

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, RISIKO PASAR, *RETURN*
SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *EXPECTED*
RETURN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *CAPITAL*
ASSET PRICING MODEL (CAPM).
(Studi Pada Saham Indeks LQ-45 BEI Periode 2013-2015)**

(Skripsi)

Oleh

CLARA FRANSISKA SAFITRI



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRAK

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, RISIKO PASAR, *RETURN* SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *EXPECTED RETURN* DENGAN MENGGUNAKAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM).

(Studi Pada Saham Indeks LQ-45 BEI Periode 2013-2015)

Oleh

CLARA FRANSISKA SAFITRI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham dan ukuran perusahaan terhadap *expected return*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel terdiri dari 25 perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu harga saham bulanan dan laporan keuangan tahunan periode 2013-2015. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel risiko pasar dan *return* saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *expected return*. Sedangkan tingkat suku bunga dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *expected return*. Secara simultan tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return*.

Kata Kunci: *Expected Return*, CAPM, Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, *Return* Saham dan Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

THE EFFECT OF INTEREST RATE, MARKET RISK, STOCK RETURN AND FIRM SIZE ON EXPECTED RETURN WITH CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) METHOD.

(Study On Stock The LQ-45 Index BEI Period 2013-2015)

By

CLARA FRANSISKA SAFITRI

This study aims to determine the effect of interest rate, market risk, stock return and firm size on expected return. This study uses quantitative approach and takes sample by using purposive sampling technique. The sample consist of 25 company included in lq-45 stock index in indonesia stock exchange from 2013-2015. The method of analysis used linear regresion data panel model. The type of data used in this research was secondary data from monthly stock price and annual financial statement period 2013-2015. The result of this research shows that market risk and stock return have a significant effects on expected return. While interest rate and firm size have no significant effects on expected return. Simultaneously interest rate, market risk, stock return and firm size have significant effects on expected return.

***Key Word: Expected Return, CAPM, Interest Rate, Market Risk, Stock Return
and Firm Size.***

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, RISIKO PASAR, *RETURN*
SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *EXPECTED*
RETURN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *CAPITAL*
ASSET PRICING MODEL (CAPM).
(Studi Pada Saham Indeks LQ-45 BEI Periode 2013-2015)**

Oleh

CLARA FRANSISKA SAFITRI

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

Judul Skripsi : **PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, RISIKO PASAR, RETURN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP EXPECTED RETURN DENGAN MENGGUNAKAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)**
(Studi pada Saham Indeks LQ-45 BEI Periode 2013-2015)

Nama Mahasiswa : **Clara Fransiska Safitri**

Nomor Pokok Mahasiswa: 1516051049

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis


Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.
NIP 19851215 200812 2 002

Rialdi Azhar, S.E., M.S.A., Ak., CA.
NIK 231602 891111 101

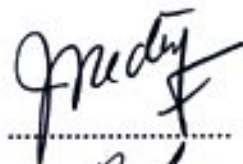
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis


Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP 19750204 200012 1 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

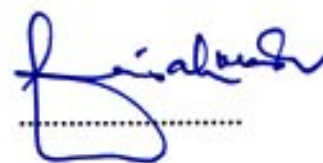
Ketua : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



Sekretaris : **Rialdi Azhar, S.E., M.S.A., Ak., CA.**



Penguji : **Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**



Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Dr. Syarif Makhya
NIP. 19590803 198603 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **16 April 2019**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari *Komisi Pembimbing*.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, April 2019
Yang membuat pernyataan,



Clara Fransiska Safitri
NPM 1516051049

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 3 Agustus 1997, sebagai anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Burniat dan Ibu Sri Almah yang beralamat di Perumahan Griya Abdi Negara Sukabumi, Bandar Lampung dengan alamat email clarafransiskasafitri@gmail.com.

Penulis memulai jenjang pendidikan dari SD Negeri 2 Sukabumi Kota Bandar Lampung pada tahun 2003. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 5 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2012. Pada tahun yang sama penulis meneruskan pendidikannya di SMK Negeri 4 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2015. Pada tahun 2015 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur penerimaan mahasiswa perluasan akses pendidikan (PMPAP). Selama masa perkuliahan penulis aktif mengikuti berbagai acara yang dilakukan oleh jurusan dan menjadi salah satu anggota dari HMJ Ilmu Administrasi Bisnis bidang Kreativitas dan Teknis (KRETEK). Penulis melaksanakan kuliah kerja nyata (KKN) di desa Sumber Jaya kecamatan Gunung Agung, kabupaten Tulang Bawang Barat, Lampung selama 40 hari sebagai bentuk pengabdian kepada masyarakat.

