Portofolio Antara Fama *And French Three Factors Model* dan *Capital Asset Pricing Model* Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013”... h. 10.

⁵³Yolita, Syarief Fauzie, “Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan pada Jakarta *Composite Index* Menggunakan Fama-French *Three-Factor Model*”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11. 2014), h. 700.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan statistik deskriptif, yaitu statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.¹ Data yang ditampilkan dalam nilai presentase, angka, kolom baris, dan total.

2. Jenis Penelitian

Dalam pendekatan ini penulis menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.²

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan.³ Dalam penelitian ini ada beberapa variabel yang dibahas yang meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan

¹Dr. Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 29

²*Ibid.*, h. 11.

³*Ibid.*, h. 95.

atau timbulnya variabel lain dalam hal ini adalah variabel dependen.⁴

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau sering disebut sebagai variabel *stimulus, predictor, antecedent*. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas. Variabel independen (bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁵ Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengembalian pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio*. Adapun langkah-langkah untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel *market return, size* dan *book to market ratio terhadap return saham* yaitu :

- a. Mencari *market return* pada masing-masing perusahaan dan diambil rata-rata dengan data IHSGET yaitu menggunakan rumus berikut.

$$Rm\ t = \frac{IHSGET - IHSGET_{-1}}{IHSGET_{-1}}$$

Keterangan :

IHSGET = Nilai IHSGET pada saat *t*

IHSGET-1 = Nilai IHSGET pada saat *t-1*

Rm t = Return Pasar (*Market Return*) waktu ke *t*⁶

- b. Mencari ukuran perusahaan (*size*) yang terdiri dari total aktiva dan data yang digunakan menggunakan data tahunan laporan keuangan adapun rumus berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}^7$$

⁴Wulansari, *Aplikasi Statistika Parametrik Dalam Penelitian* (Yogyakarta: Pustaka Felicha, 2016), h. 11.

⁵*Ibid.*, h. 39.

⁶Anwar Ramli, “*Risk dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*”, h. 1091.

- c. Mencari *book market ratio* pada masing-masing perusahaan di laporan keuangan tahunan yaitu menggunakan rumus berikut.⁸

$$\text{BMR} = \frac{\text{Nilai Buku (Book Value)}}{\text{Nilai Pasar (Market Value)}}$$

Selanjutnya, untuk mencari nilai buku menggunakan rumus berikut.

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah Modal Perusahaan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Selanjutnya, untuk mencari nilai pasar menggunakan rumus berikut.

$$\text{Nilai Pasar} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Saham Beredar}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.⁹ Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* saham (Y). *Return* saham adalah disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1 berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return*

⁷Gusti Agung, Dewa Putra, “*Market To Book Value, Firm Size dan Protabilitas terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai*”. (*Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol 4 No. 1, Universitas Telkom, 2019), h. 127.

⁸Dormauli Justina, “Pengaruh *Firm Size* dan *Market to Book Ratio* terhadap *Return* Portofolio”....., h. 140.

⁹*Ibid.*, h. 39.

saham yang dihasilkan.¹⁰ Adapun perhitungan *return* saham sebagai berikut.

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt - 1}$$

Keterangan :

Pt = Harga investasi sekarang

Pt-1 = Harga investasi periode sebelumnya¹¹

C. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan untuk maksud selain menyelesaikan masalah yang sedang dihadapi dan data dapat ditemukan dengan cepat.¹² Dalam penelitian ini yang menjadi sumber data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber, harga saham tiap perusahaan per bulan diperoleh dari *website* Yahoo Finance, nilai ekuitas setiap perusahaan dan data jumlah saham beredar diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di *website* Bursa Efek Indonesia maupun terdapat dalam database Indonesia *Capital Asset Market Electronic Library* (ICAMEL) dan *risk free rate* per bulan diperoleh dari *website* Bank Indonesia.

D. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik

¹⁰Abdul Halim. *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat 2018, h. 300.

¹¹Ferhat Husein, "Analisis Pengaruh *Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham*" ..., h. 43.

¹²*Ibid.*, h. 137.

tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.¹³ Populasi dalam penelitian ini adalah saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019. Terdapat 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 3.1
Indeks SRI KEHATI yang Terdaftar di BEI

No	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Tetap
3	ASII	Astra Internasional Tbk.	Tetap
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Baru
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	Tetap
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	Baru
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Tetap
14	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap

¹³*Ibid.*, h. 148

17	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Tetap
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
19	TINS	Timah Tbk.	Tetap
20	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
21	UNTR	United Tractor Tbk.	Tetap
22	UNVR	Unilaver Indonesia Tbk.	Tetap
23	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
24	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap
25	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	Tetap

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2018.

2. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi, tidak akan ada sampel jika tidak ada populasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dipilih sesuai dengan karakteristiknya menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.¹⁴ Sampel di dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan yang terdaftar di indeks SRI KEHATI dan memenuhi kriteria.

Teknik sampling adalah merupakan teknik pengambilan sampel.¹⁵ Dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai kriteria.¹⁶ Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan memenuhi kriteria yaitu;

- a. Saham yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019.

¹⁴*Ibid.*, h. 122

¹⁵*Ibid.*, h. 121

¹⁶*Ibid.*, h. 126

b. Saham perusahaan yang konsisten terdaftar dan tidak keluar masuk di Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019.

Adapun sampel dalam penelitian ini adalah indeks SRI KEHATI sebanyak 15 perusahaan yaitu :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

NO	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ASII	Astra Internasional Tbk.
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
6	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
7	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
8	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
9	TINS	Timah Tbk.
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
11	UNTR	United Tractor Tbk.
12	UNVR	Unilaver Indonesia Tbk.
13	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
14	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
15	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2020.

E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah:

a. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data dengan cara dokumentasi, yaitu mempelajari dokumen yang berkaitan dengan seluruh data yang diperlukan dalam penelitian. Dokumentasi dari asal kata dokumen yang berarti barang-barang tertulis.¹⁷ Dalam hal ini diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di *website* Bursa Efek Indonesia.

b. Metode Kepustakaan

Teori didalam penelitian ini diperoleh dari jurnal dan buku. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan pengaruh tiga faktor model Fama dan French terhadap *return* saham.

F. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Dengan melihat kerangka pemikiran teoritis, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif.¹⁸ Dalam penelitian ini analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh tiga faktor model Fama dan French yang terdiri *market return*, *size*, dan *book to market ratio* terhadap *return* saham dengan menggunakan aplikasi komputer program SPSS 19 sebagai bantuan dalam menganalisis data.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistis yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana

¹⁷Sukardi, *Metodologi Penelitian Pendidikan* (Yogyakarta, Bumi Aksara, 2003), h. 49.

