

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan industri – industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai jenis instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah ataupun swasta. Pasar modal juga menjadi indikator bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara, dikarenakan pasar modal memiliki peranan yang sangat penting sebagai bagian dari sistem perekonomian, khususnya pada sektor keuangan.

Pasar modal Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal sebagai penyedia fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (emiten). Investor berharap akan mendapatkan imbalan hasil atau *return* dari investasi yang dilakukannya. Bagi peminjam dana atau perusahaan emiten, ketersediaan dana tersebut memungkinkan mereka untuk melakukan kegiatan usaha tanpa harus menunggu dana hasil dari operasi perusahaannya.

Proses semacam ini diharapkan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan yang pada akhirnya mampu meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan suatu negara. Fungsi keuangan dijalankan pasar modal dalam memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih, dengan adanya pasar modal, investor tidak harus terlibat secara langsung dalam bentuk kepemilikan aktiva riil yang digunakan dalam kegiatan investasi tersebut. Investor akan diwakili oleh broker atau pialang saham untuk melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Penulisan pada pembahasan ini jenis investasi yang dipilih adalah investasi dalam bentuk saham.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dan merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Investor atau orang-orang yang ingin berinvestasi di bursa saham harus memperhitungkan secara hati-hati keuntungan maksimal yang mungkin akan diterima. Para investor harus mengestimasi semua faktor penting seperti *market return*, *firm size* dan *book to market ratio*.

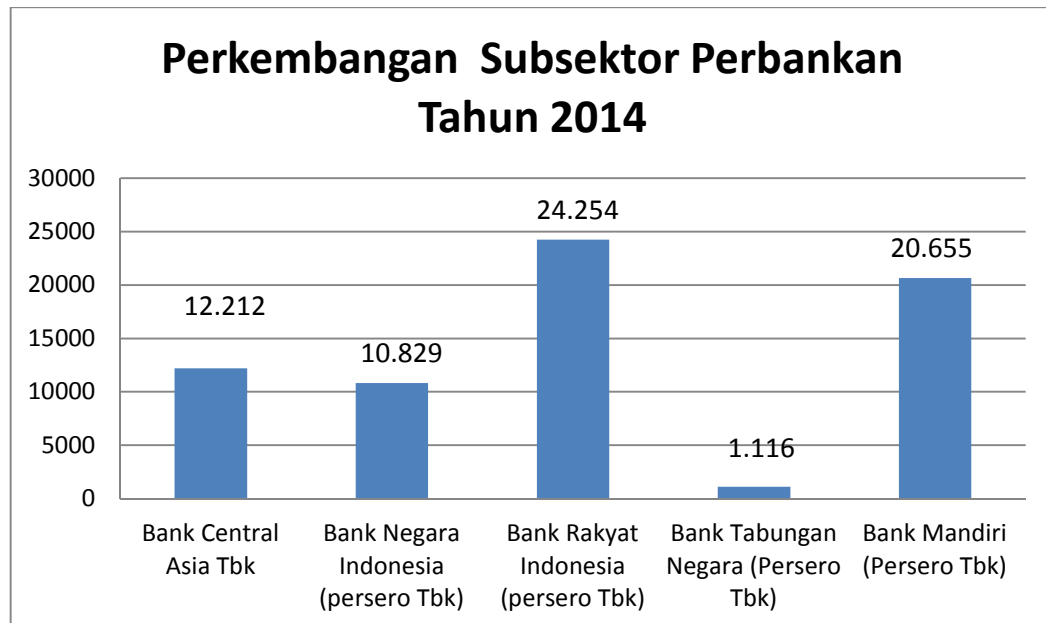
Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fama *et.al* (1992) mengemukakan sebuah model yang disebut *Three Factors Model*, dalam model ini dikemukakan bahwa ada tiga faktor utama yang signifikan dalam mempengaruhi *return* saham. Tiga faktor itu adalah *firm size* yang mencerminkan ukuran besar kecilnya kapitalisasi pasar perusahaan,

book to market ratio yang mencerminkan tinggi rendahnya rasio harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya, dan *market return* merupakan selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk rate-free* bulanan. *Three factors model* yang dikemukakan oleh Fama *et al.* . (1992) mengungkapkan suatu hasil yang sudah teruji bahwa tiga faktor dasar yang mempengaruhi *return* saham adalah *Market return*, *firm size*, dan *book to market ratio*. Menurut model ini ketiga faktor tersebut adalah faktor-faktor yang paling signifikan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi mereka.

Penelitian terdahulu telah mencoba untuk mengungkapkan bahwa *firm size* dan *book to market* mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memperhitungkan *return* saham. Penelitian tersebut diantaranya dilakukan oleh Yuningsih dkk. (2007) yang menunjukkan bahwa *beta* (X1), *firm size* (X2), *book to market ratio* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan kontribusi variabel *beta*, *firm size*, *book to market ratio* mencapai 55,5 persen dalam menjelaskan tingkat *return* saham.

Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham subsektor perbankan periode 2009-2014 yang terdaftar di BEI. Perbankan sebagai salah satu subsektor ekonomi yang sangat besar peranannya dalam mendukung aktivitas dan pelaksanaan pembangunan yang merupakan alat di dalam mewujudkan cita-cita atau tujuan pembangunan nasional, sub sektor ini mendapatkan perhatian khusus dari pemerintah mengingat kedudukannya

yang vital sebagai pembiayaan pembangunan, adapun data perkembangan subsektor perbankan tahun 2014 sebagai berikut:



Sumber www.idx.co.id 25 Agustus 2015.

Gambar 1: Perkembangan Subsektor Perbankan 2014

Gambar 1 yaitu menjelaskan bahwa perbankan di Indonesia sudah cukup baik, tetapi pada Bank Tabungan Negara mengalami penurunan senilai (Rp1.116 Miliar), di banding bank lainnya hingga mencapai angka (Rp24.254 Miliar), artinya jembatan dalam pertumbuhan ekonomi akan lebih baik, isu terkait saat ini dapat kita ketahui melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar hingga mencapai Rp.14 000 an / 1 \$ hal ini di sebabkan faktor eksternal dan kemungkinan permintaan terhadap dolar Amerika Serikat (AS) yang meningkat. (www.bi.go.id, 24 Agustus 2015).

Perbankan merupakan salah satu sarana yang mempunyai peran strategis dalam menyasikan dan menyeimbangkan pembangunan. Peran strategis tersebut terutama disebabkan oleh fungsi utama bank sebagai suatu wahana

yang dapat menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat secara efektif dan efisien, yang dengan berasaskan demokrasi ekonomi mendukung pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya, pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nasional, kearah peningkatan taraf hidup.

Dunia perbankan berperan penting dalam meningkatkan taraf perekonomian bangsa tidak dapat dihindari lagi, bahkan dunia perbankan pada suatu negara dapat dijadikan sebagai indikator dari perekonomian suatu negara, dikarenakan oleh dunia perbankan tersebut menyangkut dengan sekian banyak dana masyarakat, pada dasarnya peran hukum sebagai pranata untuk mewujudkan keadilan sangat penting. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya aktivitas manusia di berbagai aspek, baik aspek sosial, ekonomi, budaya, politik, pertahanan keamanan sains dan teknologi.

Bidang perbankan idealnya merupakan lembaga-lembaga pembuat undang-undang harus lebih teliti dan memiliki orientasi jauh ke depan seperti perlindungan debitur dan harapanya seluruh transaksi di Indonesia menggunakan alat tukar rupiah sehingga rupiah tidak mengalami kemunduran dari mata uang lainnya yang saat ini sedang terjadi, secara otomatis perekonomian Indonesia melemah, di karenakan semua transaksi menggunakan alat tukar dolar AS.

Berdasarkan penjelasan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“PENGARUH MARKET RETURN, FIRM SIZE, BOOK TO MARKET RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PERIODE 2009-2014**

(STUDI PADA SUBSEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI)”.

1.2. Perumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *market return*, berpengaruh terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014?
2. Apakah, *firm size*, berpengaruh terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014?
3. Apakah *book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada saham Subsektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014?
4. Apakah *market return*, *firm size*, *book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014?

1.3. Batasan Masalah

Seiring begitu banyaknya indeks di bursa saham yang beredar di Indonesia. peneliti membatasi penelitian yakni hanya pada subsektor perbankan yang tergabung dalam saham LQ45, dengan demikian yang diperkirakan dapat mewakili dari alat analisis yang di gunakan dalam penelitian ini. Peneliti mengambil lima perusahaan untuk di bahas diantaranya yaitu, Bank Central

Asia Tbk, Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk, Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk, Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk, dan Bank Mandiri (Persero), Tbk.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dengan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Market Return* terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh *book to market ratio* terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.
4. Untuk mengetahui secara bersama-sama pengaruh *Market Return*, *firm size*, *book to market ratio* terhadap *return* saham pada saham Subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dimaksudkan dapat bermanfaat kepada :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan empiris tentang pengaruh model tiga faktor Fama dan French dalam

mempengaruhi *excess return* saham, sehingga dapat digunakan sebagai acuan untuk riset-riset mendatang berkaitan dengan *return* saham

2. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan kebijakan bagi manajemen dalam hubungannya dengan menjaga *market firm size* dan *Book to market ratio*, dengan mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap *return* saham, maka manajemen dapat menentukan prioritas kebijakan yang akan diambilnya.
3. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan para investor maupun calon investor yang akan melakukan portofolio investasi saham. Investor dapat mempertimbangkan pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap *return* saham, sehingga mereka dapat memutuskan investasi pada saham apa yang akan dipilih, dan dapat memberikan *return* (maksimal) terbaik bagi mereka

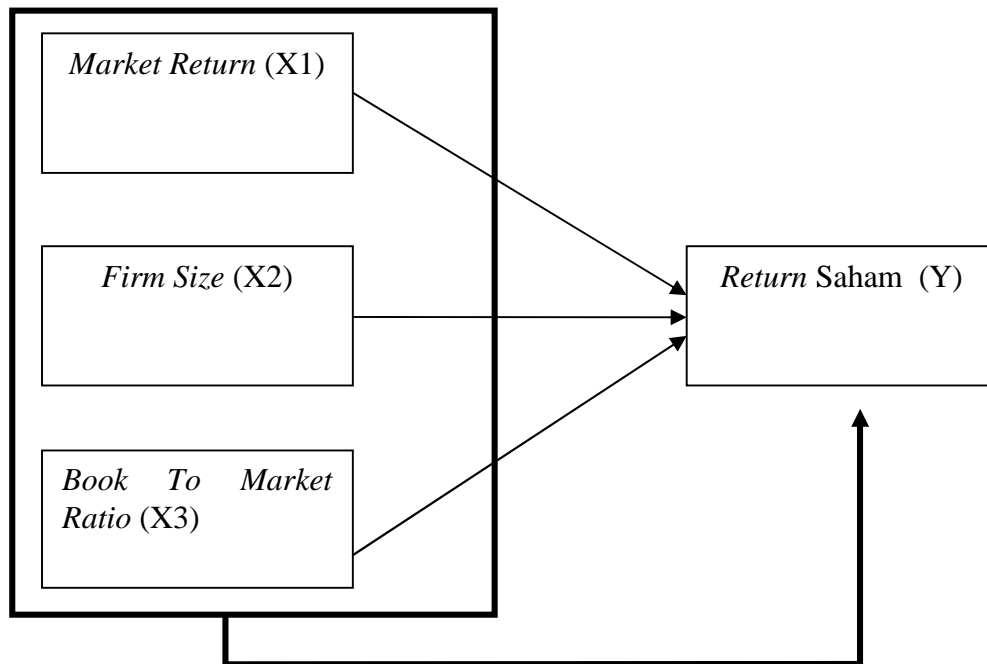
1.6 Kerangka Pemikiran

Penelitian Fama *et al.* (1992) membuktikan bahwa *book to market ratio* mempunyai pengaruh yang kuat terhadap *return* saham rata-rata bahkan lebih kuat dari pengaruh *firm size*, di temukan juga bahwa pengaruh *leverage* terhadap *return* saham rata-rata dapat ditangkap oleh pengaruh *book to market ratio* dan hubungan antara *earnings price ratio* terhadap *return* saham rata-rata, sepertinya dapat digantikan oleh kombinasi dari *firm size* dan *book to market ratio* karena dua variabel yang disebutkan terakhir (*firm size* dan *book to ratio*) merupakan variabel di luar model CAPM, maka oleh Fama

et al. (1996) diperkenalkan model untuk menjawab keterbatasan model CAPM yaitu model 3 faktor (*three factors model*). *Market return* adalah sebagai selisih dari rata-rata (*average*) setiap bulan dari seluruh saham dengan *risk rate-free* bulanan juga sebagai suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas merupakan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam periode tertentu.

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ukuran kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar dapat ditentukan melalui log natural dari total aset. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal.

Book to market ratio adalah perbandingan antara nilai buku saham dengan nilai pasar saham. Fama *et al.* (1995) mendefinisikan *book to market equity* sebagai “*Book common equity for the fiscal year ending in calendar year (t-1), divided by market equity at the end of December of the year (t-1)*” *Book to market ratio* dihitung dengan membagi *equity per share* dengan *closing price* bulan Desember (akhir tahun), untuk membagi perusahaan menjadi dua yaitu perusahaan dengan *book to market ratio* rendah dan tinggi.



Gambar 2 : Kerangka Pemikiran penelitian

1.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya harus diuji.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran yang telah di gambarkan maka terdapat tiga variabel bebas yang terdiri dari *market return (X1)*, *firm size (X2)*, *book to market ratio (X3)* dan variabel terikat *return saham (Y)* hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Diduga *Market return* berpengaruh terhadap *return saham*.

H2 : Diduga *Firm size* berpengaruh terhadap *return saham*.

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

H4 : Diduga *Market return*, *Firm size*, *Book to market ratio* bersama-sama berpengaruh terhadap *return saham*.