MOTTO

“Engkau Takkan Mampu Menyenangkan Semua Orang, Karena Itu Cukup
Memperbaiki Hubunganmu Dengan Allah dan Jangan Terlalu Peduli Dengan
Penilaian Manusia”

–Imam Syafi'i–

“Jangan Bandingkan Prosesmu Dengan Orang Lain Karena Bunga Yang Tumbuh
Tidak Mekar Bersamaan”

–Anonim –

“Jika Kita Menginginkan Sesuatu Pasti Ada Seribu Cara Untuk Mendapatkannya,
Begitu Juga Jika Kita Tidak Menginginkan Sesuatu Ada Seribu Cara Untuk
Menolaknya”

– Om Musnen –

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, Dengan Mengucapkan Puji Dan Syukur Kehadirat Allah SWT.

Atas Berkah, Nikmat, Rezeki dan Karunia-Nya, Karya Ini Kupersembahkan

Untuk:

Kedua Orang Tuaku Tercinta,

Papa dan Mama yang Telah Membesarkanku, Mendidik dan Membimbingku
Dengan Cinta dan Kasih Sayang Dengan Sebaik-baiknya, dan Selalu Memberikan

Doa yang Tiada Hentinya, Terimakasih Telah Menjadi Pendengar dan

Penyemangat Terbaikku Selama Ini.

Adikku Tersayang,

Terimakasih Untuk Segala Bentuk Dukungan, Motivasi Serta Bantuan dan

Gangguan yang Tidak Ada Habisnya dan Tidak Terhitung Banyaknya.

Keluaga Besar Dan Sahabat-Sahabat Tercinta

Dosen Pembimbing dan Penguji yang Sangat Berjasa

Almamater Tercinta,

Universitas Lampung

SANWACANA

Alhamdulillah dengan mengucapkan puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, *Return* Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Expected Return* Dengan Menggunakan *Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. (Studi pada saham indeks LQ-45 BEI periode 2013-2015)”. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini mendapatkan bantuan dan bimbingan dari banyak pihak, dengan itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Syarief Makhya, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Drs. Susetyo, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan dan Umum Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

4. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti, M.M. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang selalu memberikan dukungan dan motivasi untuk penulis.
6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Pembimbing 1 serta selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Bapak Rialdi Azhar, S.E. MSA. Ak. CA ,selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
9. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si, selaku Dosen Pembahas yang telah memberikan arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

10. Ibu Mertayana dan bapak Jaya Putra Hidayatullah, S.E., selaku staff jurusan Ilmu Administrasi Bisnis terima kasih atas bantuannya dalam segala proses pengerjaan skripsi.
11. Terimakasih untuk seluruh dosen dan karyawan Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak dapat disebutkan satu persatu.
12. Teristimewa untuk kedua Orang Tuaku Papa dan Mama, Terimakasih telah membesarkanku dengan semua cinta dan kasih sayang papa dan mama dalam mencari rezeki untuk memenuhi segala kebutuhanku serta terimakasih atas doa yang tiada hentinya pada setiap langkahku. Terima kasih untuk kepercayaan yang diberikan selama ini sehingga ginda mampu menjadi wanita yang telah sampai pada tahap ini. Terima kasih untuk segala dukungan secara materil dan non materil yang diberikan yang tak akan pernah terbalaskan. Semoga papa dan mama selalu sehat agar dapat terus mengiringi langkahku di masa yang akan datang.
13. Adikku tersayang Alpina Aprilia, satu satunya adik yang mau dipanggil abang, terima kasih telah menjadi adik yang baik dan sabar dalam menghadapi ginda. Terima kasih untuk setiap gangguannya dalam proses pengerjaan skripsi ini. *Even we fight a lot* tapi apapun yang ginda bilang itu untuk kebaikan empin percayalah adek adalah orang yang sangat ingin kubuat bahagia (kalo bisa ya hehe). Semangat dalam mengejar cita-cita ya pin, luv.
14. Keluarga besar Mardumin dan Keluarga besar Basir yang sangat aku sayangi terimakasih atas setiap doa, nasihat dan dukungannya selama ini.

15. Sahabat terbaik yang selalu menemaniku selama perkuliahan ini, geng yang sampai sekarang belum punya nama geng nya. Lets call Sobat Missqueen: Euis Nur Komalasari (Campusmate, Beachmate, Karokemate, julidmate, team hore mate, segala yang mate mate deh pokoknya), Mba Eva (yang hobinya kagetan dan setiap foto suka merem). Astri Dias Tari as Codot (si mulut haram yang hatinya baik sekali), Riska afriliani (model kecil aku yang keturki turkian), Yuliana (sang pengusaha muda berbakat lampung inshaallah) dan Ramadhanti Siti Aulia (pengusaha boci pringsewu yang lemah lembut) terima kasih untuk setiap waktu dan kebersamaan yang telah kita habiskan bersama. Terima kasih untuk menjadi teman yang menerimaku apa adanya dengan segala kekuranganku. Semoga kita tetap menjadi teman till jannah, aamiin. Sukses sama sama yaa kita, luv.