¹⁸*Ibid.*, h. 69.

adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.¹⁹ Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji statistik dalam penelitian ini, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa alat uji regresi dapat digunakan atau tidak. Bila uji asumsi klasik sudah terpenuhi, maka alat uji regresi dapat digunakan oleh peneliti.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Untuk mendeteksi apakah nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal atau tidak, maka dapat digunakan metode analisis grafik dan metode statistik.

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng (*bell shaped*). Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut tidak menceng ke kiri atau menceng ke kanan.²⁰

Untuk melakukan pengujian dilakukann dengan cara melihat penyebaran titik-titik pada sumbu diagonal dari grafik normal yang mendapat dari analisis model regresi

¹⁹Dr. Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, ... h. 238.

²⁰Singgih Santoso, *Statistik Multivariat konsep dan Aplikasi dengan SPS* (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2010), h. 43.

pada *software* SPSS. Sebagai panduan dalam mengambil keputusan adalah:²¹

- 1) Jika penyebaran data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika penyebaran data jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Disamping itu uji normalitas dengan analisis grafik dapat memberikan hasil yang subyektif. Artinya, antara orang yang satu dengan yang lain dapat berbeda dalam menginterpretasikannya, maka penulis menggunakan uji normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov.

Dalam uji Kolmogrov-Smirnov untuk pengambilan keputusan dengan pedoman:²²

- a) Nilai Sig. atau signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi data tidak normal
- b) Nilai Sig. atau signifikan atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi data adalah normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas timbul sebagai akibat adanya hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih atau adanya kenyataan bahwa dua variabel penjelas atau lebih bersama-sama dipengaruhi oleh variabel ketiga yang berada di luar model. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas, jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 maka model terbebas dari multikolinieritas.²³

²¹Aryo Nugroho, "Tinjauan Solusi Pemodelan Dengan Analisis Regresi dan Jaringan Saraf Tiruan", *Jurnal Rekayasa Perencanaan*, Vol.2, No.1, (Oktober 2005).

²²Agus Eko Sujianto, *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0* (Jakarta: Prestasi Pustakarya, 2009), h. 83.

²³*Ibid.*, h. 79.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZEPRED dengan residualnya SRESID. Dasar analisis sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas;
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka titik terjadi heteroskedastisitas.²⁴

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota observasi yang terletak berderetan, biasanya terjadi pada data time series. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Weston (DW).

3. Uji Hipotesis

Secara statistik hipotesis diartikan sebagai pernyataan mengenai keadaan populasi (parameter) yang akan diuji

²⁴Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Programm SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012), h. 139.

kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian (statistik).²⁵

a. Uji Parsial Variabel (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual (parsial) dalam menerangkan variasi variabel dependen.²⁶ Pengujian dapat dilakukan dengan langkah membandingkan signifikan dengan derajat keabsahan 5%.

- 1) Jika $\alpha >$ signifikan, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $\alpha <$ signifikan, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji T juga dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0,05$ (5%). Pengambilan kesimpulan pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari hasil Uji T pada variabel independen dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikan $> \alpha$ maka H_0 diterima,
- b) Jika nilai signifikan $< \alpha$ maka H_a diterima.

b. Uji Simultan Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama secara simultan mempengaruhi variabel dependen.²⁷ Dalam menguji variabel independen terhadap variabel dependen pada Uji F yang dapat dilakukan dengan cara menggunakan perbandingan antara nilai signifikansi dengan nilai $\alpha =$

²⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Afabeta, 2017), h. 224.

²⁶Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian dengan Statistik* (Jakarta: Bumi Aksara, 2012), h. 98.

²⁷Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate...*, h. 9.

0,05. Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikan dan nilai $\alpha = 5\%$ dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikan $> \alpha$ maka H_0 diterima.
- 2) Jika nilai signifikan $< \alpha$ maka H_a diterima.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui ketetapan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi, perlu dilihat sampai seberapa jauh model yang terbentuk mampu menerangkan kondisi yang sebenarnya. Dalam analisis regresi dikenal suatu ukuran yang dipergunakan untuk keperluan tersebut, dikenal dengan nama Koefisien Determinasi (R^2). Selain itu koefisien determinasi menunjukkan ragam (variasi) naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X (berapa bagian keragaman dalam variabel Y yang dapat dijelaskan oleh beragamnya nilai-nilai variabel X). Uji Koefisien determinasi dimana nilai yang mendekati angka satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.²⁸

5. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu analisis regresi dimana tercakup lebih dari dua variabel. Analisis ini digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang menentukan apakah hipotesis itu diterima atau ditolak.²⁹ Analisis regresi berganda didalam penelitian ini menggunakan persamaan model sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

²⁸Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Cetakan Ke Tujuh, 2013), h. 97.

²⁹*Ibid.*, h. 117.

Keterangan :

Y = *Return Saham*,

A = *Konstanta*,

B = *Koefisien regresi dari setiap variabel independen*,

$X1$ = *Market Return*,

$X2$ = *Size*,

$X3$ = *Book Market Ratio*,

\mathcal{E} = *Standar error*.



BAB IV
PENYAJIAN HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

A. Penyajian Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

Populasi penelitian adalah Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 penelitian sampel dilakukan dengan metode *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang terdaftar di indeks SRI KEHATI dan mempublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian.

Tabel 4.1
Kriteria Penentuan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah Sampel Yang di ambil pada indeks SRI KEHATI	15
2.	Indeks SRI KEHATI yang Tidak Memenuhi Kriteria	10
3	Total Indeks SRI KEHATI yang memenuhi Kriteria	15
4	Jumlah Observasi	25

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Bedasarkan tabel 4.1 selama periode 2016-2019 terdapat 15 indeks SRI KEHATI yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 15 data. Berikut indeks SRI KEHATI yang menjadi objek penelitian :

Tabel 4.2
Indeks SRI KEHATI yang Memenuhi Kriteria

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	Astra Internasional Tbk.	ASII
4	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
5	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
6	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
7	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
9	Timah Tbk.	TINS
10	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
11	United Tractor Tbk.	UNTR
12	Unilaver Indonesia Tbk.	UNVR
13	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
14	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT
15	Wijaya Karya Beton Tbk.	WTON

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2021

2. Statistik Deskriptif

Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistis yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.¹ Statistik deskriptif

¹Dr. Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, ... h. 238.

mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami.

Tabel 4.3
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Market Return (X1)</i>	60	0.028	0.210	0.08800	0.072380
<i>Size (X2)</i>	60	10.00000	24.61434	17.7271140	3.79970459
<i>Book Market Ratio (X3)</i>	60	1.01520	9.97510	4.6057335	2.81011176
<i>Return Saham (Y)</i>	60	0.0007	9.29500	0.9182498	2.34995302
Valid N (listwise)	60				

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

a. *Market Return (X1)*

Bedasarkan hasil tabel 4.3 didapat nilai minimum *market return* sebesar 0.028 yang dimiliki oleh seluruh sampel pada tahun 2016 dikarenakan data yang digunakan adalah data IHSG, dan yang mempunyai nilai maksimum sebesar 0.210 sampel pada tahun 2018. Nilai mean dari *market return* 0.08800 dan standar deviasi dari *market return* sebesar 0.072380.

b. *Size (X2)*

Bedasarkan hasil tabel 4.3 didapat nilai minimum *size* sebesar 10 yang dimiliki oleh Astra Agro Lestari Tbk (AALI) di tahun 2016, dan yang mempunyai nilai maksimum sebesar 24.61434 ada pada Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada tahun 2017. Nilai mean dari *size* 17.7271140 dan standar deviasi dari *size* sebesar 3.79970459.

c. *Book Market Ratio* (X3)

Bedasarkan hasil tabel 4.3 didapat nilai minimum *book market ratio* sebesar 1.0152 yang dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) di tahun 2016, dan yang mempunyai nilai maksimum sebesar 9.97510 ada pada Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) pada tahun 2018. Nilai mean dari *book market ratio* 4.6057335 dan standar deviasi dari *book market ratio* sebesar 2.81011176.

d. *Return Saham* (Y)

Bedasarkan hasil tabel 4.3 didapat nilai minimum *return* saham sebesar 0.0007 yang dimiliki oleh Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) di tahun 2016, dan yang mempunyai nilai maksimum sebesar 9.29500 ada pada Astra Agro Lestari Tbk (AALI) pada tahun 2019. Nilai mean dari *return* saham 0.9182498 dan standar deviasi dari *return* saham sebesar 2.34995302.

3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian hipotesis dengan model regresi linear berganda harus menghindari adanya penyimpangan asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel *Market Return* (X1), *Size* (X2), *Book Market Ratio* (X3) menjadi estimator atas *Return Saham* tidak bias. Apabila tidak ada gejala asumsi klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dalam pengujian hipotesis dengan model yang digunakan, maka diharapkan dapat menghasilkan suatu model yang baik sehingga hasil analisisnya juga baik dan tidak bias.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji dalam penelitian ini menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk masing-masing variabel. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* dari residual. Uji K-S dilakukan dengan kriteria penilaian uji sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig. 2-tailed) > 5% atau > 0,05, data berdistribusi normal.
- 2) Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig. 2-tailed) < 5%, atau > 0,05 data tidak berdistribusi normal.

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5% atau > 0,05. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2009). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas
(Uji *Kolmogorov-Smirnov*)

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.8618489

	Std. Deviation	1.94212918
Most Extreme Differences	Absolute	0.154
	Positive	0.154
	Negative	-0.122
Kolmogorov-Smirnov Z		1.191
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.117

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Bedasarkan hasil uji normalitas pada tabel diatas, dengan menggunakan metode *one sample kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi *2-tailed* sebesar 0.117 hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari pada nilai tingkat kepercayaan ($\alpha = 0,05$) atau $0.117 > 0,05$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi di antara variabel independen. Menurut Ghozali untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah multikolinearitas dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai batas yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berikut hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Market Return (X1)	0.991	1.009
Size (X2)	0.990	1.010
Book Market Ratio (X3)	0.984	1.017

a. *Dependent Variable: Return Saham (Y)*

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Bedasarkan hasil uji mutikolinearitas pada tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa variabel *Market Return (X1)*, *Size (X2)*, *Book Market Ratio (X3)* masing-masing memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.991, 0.990 dan 0.984 hal ini berarti nilai *tolerance* dari seluruh variabel $> 0,10$. Selanjutnya untuk nilai VIF dari variabel *Market Return (X1)*, *Size (X2)*, *Book Market Ratio (X3)* yaitu masing-masing sebesar 1.009, 1.010 dan 1.017 hal ini menunjukkan bahwa nilai VIF dari seluruh variabel < 10 . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* dan nilai VIF dari masing-masing variabel dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastistas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-

masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya.

Uji *Glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Untuk bisa melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, maka tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
(Uji Glejser)

Model	t	Sig.
(Constant)	3.006	0.004
Market Return (X1)	-0.363	0.718
Size (X2)	-1.747	0.086
Book Market Ratio (X3)	1.866	0.067

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil uji Glejser yang telah dilakukan dari tabel 4.6 di atas dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai absolut (Absolut). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% atau $> 0,05$. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak ada gejala heteroskedastisitas sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W). Hasil uji autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
(Uji FLGS)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.424 ^a	.180	.136	2.18398019	2.246

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Berdasarkan tabel 4.7 pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai dw sebesar 2.246 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai *table Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For dl and du AT 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 60 (n) dan jumlah variabel independen 3 ($k=3$), maka di tabel *Durbin-Watson* akan didapatkan nilai sebagai berikut.

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan
(Tabel Durbin-Watson)

Dw	Dl	Du	4-Dl	4-Du
2.246	1.4797	1.6889	2.5203	2.3331

Sumber : Tabel durbin-watson diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.8 di atas maka dasar pengambilan keputusan untuk uji durbin-watson adalah tidak terdapat autokorelasi jika nilai $du < dw < 4-du$ atau apabila dihitung nilai $1.6889 < 2.246 < 2.3331$. Jika dilihat dari dasar pengambilan keputusan termasuk $du < dw < 4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi atas model regresi tersebut sehingga data layak digunakan untuk uji selanjutnya.

4. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Menurut Ghozali bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis. Hipotesis pertama, kedua dan ketiga pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan

uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

a. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Market Return} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Book Market Ratio} + \mathcal{E}$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu pengembalian pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan software IBM SPSS 19. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji secara simultan dan secara parsial. Berdasarkan uji statistik dengan menggunakan software IBM SPSS 19, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.539	1.443		3.839	0.000
Market Return (X1)	-2.080	3.945	-0.064	-0.527	0.600
Size (X2)	-0.262	0.075	-0.424	-3.484	0.001

<i>Book Market Ratio (X3)</i>	0.045	0.102	0.054	0.440	0.662
-------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

a. *Dependent Variable: Return Saham (Y)*

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} : 5.539 - 2.080 \text{ Market Return} - 0.262 \text{ Size} + 0.045 \text{ Book Market Ratio} + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna:

- 1) Nilai *intercept* konstanta sebesar 5.539. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya *return* saham pada indeks sri kehati akan sebesar 5.539.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel *market return* (X1) sebesar -2.080. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila variabel *market return* bertambah satu persen, maka besarnya *return* saham pada indeks sri kehati akan mengalami penurunan sebesar -2.080 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel *size* (X2) sebesar -0.262. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila variabel *size* bertambah satu persen, maka besarnya *return* saham pada indeks sri kehati akan mengalami penurunan sebesar -0.262 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel *book market ratio* (X3) sebesar 0.045. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila variabel *book market ratio* bertambah satu persen, maka besarnya *return* saham pada indeks sri kehati akan mengalami peningkatan sebesar 0.045 satuan dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel pengembalian pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio* terhadap *return* saham.