16. Sahabat-sahabatku Leng family: Ajis (yang suka menggiring pikiran yang tidak tidak), Aep (aa yang muka nya glowing), Adit citay (pecinta marvel,wiwin sama yulia yang suka halu), Adit (teman seperbimbingan yang banyak sekali gebetannya), Bayu (ketum yang kamar nya selau di eek in ucing), Ipan (orang yang diem aja kayak marah tapi baiknya ga ketulung), Jimly (yang suka pencitraan), Gandi (calon suami idaman yang terjulid sengkatan), Seval (yang suka banyak omong), Riza (yang suka senyum senyum), leng girls : Wiwin (sang miss grand internasional yang gebetannya disitu situ lah), Ledia (My mie aceh partner), Surya (sang pengoleksi mantan), Eva (mba yang digenani di geng ini), Euis (pemasok makanan digeng ini). Dari segala penjuru daerah kita dipersatukan dalam

sebuah geng yang selalu oprec anytime, terima kasih untuk semua dukungan, canda, tawa dan kenangan yang telah diberikan selama ini. Terima kasih untuk segala kebaikan, keburukan dan kepancean selama ini tanpa kalian hari hari ku sangat tidak berwarna. See you on top guys. Luv.

17. Teman teman keuangan squad, Rianti (my uas partner), Dian (konsultan semua masalah keuangan), Desri, Surya, Mute, Eva, Dika, Umi,Sumi, Riza, Ipan, Gandi, Bintang, dll. Terima kasih pernah jadi tempat tukar pikiran meski akhirnya beberapa ada yang skripsinya pindah ke pemasaran.
18. Teruntuk sahabat SMA Lisa, Defi, Ranadya, Asri, Agus, Yayang dan Aldo. Terima kasih atas dukungan, doa dan semangat yang diberikan selama ini.
19. Terimakasih kepada seluruh teman-teman ABI 2015, Anti dkk, Agita dkk, wayan dkk, hiyana dkk, umi dkk, novita dkk, ulya dkk dan lain lain yang tidak bisa disebut satu per satu terimakasih kebersamaan atas masa-masa kuliah ku yang menyenangkan.
20. Keluarga KKN Sumber Jaya, Kecamatan Gunung Agung, Tulang Bawang Barat: Mba Rika (my eating and sleep partner), Apri (si strong woman yang rajin banget), Reni (yang tiap malem telponan sama ay), Ova (Kordes yang tidak berjiwa kordes), Windra (adik kesayangan yang anytime cari sinyal), dan Bang Yuda (yang suka talk a lot). Orang orang asing yang dipersatukan selama 40 hari untuk tinggal bersama, terima kasih atas kebersamaan, kekompakan, kekeluargaan, canda, tawa, tangis dan semua kenangan yang telah kita lewati selama 40 hari.

21. Kakak-kakak Ilmu Administrasi Bisnis angkatan 2012-2014. Terima kasih atas segala saran dan masukannya, semoga perbuatan baik kalian dibalas oleh ALLAH SWT.
22. Adik-adik Ilmu Administrasi Bisnis 2016-2018. Semangat menjalankan masa perkuliahan dan jangan mudah menyerah dengan segala cobaan yang akan kalian hadapi.

Bandar Lampung, Penulis

Clara Fransiska Safitri

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR RUMUS	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Teori Keagenan.....	10
2.2 Investasi	12
2.2.1 Pengertian Investasi.....	12
2.2.2 Tujuan Investasi	13
2.2.3 Jenis Investasi	14
2.3 Saham	15
2.3.1 Pengertian Saham	15
2.3.2 Jenis Saham	16
2.4 <i>Expected return</i>	18
2.4.1 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	19
2.5 Tingkat Suku Bunga	21
2.6 Risiko Pasar	22
2.7 <i>Return Saham</i>	23

2.8	Ukuran Perusahaan.....	25
2.9	Penelitian Terdahulu	29
2.10	Kerangka Pemikiran.....	32
2.11	Hipotesis.....	35

III. METODE PENELITIAN

3.1	Jenis Penelitian.....	37
3.2	Populasi dan Sampel	38
3.2.1	Populasi	38
3.2.2	Sampel.....	38
3.3	Jenis dan Sumber Data	39
3.4	Teknik Pengumpulan Data	41
3.5	Definisi Variabel Penelitian	41
3.5.1	Definisi Konseptual	41
3.5.2	Definisi Operasional.....	42
3.6	Metode Analisis Data	43
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	43
3.6.2	Analisis Regresi Model Data Panel.....	44
3.6.3	Pengujian Model	47
3.6.3.1	Uji Chow	47
3.6.3.2	Uji Hausman	49
3.6.4	Pengujian Hipotesis.....	50
3.6.4.1	Uji Parsial (T-Statistik)	50
3.6.4.2	Uji Simultan (F-Statistik).....	52
3.6.4.3	Uji Determinasi (R^2)	53