Menurut Widarjono kriteria pengujian adalah:

- 1) Apabila tingkat signifikansi < 5%, maka H_0 ditolak, H_a diterima
- 2) Apabila tingkat signifikansi > 5%, maka H_0 diterima, H_a ditolak

Hasil dari uji statistik t atas variabel-variabel independen di atas ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Signifikansi
(Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.539	1.443		3.839	0.000
<i>Market Return</i> (X1)	-2.080	3.945	-0.064	-0.527	0.600
<i>Size</i> (X2)	-0.262	0.075	-0.424	-3.484	0.001
<i>Book Market Ratio</i> (X3)	0.045	0.102	0.054	0.440	0.662

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.539	1.443		3.839	0.000
<i>Market Return (X1)</i>	-2.080	3.945	-0.064	-0.527	0.600
<i>Size (X2)</i>	-0.262	0.075	-0.424	-3.484	0.001
<i>Book Market Ratio (X3)</i>	0.045	0.102	0.054	0.440	0.662

a. Dependent Variable: *Return Saham (Y)*

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Ketiga variabel independen baik pengembalian pasar (*market return*), ukuran (*size*), dan *book to market ratio* memiliki koefisien arah positif Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut:

1) Hasil Pengujian Hipotesis

a) Pengaruh *Market Return (X1)* terhadap *Return Saham (Y)*

H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antarmarket return terhadap return saham secara parsial dan simultan.

Berdasarkan tabel 4.10 didapatkan hasil estimasi *market return* dengan nilai koefisien sebesar -2.080 nilai t = -0.527, dan probabilitas sebesar 0.600. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.600 > 0.05$) menunjukkan bahwa variabel *market return* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di

Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019, sehingga hipotesis pertama ditolak.

b) Pengaruh *Size* (X2) terhadap *Return* Saham (Y)

H2 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *size* terhadap *return* saham secara parsial dan simultan.

Berdasarkan tabel 4.10 didapatkan hasil estimasi *size* dengan nilai koefisien sebesar -0.262 nilai $t = -3.484$, dan probabilitas sebesar 0.001. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.001 < 0.05$) menunjukkan bahwa variabel *size* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019, sehingga hipotesis kedua diterima.

c) Pengaruh *Book Market Ratio* (X3) terhadap *Return* Saham (Y)

H3 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *book market ratio* terhadap *return* saham secara parsial dan simultan.

Berdasarkan tabel 4.10 didapatkan hasil estimasi *market return* dengan nilai koefisien sebesar 0.045 nilai $t = 0.440$, dan probabilitas sebesar 0.662. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0.662 > 0.05$) menunjukkan bahwa variabel *book market ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh secara signifikan terhadap variabel

dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, hipotesis diterima
- 2) Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, hipotesis ditolak

Tabel 4.11
Hasil Uji Signifikansi
(Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	58.707	3	19.569	4.103	0.011 ^a
Residual	267.107	56	4.770		
Total	325.814	59			

a. Predictors: (Constant), *Book Market Ratio* (X3), *Market Return* (X1), *Size* (X2)

b. Dependent Variable: *Return Saham* (Y)

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Dari tabel 4.11 diperoleh nilai F hitung sebesar 4.103 dan signifikansi sebesar 0.01. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 atau $0.01 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019, sehingga hipotesis diterima.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi

suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan koefisien determinasi atas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.424 ^a	0.180	0.136	2.18398019

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Hasil uji *adjusted R2* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0.180. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *market return*, *size* dan *book to market ratio* sebesar 13,6%, sedangkan sisanya sebesar 86,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Analisis Data

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Ekonomi yang kuat jika ditopang oleh pasar modal yang kuat, sehingga diharapkan seluruh masyarakat bisa berinvestasi dipasar modal. Pasar modal memiliki peran yang penting bagi perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan lembaga yang berfungsi sebagai perantara antara pihak emiten dan investor untuk memperjual belikan sekuritas. Pihak emiten akan menawarkan surat berharga dengan

melakukan listing terlebih dahulu, demikian sebaliknya investor akan melakukan investasi membeli surat berharga dengan mempertimbangkan return dan risiko.

Investasi di pasar modal merupakan investasi yang memiliki risiko tinggi, sehingga investor sangat berhati-hati di dalam memilih saham atau surat berharga yang akan dibeli. Kehati-hatian ini sangat beralasan, karena setiap investor akan berpikir untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan (*expected return*) dari setiap rupiah yang mereka investasikan dalam surat berharga. Agar *return* yang mereka dapatkan adalah *return* yang maksimal, maka penting bagi investor untuk memperhatikan dan mengestimasi semua faktor penting yang dapat mempengaruhi *return* dari investasinya dimasa yang akan datang.

Investasi dapat diartikan sebagai suatu komitmen penempatan sejumlah dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi mengandung unsur ketidak pastian. Penanam modal atau investor tidak dapat mengetahui secara pasti keuntungan (*return*) yang akan diperoleh atas investasi yang dilakukan. Investor hanya dapat melakukan prediksi dan estimasi atas *return* yang diharapkan dengan mempertimbangkan risiko yang ada.

Berdasarkan hasil uji signifikansi secara simultan (uji F) menyatakan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4.103 dengan nilai signifikan 0.01 yang artinya bahwa variabel bahwa *return* saham dapat dijelaskan oleh *market return*, *size* dan *book market ratio* sebesar 13,6%, sedangkan sisanya 86,4 % dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil statistik uji F juga diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.01 lebih kecil dari batas $\alpha = 0.05$ atau $0.01 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Market Return*, *Size* dan *Book Market* secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Adapun pembahasan mengenai pengaruh variabel *market return*, *size* dan *book market ratio* berdasarkan pada uji secara parsial akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara parsial terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019
 - a. Pengaruh *Market Return* terhadap *Return* Saham di Indeks Sri Kehati

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah “*market return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di Indeks Sri Kehati”. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai *market return* mengarah ke negatif nilai t hitung sebesar -0.527 dan nilai signifikansi sebesar 0.600, lebih besar dari batas toleransi yaitu $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *market return* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudarsono dan Bambang Sudyatno yang menjelaskan bahwa *market return* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian oleh Nur Mahfud yang menyatakan bahwa *market return* berpengaruh terhadap *market return*.