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	55
4.1.1	Astra Agro Lestari Tbk.....	56
4.1.2	AKR Corporoindo Tbk.....	56
4.1.3	Astra Internasional Tbk	57
4.1.4	Alam Sutera Realty Tbk	58
4.1.5	Bank Cental Asia Tbk.....	59
4.1.6	Bank Negara Indonesia Tbk	59
4.1.7	Bank Rakyat Indonesia Tbk.....	60
4.1.8	Bank Mandiri Tbk.....	61
4.1.9	Global Mediacom Tbk	62

4.1.10 Bumi Serpong Damai Tbk	62
4.1.11 Charoen Pokphan Indonesia Tbk.....	63
4.1.12 Gudang Garam Tbk	64
4.1.13 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.....	65
4.1.14 Indofood Sukses Makmur Tbk	66
4.1.15 Indocement Tungal Prakasa Tbk	67
4.1.16 Jasa Marga (Persero) Tbk	67
4.1.17 Kalbe Farma Tbk	68
4.1.18 Lippo Karawaci Tbk	69
4.1.19 London Sumatera Plantation Tbk	70
4.1.20 Media Nusantara Citra Tbk	71
4.1.21 Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	72
4.1.22 Semen Indonesia Tbk	73
4.1.23 Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.....	73
4.1.24 United Tractors Tbk.....	74
4.1.25 Unilever Indonesia Tbk	75
4.2 Hasil Analisis Data	76
4.2.1 Hasil Analisis Data Deskriptif	76
4.2.2 Hasil Regresi Model Data Panel.....	80
4.2.3 Pengujian Model	80
4.3 Interpretasi Model Data Panel	83
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	85
4.4.1 Uji t	85
4.4.2 Uji F	87
4.4.3 <i>Adjust R Squared</i>	88
4.5 Pembahasan	89
4.5.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap <i>Expected Return</i>	89
4.5.2 Pengaruh Risiko Pasar Terhadap <i>Expected Return</i>	91
4.5.3 Pengaruh Return Saham Terhadap <i>Expected Return</i>	93
4.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Expected Return</i>	94
4.5.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, <i>Return Saham</i> , Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Expected Return</i>	96
4.6 Keterbatasan Peneliti	98

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	99
5.2 Saran	100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Klasifikasi Ukuran Perusahaan	27
2.2 Tabel Penelitian terdahulu.....	31
3.1 Daftar Sampel Perusahaan.....	39
3.2 Tabel Definisi Operasional.....	43
3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi	54
4.1 Daftar Objek Penelitian.....	55
4.2 Hasil Analisis Data Desriptif	77
4.3 Hasil Uji Chow.....	81
4.4 Hasil Uji Hausman	82
4.5 Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	83
4.6 Hasil Uji t.....	85
4.7 Hasil Uji F.....	87
4.8 Hasil Perhitungan <i>R Squared</i> (R^2)	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	34

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
2.1 Rumus <i>Expected Return</i>	20
2.2 Rumus Tingkat Suku Bunga	22
2.3 Rumus Risiko Pasar	23
2.4 Rumus <i>Return Saham</i>	24
2.5 Rumus Ukuran Perusahaan	28
3.1 Rumus Regresi Model Data Panel	44
3.2 Rumus <i>Common Effect</i>	46
3.3 Rumus <i>Fixed Effect</i>	46
3.4 Rumus <i>Random Effect</i>	47
3.5 Rumus Uji Chow.....	47
3.6 Rumus Uji t Parsial	50
3.7 Rumus Uji F Simultan.....	52
3.8 Rumus Uji Koefisien Determinasi	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel	101
2. Hasil Pengolahan Data	101
2.1 Tingkat Suku Bunga	102
2.2 Risiko Pasar	103
2.3 Return Saham.....	104
2.4 Ukuran Perusahaan	106
2.5 <i>Expected Return</i>	108
2.6 <i>Expected Return</i> , Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, <i>Return Saham</i> , Ukuran Perusahaan	110
3. Analisis Statistik Deskriptif	112
4. Hasil Uji Chow	113
5. Hasil Uji Hausman	114
6. Hasil <i>Random Effect Model</i>	115
7. Tabel F	116
8. Tabel t	118
9. Tabel Chi Square.....	120

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat. Otoritas jasa keuangan mengatakan, pasar modal Indonesia tumbuh signifikan dari posisi Rp 2,73 miliar pada 1977 menjadi Rp 6.870,7 triliun per 8 Agustus 2018. Sementara itu, pada periode yang sama, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbuh 6.119 persen dari 98 poin pada 1977 menjadi 6.094,83 pada 8 Agustus 2018 (Liputan6.com). Aktivitas yang dilakukan sangat banyak guna membantu para investor dan perusahaan melakukan transaksi ekonomi. Menurut Tandililin (2010) pasar modal adalah pertemuan investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*Return*).

Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* yang cukup baik bagi mereka dan sekaligus memberikan kontribusi besar bagi perkembangan bagi perekonomian Indonesia. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan

(Husnan, 2005). Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana lebih dengan pihak yang membutuhkan dana untuk dikelola sehingga mendapatkan keuntungan. Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal melibatkan investor dalam kepemilikan perusahaan tanpa harus menyediakan aktiva riil yang diperlukan untuk melakukan investasi (Adrian, 2011).

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham) instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhrudin, 2011). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Pasar Modal adalah tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak keuntungan. Dana segar yang ada di pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut juga sebagai investor.

Investasi adalah salah satu cara yang baik untuk merangsang pertumbuhan ekonomi yang lebih baik. Karena dengan adanya partisipasi dari masyarakat maka akan semakin mempermudah pihak perusahaan dalam memperoleh dana untuk mengembangkan usahanya demi kemajuan perekonomian yang ada. Menurut Sukirno (2006) Investasi diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanam-penanam suatu modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan juga jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Pada dasarnya investasi adalah memanfaatkan sumber dana untuk

memperoleh keuntungan atau tambahan manfaat darinya. Investasi berarti penundaan konsumsi saat ini untuk dikonsumsi dimasa yang akan datang. Secara sederhana investasi diartikan sebagai salah satu cara individu dalam mengoptimalkan dana yang dimiliki. Selain itu dengan investasi maka dana yang dimiliki tidak menganggur dan diharapkan akan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Para investor juga melakukan berbagai teknik analisis dalam menentukan investasi di mana semakin tinggi kemungkinan suatu perusahaan menghasilkan laba dan semakin kecil resiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula permintaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Seorang pelaku di pasar modal selalu dihadapkan pada risiko dan *return* yang terkandung dalam investasi tersebut. Tujuan investasi bagi para investor adalah untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan dari tingkat risiko tertentu atau berusaha meminimalkan risiko untuk sasaran tingkat pengembalian tertentu. Pada dasarnya para investor menyukai investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi dan tidak menginginkan adanya risiko. Akan tetapi, tingkat pengembalian yang tinggi selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko yang tinggi pula.

Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu lembaga di pasar modal yang terbentuk melalui penggabungan (*merger*) antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek Indonesia juga merupakan suatu lembaga yang biasanya digunakan investor sebagai pilihan untuk berinvestasi. Pada Bursa Efek Indonesia sendiri ada beberapa indeks saham yang dapat digunakan investor sebagai sarana berinvestasi seperti indeks sektoral, indeks Pefindo25, Bisnis-27, LQ45, JII, dan lain-lain. Salah satu indeks pada yang digunakan sebagai alternatif

pilihan untuk berinvestasi adalah indeks LQ45. LQ45 merupakan saham-saham yang paling lancar (*Liquid*) yang diperdagangkan di bursa efek serta dapat memberikan informasi kepada investor bahwa saham-saham tersebut secara teoritis relatif memiliki risiko yang kecil dibandingkan dengan saham-saham diluar indeks LQ45 (Simatupang, 2010). Saham-saham yang tercatat di indeks LQ45 merupakan saham-saham yang banyak diminati investor diantara saham-saham yang ada di pasar modal Indonesia. Karena saham indeks LQ45 memiliki nilai kapitalisasi yang besar serta frekuensi perdagangan yang tinggi atau dapat dikatakan aktif diperdagangkan sehingga prospek pertumbuhan dan kinerja saham dinilai baik. Berdasarkan pengertian tersebut maka diharapkan dengan memilih saham-saham pada indeks LQ45 dapat menghasilkan *expected return* yang tinggi pada tingkat risiko yang relatif sama.

Expected return adalah keuntungan yang diharapkan oleh investor dikemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya (Fahmi dan Hadi, 2011). Husnan (2005) menyebutkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan (*Expected Return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan dalam waktu yang akan datang. Prediksi mengenai masa yang akan datang merupakan hal yang penting dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor dalam berinvestasi akan mengalami kesulitan untuk memprediksi saham mana yang akan menghasilkan keuntungan besar dengan risiko yang kecil. Pada saat memprediksi *return* yang diharapkan dalam berinvestasi ada beberapa metode estimasi yang dapat digunakan untuk memprediksi *expected return* seperti metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage pricing theory* (APT), metode Fama and MacBeth dan lain-

lain. Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Tandelilin, 2010). Tujuan penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah membantu menemukan saham dengan pengembalian yang diharapkan dengan risiko yang kecil. Dalam penelitian ini penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* juga dipilih karena metode ini dianggap memiliki hubungan dengan variabel-variabel independen dalam penelitian ini.

Dalam *expected return* sendiri terdapat faktor internal dan faktor eksternal yang diduga mempengaruhi besar kecilnya *expected return* seperti, tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan. Wadiran (2013) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *expected return*, penelitian wadiran memilih saham pertambangan batu bara di BEI sebagai objek penelitian. Selain itu penelitian Safitri dan Fitantina (2017) mengatakan risiko berpengaruh signifikan terhadap *expected return*, penelitian ini memilih saham *Jakarta Islamic Index* (JII) pada BEI sebagai objek penelitian. Akram (2017) menyatakan bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor perbankan di BEI sebagai objek penelitian. Penelitian dari Daniati dan Suhairi (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return*, penelitian ini memilih saham *Textile* dan *Automotive* yang Terdaftar Di BEI sebagai objek penelitian.