Market return adalah selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk free rate* bulanan. *Market return* menggunakan perhitungan data historis yang diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan pendapat Surya yang dinyatakan bahwa *market return* tidak selamanya positif karena adanya perubahan naik atau turunnya suatu variabel yang diakibatkan oleh mekanisme pasar. Lalu secara tradisional fluktuasi berarti menunjukkan turun naiknya harga/keadaan turun naik yang terjadi di pasar.

Hasil penelitian ini mendukung teori Yohanes, yang menyampaikan bahwa keadaan pasar atau *market return* tidak bisa diperkirakan karena adanya fluktuasi adalah

perubahan naik atau turunnya suatu variabel yang diakibatkan oleh mekanisme pasar. Naik turunnya fluktuasi (harga) dan tingkat harga khususnya produk-produk pertanian dilihat dari kenyataan yang terjadi di lapangan. Adanya patokan harga yang ditetapkan oleh pemerintah dapat mengendalikan harga dengan baik, walaupun terjadi kenaikan atau penurunan hanya berada di kisaran harga patokan tersebut.

b. Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham di Indeks Sri Kehati

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah “*size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di Indeks Sri Kehati”. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai *market return* mengarah ke negatif nilai *t* hitung sebesar -3.484 dan nilai signifikansi sebesar 0.001, lebih kecil dari batas toleransi yaitu $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *size* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Wahyudi bahwa *size* berpengaruh kepada *return* saham dengan, hasil ini menandakan jika perusahaan bisa mengembangkan *size* perusahaan akan dinilai positif oleh investor, karena perusahaan tersebut dinilai bisa menjalankan perusahaan dengan baik dan memiliki kinerja yang bagus, sehingga diharapkan saham juga meningkat diperkuat dengan penelitian Sutrisno dan Ekaputra.

Bagi penulis mengenai variabel *size* memiliki pengaruh secara positif namun pengaruh yang didapat signifikan negatif artinya *size* naik sedangkan pada *return* turun, jadi ukuran suatu perusahaan tidak menjamin atas *return* yang didapatkan, bisa kepada *size* besar diikuti dengan jumlah utang yang cukup besar dalam membayar kewajibannya.

c. Pengaruh *Book Market Ratio* terhadap *Return Saham* di Indeks Sri Kehati

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah “*book market ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di Indeks Sri Kehati”. Hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa nilai *market return* mengarah ke positif dan nilai *t* hitung sebesar 0.440 dan nilai signifikansi sebesar 0.662, lebih besar dari batas toleransi yaitu $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *book market ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Achmad Fatahillah hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh negatif signifikan, dalam penelitian ini semakin tinggi nilai buku *book market ratio* maka *return* yang didapatkan semakin rendah, dan sebaliknya, semakin rendah nilai buku *book market ratio* maka *return* didapatkan semakin tinggi.

Bagi penulis mengenai variabel *book market ratio* bahwa variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa portofolio saham dengan *high book to market ratio* berpengaruh negatif sedangkan portofolio saham dengan *low book to market ratio* berpengaruh positif signifikan, selanjutnya pada kombinasi dengan *return saham* pada kombinasi hasilnya negatif dan tidak signifikan karena dipengaruhi dengan faktor lain.

2. Pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 dalam perspektif Ekonomi Islam.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara

simultan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis diatas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan Adjusted R2 diperoleh nilai sebesar 0.180. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *market return*, *size* dan *book to market ratio* sebesar 13,6%, sedangkan sisanya sebesar 86,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil statistik uji F hitung sebesar 4.103 dan signifikansi sebesar 0.01. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0.05 atau $0.01 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Moch Irsyad *Market return* dapat didefinisikan sebagai selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk free rate* bulanan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Alfi Muflikhah Lestari yang menyatakan *market return*, *size* dan *book to market ratio* secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham.

Islam memandang aktivitas ekonomi secara positif. Semakin banyak manusia terlibat dalam aktivitas ekonomi maka semakin baik, sepanjang tujuan dari prosesnya sesuai dengan ajaran Islam. Ketakwaan kepada Tuhan tidak berimplikasi pada penurunan produktifitas ekonomi, sebaliknya justru membawa seseorang untuk lebih produktif. Kekayaan dapat mendekatkan diri kepada Tuhan selama diperoleh dengan cara-cara yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.² Istilah dalam ilmu fikih, dinyatakan oleh kalangan Hanafiyah bahwa harta itu adalah sesuatu yang digandrungi oleh tabiat manusia. Namun harta itu tidak akan bernilai kecuali bila dibolehkan menggunakannya secara syariat. Salah satu kegiatan manusia yang berkenaan dengan harta adalah dengan berinvestasi di pasar modal. Islam menganjurkan

²Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) UII Yogyakarta, *Ekonomi Islam* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015), h. 14.

manusia berinvestasi agar harta tersebut lebih produktif dan bernilai.

Dalam pasar modal adapun penjelasan ayat mengenai harta dan hak orang lain yang sesuai dengan firman Allah dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 29 sebagai berikut.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ
 اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ
 اِلٰهَكُمْ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*

Jadi dalam ayat diatas pasar modal merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Tidak dijumpai baik dalam Al-Qur'an maupun Hadist nash yang membicarakan tentang masalah pasar modal dan juga hukumnya. Namun demikian, perdagangan saham tidak bertentangan dengan hukum Islam. Akan tetapi, kebolehan jual beli saham ini terbatas pada saham-saham yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan ketentuan-ketentuan syariat Islam. Seperti, perusahaan-perusahaan yang memproduksi makanan, minuman atau jasa yang tidak dilarang Agama. Oleh karena itu, orang Islam yang ingin membeli saham suatu perusahaan, terlebih dahulu harus

mengadakan penyelidikan yang saksama tentang bidang usaha dari perusahaan yang menawarkan saham tersebut.

Prinsip ekonomi Islam menjelaskan, bahwa investasi diperbolehkan dan halal jika semua transaksi yang ada di pasar modal harus atas dasar suka sama suka, tidak menzalimi dan tidak pula dizalimi, memberikan keadilan yang mana informasi antar pihak harus seimbang dan tidak ada unsur riba, maysir, gharar dan spekulatif atau judi.