Salah satu faktor yang diduga mempengaruhi *expected return* adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu negara. Suku bunga merupakan hal yang penting untuk diperhitungkan karena rata-rata investor akan mempertimbangkan besar kecilnya investasi yang akan dilakukan berdasarkan tingkat suku bunga yang sedang berlaku. Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Penetapan tingkat suku bunga dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai dengan UU Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia. Suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter (Pusparanoto, 2004). Tingkat suku bunga digunakan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi keinginan investor dalam melakukan investasi. Biasanya semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan lebih banyak investor menginvestasikan dana yang dimilikinya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi pasar diluar kendali perusahaan. Risiko pasar juga sering disebut risiko menyeluruh karena umumnya bersifat menyeluruh dan dialami oleh seluruh perusahaan. Pada dasarnya risiko muncul karena adanya ketidakpastian, oleh karena itu dibutuhkan suatu informasi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk menghadapi terjadinya risiko tersebut. Risiko sendiri merupakan penyimpangan hasil (*return*) yang diperoleh dari rencana hasil (*return*) yang diharapkan (Harjito dan Martono, 2011). Risiko pasar merupakan faktor yang mempengaruhi investor dalam beinvestasi. Apabila

investor dihadapkan pada dua alternatif investasi yang akan memberikan tingkat keuntungan yang sama, maka investor akan memilih investasi dengan risiko yang terkecil secara intuitif, semestinya ada hubungan positif antara risiko dengan tingkat keuntungan. Hubungan ini berlaku untuk *expected return* semakin besar risiko suatu sekuritas, semakin besar pula *return* yang diharapkan. Begitu pula sebaliknya semakin kecil *return* yang diharapkan maka semakin kecil pula risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Return saham merupakan tingkat pengembalian individu yang menunjukkan besarnya keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) dari transaksi perdagangan saham (Jogianto, 2008). *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain/loss* (Tandelilin, 2010). Bentuk dari *yield* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sedangkan *capital gain/loss* berupa selisih antara harga jual dan harga beli saham. *Return* saham ini berguna sebagai dasar penentuan *expected return* dimasa yang akan datang. Sehingga *return* saham yang besar pada periode tertentu maka investor akan meningkatkan nilai dari *expected return*.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik perusahaan di mana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan seperti jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai serta jumlah saham yang beredar. Menurut Ferry dan Jones ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2001). Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menentukan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan mempunyai kekuatan untuk menghadapi masalah keuangan dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan mempunyai kemampuan yang besar dalam mengelola modal yang dimiliki. Sehingga investor merasa akan mengharapkan *return* yang lebih besar.

Berdasarkan dari uraian latar belakang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, *Return* Saham, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Expected Return* Dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) (Studi Pada Saham Indeks LQ45 BEI Periode 2013-2015)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI?
2. Apakah tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk:

1. Mengetahui dan menganalisis secara parsial tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI.
2. Mengetahui dan menganalisis secara simultan tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang digunakan untuk berbagai pihak, yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis bagi investor, diharapkan penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi yang mampu memberikan *return* yang diharapkan.
2. Manfaat Teoritis yang diharapkan dalam penelitian ini bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dijadikan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham dan ukuran perusahaan terhadap *expected return* dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *expected return*. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Tujuan utama teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat merancang kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir biaya akibat adanya informasi yang tidak simetris serta kondisi ketidakpastian. Hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent* dilakukan untuk pelayanan bagi kepentingan *principal* dan mencakup pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan dari *principal* kepada *agent*.

Dalam perekonomian *modern*, manajemen dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan. Manager bertanggung jawab terhadap pemilik yang kemudian berimbas dengan pendanaan perusahaan baik dari investor atau kreditor. Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen-agen profesional dalam mengelola perusahaan. Penguasaan kendali perusahaan dipegang oleh agen sehingga agen dituntut untuk selalu transparan dalam melaksanakan kendali perusahaan dibawah

principal. Investor yang ingin menanamkan modal pada suatu perusahaan biasanya akan melalui agen untuk memberikan saran perusahaan mana yang baik untuk berinvestasi agar mendapat *return* yang maksimal.

Teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen maka prinsipal merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang memenuhi dua faktor (Yushita, 2010), yaitu:

- (1) Agen dan prinsipal memiliki informasi yang simetris artinya baik agen maupun majikan memiliki kualitas dan jumlah informasi yang sama sehingga tidak terdapat informasi tersembunyi yang dapat digunakan untuk keuntungan dirinya sendiri.
- (2) Risiko yang dipikul agen berkaitan dengan imbal jasanya adalah kecil yang berarti agen mempunyai kepastian yang tinggi mengenai imbalan yang diterimanya.

Scott (2000) dalam Lisa (2012) menyatakan bahwa inti dari *Agency Theory* atau teori keagenan adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan. Aplikasi *agency theory* dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan,

return maupun risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen. Kontrak kerja akan menjadi optimal bila kontrak dapat *fairness* yaitu mampu menyeimbangkan antara prinsipal dan agen yang secara matematis memperlihatkan pelaksanaan kewajiban yang optimal oleh agen dan pemberian insentif atau imbalan khusus yang memuaskan dari prinsipal ke agen.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Teori ekonomi mengartikan investasi sebagai pengeluaran untuk pembelian modal atau barang-barang yang tidak dikonsumsi saat ini namun digunakan untuk kegiatan produksi guna menghasilkan barang atau jasa di masa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investor melakukan investasi untuk meningkatkan *utility*. Menurut Jogianto (2008) pengertian investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Investasi sering disebut juga dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal merupakan suatu komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat.

Tabungan dari sektor rumah tangga yang melalui institusi intitusi keuangan akan mengalir ke suatu sektor perusahaan. Jika para pengusaha menggunakan uang tersebut untuk membeli barang-barang modal, pengeluaran tersebut dinamakan dengan investasi. Secara umum, fungsi investasi yaitu untuk pengadaan barang modal serta beragam perlengkapan produksi yang mempunyai maksud untuk

mengganti atau menambah barang modal dalam aktivitas perekonomian yang nantinya akan dipakai untuk menghasilkan barang serta layanan atau jasa.

2.2.2 Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010) menyatakan bahwa tujuan seseorang melakukan investasi adalah untuk “menghasilkan sejumlah uang”, dalam arti yang luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan. Secara lebih khusus, ada beberapa tujuan seseorang melakukan investasi antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang

2. Mengurangi tekanan inflasi.

Investasi yang dilakukan oleh seseorang pada perusahaan secara tidak langsung orang tersebut dapat menghindari diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi

3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.2.3 Jenis Investasi

Jenis investasi berdasarkan bentuknya merupakan investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Menurut Jogianto (2008) terdapat dua tipe investasi yaitu:

1. Investasi Langsung

Investasi ini berupa pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan.

Investasi langsung dapat dilakukan pada:

- a. Pasar uang (*money market*), berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh tempo pendek dengan tingkat cair yang tinggi seperti *Treasury bill (T-bill)*.
- b. Pasar modal (*capital market*), berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity income*).
- c. Pasar turunan (*deverative market*), berupa opsi (*option*) dan *futures contract*.

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung merupakan pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya kepada publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2005).

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011), saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Ada berbagai alasan mengapa perusahaan berkepentingan untuk menjual sahamnya, tapi pada umumnya adalah untuk menambah modal kerja atau membiayai pengembangan perusahaan. Penjualan saham biasanya dilakukan melalui bursa, dalam hal ini kepada masyarakat guna untuk menambah modal kerja, perluasan perusahaan, atau untuk produk timbal balik, dari kesemua itu pemegang saham akan menerima keuntungan dari perusahaan yang menerbitkan saham. Manfaat ekonomis yang diperoleh dari investasi saham adalah pembagian laba dalam bentuk deviden perusahaan kepada para pemegang saham dan *capital gain/loss* sedangkan manfaat non ekonomis adalah mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang akan menentukan kebijakan perusahaan dimasa depan.

2.3.2 Jenis saham

Jenis-jenis saham dalam transaksi jual-beli di Bursa Efek Indonesia. Saham atau yang sering disebut surat berharga memiliki bermacam-macam jenis. Menurut Ahmad (2004) saham terbagi berdasarkan peralihan hak:

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Saham jenis ini bebas diperjual belikan, karena tidak mencantumkan nama dalam sertifikat saham. Oleh karena itu, siapa saja yang memegang atau memiliki sertifikat saham atas unjuk ini maka secara hukum dianggap sebagai pemilik serta berhak ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Saham atas nama merupakan sertifikat saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mencantumkan nama pemegangnya dalam sertifikat tersebut. Oleh karena itu saham atas nama ini tidak dapat dipindah tangankan ke pihak lain kecuali melalui prosedur tertentu.

Menurut Jogianto (2008) jenis saham berdasarkan kinerja saham terbagi menjadi:

1. *Blue Chip Stock*

Yaitu saham unggulan karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja baik, dapat membagikan dividen secara stabil dan konsisten. Perusahaan yang menerbitkan saham ini biasanya adalah perusahaan besar yang telah memiliki pangsa pasar tetap.

2. *Growth Stock*

Merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi.

3. *Income Stock*

Merupakan saham yang memiliki dividen progresif atau besarnya dividen yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.