Adapun ayat yang menjelaskan tentang meraih manfaat dimasa yang akan datang dalam surat Q.S Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi yang berbunyi:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَأَتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*

Melakukan investasi di pasar modal merupakan upaya persiapan seseorang di masa mendatang untuk mendapatkan hasil yang lebih baik lagi, oleh karenanya pengelolaan dana di pasar modal syari'ah tidak serta merta langsung mendapatkan hasil sehingga proses kerja sama antara investor dan pengelola sangat erat kaitannya dengan kepercayaan di antara keduanya, hal tersebut dalam Islam sudah diatur sedemikian rupa sehingga harus sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah. Ketika antara kedua belah pihak tersebut mampu menjalin sesuai dengan syariat Islam maka sama-sama akan mendapatkan pahala akhirat.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Bedasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh tiga Faktor Model Fama dan French yang terdiri dari *market return*, *size* dan *book market ratio* terhadap *return* saham yang terdaftar di Indeks Sri Kehati pada tahun 2016-2019 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji parsial variabel *market return*, *size* dan *book to market ratio* terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 sebagai berikut:
 - a. Variabel *market return* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada indeks Sri Kehati 2016-2019, dimana nilai *probability* sebesar 0.600 lebih besar dari batas toleransi $\alpha = 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa naik turunnya *market return* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. *Return* Saham didefinisikan sebagai selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk free rate* bulanan.
 - b. Variabel *size* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada indeks Sri Kehati 2016-2019, dimana nilai *probability* sebesar 0.001 lebih kecil dari batas toleransi $\alpha = 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa *size* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *return* saham dilihat pada t tabel yang negatif. *Size* atau ukuran perusahaan adalah salah satu hal yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang dilihat dari total *asset* perusahaan.
 - c. Variabel *book market ratio* (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada indeks Sri Kehati 2016-2019, dimana nilai *probability* sebesar sebesar 0.662 lebih besar dari batas toleransi $\alpha = 0.05$. Hal ini memiliki arti bahwa naik turunnya *book market ratio* tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Rasio ini memberikan gambaran bagi para investor dalam menilai perkembangan perusahaan karena apabila perusahaan dipandang baik berarti perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dilihat dari laba yang diperoleh dan arus kasnya.

2. Berdasarkan hasil uji simultan variabel *market return*, *size* dan *book to market ratio* terhadap *return* saham yang terdaftar di indeks SRI KEHATI pada tahun 2016-2019 sebagai berikut:

Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *market return*, *size* dan *book to market ratio* terhadap *return* saham. Hasil statistik uji F hitung sebesar 4.103 dan signifikansi sebesar 0.01. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari batas toleransi 0.05 atau $0.01 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan *market return*, *size* dan *book to market ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam hal ini peneliti menyimpulkan bahwa *return* saham dengan melakukan kegiatan transaksi atas saham hukumnya adalah dibolehkan, karena adanya pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya. “Bermusahamah (saling bersaham) dan bersyarikah (kongsi) dalam bisnis atau perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastiaan dan ketidakjelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal tanpa diragukan.

B. Rekomendasi

Pada bagian akhir skripsi ini, penulis bermaksud untuk mengajukan beberapa rekomendasi yang berkaitan dengan

pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, Rekomendasi yang diajukan sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat menggunakan variabel-variabel lain yang dinilai lebih mampu dan tidak terdapat dalam penelitian ini dalam mempengaruhi tiga faktor Fama dan Frech pada indeks Sri Kehati. Peneliti selanjutnya dapat menganalisis dengan menambahkan variabel Premi Risiko dan sebagainya.
2. Penelitian ini diharapkan sudah mampu menjadi bahan pertimbangan bagi para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam mempertimbangkan saham yang akan dibeli/miliki.



DAFTAR RUJUKAN

Buku

Abdul Halim. *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat 2018.

Chapra, M. Umer, *Al-Qur'an Menuju Sistem Moneter yang Adil*, diterjemahkan oleh : Lukman hakim, dari Towards al-Qur'an Just Monetary System, (Yogyakarta: PT. Dana Bhakti Wakaf, 1997).

Departemen RI, *Al-Qur'an Nul Karim dan Terjemahnya*. (Bandung: Nur Publishing, 2009).

Fakhrudin, Darmadji. "*Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*". Jakarta: Salemba Empat 2006.

Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Cet. V, 2011.

Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik* (Jakarta: Bumi Aksara, 2012).

James C dan John M. Wachowicz, Van Horne, "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*". Jakarta: Salemba Empat 2012.

Mannan, M. Abdul, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: PT. Dana Bhakti Wakaf, 1995).

Muslim, Abul Hasan, bin al-Hajjaj, *Shahih Muslim III*, Beirut, Darul Al-Afaq Al- Jadidah.

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta :PT. Raja Grafindo,2008).

Piji Pakarti & Panji Anoraga. *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008).

Samsul, Mohamad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (PT. Gelora Aksara Pratama, Jakarta, 2006).

Sabiq, Sayid, *Fiqh Al-Sunnah II*, Maktabah Syamilah, terjemahan Moh. Abidun dkk, Cet IV; Jakarta: Pena Pundi Aksara, 2012.

Santoso, Singgih. *Statistik Multivariat konsep dan Aplikasi dengan SPS* (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2010).

Sofyan Syafri, Harahap, *Akuntansi Islam*, (Jakarta: Bumi Aksara, 1999).

Suhendi, Hendi. “*Ekonomi Islam Kedudukan Harta, Hak Milik, Jual Beli, Bunga dan Riba, Musyarakah, Ijarah, Mudayanah, Koperasi*”. Jakarta, Rajawali Pers 2016.

Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*(Bandung: ALFABETA,2017).

Sujianto, Agus Eko. *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0* (Jakarta: Prestasi Pustakarya, 2009).

Sukardi. *Metodologi Penelitian Pendidikan* (Yogyakarta, Bumi Aksara, 2003).

Sunyoto, Danang. *Prosedur Uji Hipotesis untuk Riset Ekonomi*, Yogyakarta: Alfabeta, 2012.

Wasilah, Sri Nurhayati. *Akuntansi Syariah di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2013).

Wulansari. *Aplikasi Statistika Parametrik Dalam Penelitian* (Yogyakarta: Pustaka Felicha, 2016).

Zain, Adudu. *Kamus Umum Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1996).

Jurnal

Fawziah, Apriani, Siti. *Pengaruh Fama-French Three Factor Model Terhadap Return Saham (Jurnal Ekonomi, Yogyakarta 2016)*.

Fhatmi, Yunilma. “Pengaruh *Three Factors Model* Fama And French Terhadap *Returns Saham* (Studi Empiri pada Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. (*Jurnal Akutansi*, Padang 2015).

French, K.R, and Fama, U.F. “*The Cross-Section of Expected Stock Returns*,” *The Journal of Finance*, Vol XLVII, No. 2, 1992.

Hendy. “*Perbandingan Perhitungan Return Portofolio Antara Fama And French Three Factors Model dan Capital Asset Pricing Model pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013*”. (*Jurnal Bina Manajemen*, Universitas Multimedia Nusantara, Tangerang 2017).

Husein, Ferhat. “*Analisis Pengaruh Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham* (*Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, Semarang 2015).

Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi III, (Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2002).

I Nyoman, I Ketut Mustanda “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti” (*E-Jurnal Manajemen* Vol. 6, No. 3, Bali 2017).

- I Wayan Suartana , Ni Putu Desy Ratna Dewi, “Komparasi *Capital Asset Pricing* Model dan Fama French *Three Factor* Model Dalam Memprediksi *Return Saham*”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Universitas Udayana, 2018.
- Made Dudy Satyawana & M.Sayidin Noor. Analisis Penilaian Harga Wajar Saham, *Jurnal Ilmu Manajemen* (UNESA. Vol. 2 No. 3 Juli 2014).
- Mar’ati, Sri, Fudji. “*Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009*” (*Jurnal Dosen Tetap STIE AMA Salatiga, Jawa Tengah* 2009).
- Moch Irsad, Bambang Sudiyatno Moch. “*Menguji Model Tiga Faktor Fama dab French Dalam Mempengaruhi Return Saham Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*” (*Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Semarang* 2015).
- Mudji Utami, Werner R. Murhadi, Sheila Citra Wijaya. “*Analisis Fama French Five Factor Model dan Three Factor Model dalam menjelaskan Return Portofolio Saham*” (*Jurnal Fakultas Bisnis & Ekonomika, Universitas Surabaya, Surabaya* 2015).
- M. Griffin, John. “*Are the Fama and French Factory Global or Country Spesific*” *Journal Review of Financial Studies* 2012, Vol. 15, No. 3.
- Nugroho, Aryo. “*Tinjauan Solusi Pemodelan Dengan Analisis Regresi dan Jaringan Saraf Tiruan*”, *Jurnal Rekayasa Perencanaan*, Vol.2, No.1, (Oktober 2005).
- Nurlita, Anna. *Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam. Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, Vol.17, No.1 UIN Sultan Syarif Kasim Riau, 2014.

Nur Hidayat, Shodiq. “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi terhadap *Return*”. (*Jurnal Profita* Edisi 6, Yogyakarta 2016).

Romansyah, “Pasar Modal Dalam Perspektif Islam”. (*Jurnal Pemikiran Hukum Ekonomi Islam*, Samarinda 2015).

Ronny Malavia, Nur Mahfudh Febriansyah, Ahmad Agus. “Pengujian Fama French *Three Factor Model*'s dalam Mempengaruhi *Return* Saham Studi Kasus Pada Saham LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2016”. (*Jurnal Riset Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma*, Bekasi 2015).

Setyo Tri Wahyudi, Alfi Muflikhah Lestari. “Pengaruh Model Tiga Faktor Fama Dan French Terhadap Expected Return Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional Di Indonesia”. (*Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*, Malang 2015).

Sudiyatno, Bambang. *Menguji Model Tiga Faktor Fama Dan French Dalam Mempengaruhi Return Saham Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia* (*Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Semarang 2011).

Suherman, Damar Hardianto. “Pengujian Fama French *Three Factor Model* Di Indonesia”. (*Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Jakarta 2009).

Syarief, Fauzie, Yolita, “*Analisis Stock Returns Perusahaan Perbankan Pada Jakarta Composite Index Menggunakan Fama-French Three-Factor Model*”. (*Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 2016).

Yossy Imam Candika. Pengujian Kekuatan Model Carhart Empat Faktor Terhadap *Excess Return* Saham Di Indonesia. *Journal of Applied Business* Vol. 1 No. 1 2017, h.8.

Yunan Surono, “Memprediksi *Return Saham*: Keakuratan 2 (Dua) Model Fama French dan CAPM”. (*Jurnal Ekonomi* Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari, 2016).

Online

Bursa Efek Indonesia (On-line) <http://www.idx.co.id/produk/indeks/> diakses tanggal 5 Februari 2020 Pukul 11:36 WIB.

Bursa Efek Indonesia (On-line) <http://www.idx.co.id/produk/sri-kehati/> diakses tanggal 5 Februari 2020 Pukul 11:58 WIB.

KBBI, 2017. “*Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)*” (On-line) tersedia di :<http://kbbi.web.id/faktor> (4 Februari 2020).



LAMPIRAN





Lampiran 1. Data Penelitian *Market Return* (dalam persen)

No	Tahun	Data Indeks Harga Saham Gabungan	Hasil
1	2016	(5,296-5,148) 148 : 5,148	0,028
2	2017	(6,355-5,952) 403 : 5,952	0,067
3	2018	(6,194-6,056) 138 : 6,056	0,21
4	2019	(6,299-6,011) 288 : 6,011	0,047

Sumber : Yahoo Finance pada indeks Sri Kehati 2016-2019

Lampiran 2. Data Penelitian *Size* (dalam jutaan rupiah)

No	Kode	Ln Total Aset			
		2016	2017	2018	2019
1	AALI	10	10.13137	10.19824	10.20263
2	ADHI	19.11571	17.15954	17.2198	17.41326
3	ASII	12.47566	12.59692	12.75046	12.77127
4	INDF	18.22436	18.29216	18.38545	18.38192
5	JPFA	16.77307	16.86426	16.95266	17.04176
6	PGAS	22.6452	22.56272	22.79509	22.72119
7	PJAA	22.04996	22.04456	22.19606	22.13326
8	SMGR	24.5126	24.61434	17.74309	18.19512
9	TINS	16.07191	16.29006	16.53817	16.82915
10	TLKM	12.09855	12.19846	12.23658	12.29733
11	UNTR	17.97426	18.22542	18.57152	18.57704
12	UNVR	16.63365	16.75501	16.82745	16.8432
13	WIKA	17.26089	17.63725	17.89694	17.94443
14	WSKT	22.18593	21.34978	22.04986	21.99187
15	WTON	20.29783	20.92169	20.91646	21.04252

Sumber : Yahoo Finance pada indeks Sri Kehati 2016-2019

Lampiran 3. Data Penelitian *Book Market Ratio* (Perhitungan Nilai Buku dibagi Nilai Pasar) dalam jutaan rupiah

No	Kode	Pada Tahun			
		2016	2017	2018	2019
1	AALI	2.3558	2.4808	2.6051	2.5375

2	ADHI	2.5588	3.4844	4.1908	3.6981
3	ASII	4.1040	5.0602	6.4646	9.6983
4	INDF	6.8877	7.3069	7.8719	1.0152
5	JPFA	9.0837	9.3416	9.9750	4.8458
6	PGAS	3.7076	5.6423	2.5342	3.5855
7	PJAA	2.6448	4.4429	3.9155	3.8714
8	SMGR	4.3020	6.5542	7.5367	9.7797
9	TINS	1.1109	1.1038	1.0224	7.8999
10	TLKM	9.6628	1.4743	1.5291	1.4383
11	UNTR	7.6966	7.7649	8.6321	1.0683
12	UNVR	3.8026	2.5102	4.6373	4.2149
13	WIKA	2.0401	1.5598	2.3564	2.8431
14	WSKT	4.3180	7.9676	9.3651	7.9415
15	WTON	1.2861	1.6369	2.4580	2.9185

Sumber : Yahoo Finance pada indeks Sri Kehati 2016-2019

Lampiran 4. Hasil dari 3X (*Market Return, Size, Book Market Ratio*) dan Y (*Return Saham*) dalam persen

Tahun	Kode	MR (X1)	Size (X2)	BMR (X3)	RS (Y)
2016	AALI	0,028	10	2.3558	6,466
	ADHI	0,028	19.11571066	2.5588	0,00040
	ASII	0,028	12.47566076	4.1048	0,00013
	INDF	0,028	18.22435578	6.8877	0,00013
	JPFA	0,028	16.77307492	9.0837	0,0007
	PGAS	0,028	22.64519837	3.7076	0,00037
	PJAA	0,028	22.04995642	2.6448	0,00051
	SMGR	0,028	24.51259895	4.3021	0,00010
	TINS	0,028	16.07190835	1.1109	0,0012
	TLKM	0,028	12.09854868	9.6628	0,00026
	UNTR	0,028	17.97425659	7.6966	5,768
	UNVR	0,028	16.63365177	3.8026	0,00011
	WIKA	0,028	17.26089081	2.0401	0,00039

	WSKT	0,028	22.18593319	4.3181	0,00041
	WTON	0,028	20.29782559	1.2861	0,0010
2017	AALI	0,067	10.13137981	2.4808	6,859
	ADHI	0,067	17.15953593	3.4844	0,00046
	ASII	0,067	12.59691807	5.0602	0,00012
	INDF	0,067	18.2921595	7.3069	0,00012
	JPFA	0,067	16.86425597	9.3416	0,00071
	PGAS	0,067	22.56272424	5.6423	0,00045
	PJAA	0,067	22.04456018	4.4429	0,00060
	SMGR	0,067	24.61434102	6.5542	0,00010
	TINS	0,067	16.29005613	1.1013	0,0011
	TLKM	0,067	12.19846377	1.4743	0,00023
	UNTR	0,067	18.22542096	7.7649	3,417
	UNVR	0,067	16.75501173	2.5102	0,00010
	WIKA	0,067	17.63725374	1.5598	0,00046
	WSKT	0,067	21.34977541	7.9676	0,00044
	WTON	0,067	20.92168896	1.6369	0,0015
2018	AALI	0,21	10.19824454	2.6051	8,053
	ADHI	0,21	17.21975662	4.1908	0,00056
	ASII	0,21	12.75046166	6.4646	0,00013
	INDF	0,21	18.38544516	7.8719	0,00014
	JPFA	0,21	16.9526568	9.9751	0,00054
	PGAS	0,21	22.79508757	2.5342	0,00046
	PJAA	0,21	22.19605763	3.9155	0,00077
	SMGR	0,21	17.74308867	7.5367	0,00010
	TINS	0,21	16.53816592	1.0224	0,0011
	TLKM	0,21	12.23658245	1.5291	0,00026
	UNTR	0,21	18.57152038	8.6321	3,013
	UNVR	0,21	16.82745416	4.6373	0,00010
	WIKA	0,21	17.89693875	2.3564	0,00063
	WSKT	0,21	22.04986027	9.3651	0,00047
	WTON	0,21	20.91646149	2.4581	0,0022

2019	AALI	0,047	10.20262872	2.5375	9,295
	ADHI	0,047	17.41325651	3.6981	0,00069
	ASII	0,047	12.77126713	9.6983	0,00013
	INDF	0,047	18.38192494	1.0152	0,00013
	JPFA	0,047	17.04175949	4.8458	0,00056
	PGAS	0,047	22.72118724	3.5855	0,00046
	PJAA	0,047	22.13325596	3.8714	0,0008
	SMGR	0,047	18.19512262	9.7797	8,076
	TINS	0,047	16.82914552	7.8999	0,00029
	TLKM	0,047	12.29733373	1.4383	0,00025
	UNTR	0,047	18.57704122	1.07111	4,130
	UNVR	0,047	16.84319542	4.2149	0,00010
	WIKA	0,047	17.9444312	2.8431	0,00049
	WSKT	0,047	21.99187248	7.9415	0,00055
	WTON	0,047	21.04251689	2.9185	0,0019

Lampiran 5

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Market Return (X1)</i>	60	0.028	0.210	0.08800	0.072380
<i>Size (X2)</i>	60	10.00000	24.61434	17.7271140	3.79970459
<i>Book Market Ratio (X3)</i>	60	1.01520	9.97510	4.6057335	2.81011176
<i>Return Saham (Y)</i>	60	0.0007	9.29500	0.9182498	2.34995302
Valid N (listwise)	60				

Lampiran 6

**Hasil Uji Normalitas
(Uji Kolmogorov-Smirnov)**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.8618489
	Std. Deviation	1.94212918
Most Extreme Differences	Absolute	0.154
	Positive	0.154
	Negative	-0.122
Kolmogorov-Smirnov Z		1.191
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.117

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Lampiran 7

Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>(Constant)</i>		
<i>Market Return (X1)</i>	0.991	1.009
<i>Size (X2)</i>	0.990	1.010
<i>Book Market Ratio (X3)</i>	0.984	1.017

a. *Dependent Variable: Return Saham (Y)*

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Lampiran 8

**Hasil Uji Heteroskedastisitas
(Uji Glejser)**

Model	t	Sig.

<i>(Constant)</i>	3.006	0.004
<i>Market Return (X1)</i>	-0.363	0.718
<i>Size (X2)</i>	-1.747	0.086
<i>Book Market Ratio (X3)</i>	1.866	0.067

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Lampiran 9

**Hasil Uji Autokorelasi
(Uji FLGS)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.424 ^a	.180	.136	2.18398019	2.246

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Lampiran 10

**Hasil Perhitungan
(Tabel Durbin-Watson)**

Dw	Dl	Du	4-Dl	4-Du
2.246	1.4797	1.6889	2.5203	2.3331

Lampiran 11

**Hasil Uji Signifikansi
(Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
<i>(Constant)</i>	5.539	1.443		3.839	0.000
<i>Market Return (X1)</i>	-2.080	3.945	-0.064	-0.527	0.600
<i>Size (X2)</i>	-0.262	0.075	-0.424	-3.484	0.001

<i>Book Market Ratio (X3)</i>	0.045	0.102	0.054	0.440	0.662
-------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

a. Dependent Variable: *Return Saham (Y)*

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021

Lampiran 12

**Hasil Uji Signifikansi
(Uji F)**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	58.707	3	19.569	4.103	0.011 ^a
Residual	267.107	56	4.770		
Total	325.814	59			

a. Predictors: (Constant), *Book Market Ratio (X3)*, *Market Return (X1)*, *Size (X2)*

b. Dependent Variable: *Return Saham (Y)*

Sumber : SPSS 19 data diolah tahun 2021