4. *Speculative Stock*

Saham ini menghasilkan dividen yang tidak tetap karena perusahaan yang memiliki pendapatan yang berubah ubah, dan memungkinkan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang.

5. *Counter Cyclical Stock*

Perusahaan yang menerbitkan saham ini operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perusahaan ini biasanya bergerak dalam bidang produksi atau layanan jasa

Menurut Jogianto (2008), jenis saham dibedakan menjadi 2 menurut penerimaan hak (*return*) saham atau hak tagih, yaitu:

1. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, sama halnya dengan obligasi yang membayarkan bunga atas pinjamannya, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara obligasi dan saham biasa.

2. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasalah yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividend dan penjualan aset perusahaan.

2.4 *Expected Return*

Expected Return merupakan perhitungan penting dalam penilaian sekuritas. Keinginan utama dari investor adalah meminimalkan risiko dan meningkatkan perolehan. Asumsi umum bahwa investor individu yang rasional adalah seorang yang tidak menyukai risiko (*risk averse*), sehingga investasi yang berisiko harus dapat menawarkan tingkat perolehan yang tinggi, oleh karena itu investor sangat membutuhkan informasi mengenai risiko dan pengembalian yang diinginkan. Kemampuan mengestimasi *return* suatu investasi merupakan hal yang sangat penting dan diperlukan investor. Dalam mengestimasi *return* suatu investasi diperlukan suatu model estimasi. Oleh karena itu kehadiran *Capital Asset Pricing Model* dapat digunakan untuk mengestimasi return suatu investasi di anggap penting dibidang keuangan (Jogianto,2003).

Ada beberapa model estimasi yang dapat digunakan untuk menghitung *expected return* yaitu dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage pricing theory* (APT), metode Fama and MacBeth dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Metode CAPM ini digunakan karena peneliti merasa bahwa variabel-

variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini di duga memiliki hubungan dengan *expected return* yang dihitung dengan metode CAPM.

2.4.1 *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik atau risiko tidak sistematis (*specific risk /unsystematic risk*). Prinsip dasar perhitungannya adalah dengan menambahkan *risk free rate* dan *risk premium*. Persamaan tersebut bermakna bahwa *return* yang diharapkan dari suatu *cash flow* terdiri dari dua komponen. Komponen pertama adalah *risk free rate*, yang menunjukkan tingkat bunga sekuritas yang memiliki risiko paling rendah, seperti tingkat bunga deposito atau obligasi pemerintah. *Risk free rate* sendiri terdiri dari dua sub-komponen, yaitu tingkat inflasi yang diperkirakan dan tingkat *return* atas sekuritas bebas risiko. Komponen kedua dalam *expected return* adalah *risk premium*, yaitu tingkat risiko suatu investasi yang diperkirakan. Menurut Weigand (2014), *risk premium* berbeda untuk setiap jenis asset. *Risk premium* bisa semakin besar jika investor menjadi semakin pesimis atas pilihan investasinya sebaliknya, *risk premium* bisa semakin kecil jika kepercayaan investor terhadap bisnis nya bertumbuh dan investor dapat mengenali adanya momentum yang tepat atas keputusan investasinya.

Capital Asset Pricing Model mengasumsikan bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar dan para investor adalah para *price takers*, tidak ada pajak maupun biaya transaksi, semua aset dapat diperdagangkan secara umum, dan para investor dapat meminjam maupun meminjamkan pada jumlah

yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga tetap yang tidak berisiko (*fixed risk free rate*). Dengan asumsi ini, semua investor memiliki portofolio yang risikonya identik. Menurut Tandelilin (2010) ada beberapa asumsi lain dalam CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas yang ada, sebagai berikut:

1. Semua investor mempunyai distribusi probabilitas di masa depan yang identik, karena mereka mempunyai harapan atau ekspektasi yang hampir sama. Semua investor menggunakan sumber informasi seperti tingkat return, varians return, dan matriks korelasi yang sama dalam kaitannya dengan pembentukan portofolio yang efisien.
2. Semua investor mempunyai satu periode waktu yang sama.
3. Semua investor dapat meminjam (*borrowing*) dan meminjamkan (*lending*) uang pada tingkat *return* yang bebas risiko (*risk free rate of return*).
4. Tidak ada biaya transaksi.
5. Tidak ada pajak pendapatan.
6. Tidak ada inflasi.
7. Terdapat banyak sekali investor dan tidak ada satu investor pun yang dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas. Investor adalah price taker
8. Pasar dalam kondisi seimbang (*equilibrium*).

Dalam mengestimasi *expected return* dengan metode *capital asset pricing model* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$E(R_i) = R_f + \beta [E(R_m) - R_f] \dots\dots\dots(2.1)$$

Keterangan = $E(R_i)$ = *Expected Return Individu*
 R_f = *Risk Free Rate*
 β = Beta Saham
 $E(R_m)$ = *Expected Return Pasar*

2.5 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga digunakan pemerintah untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar di masyarakat, konsumsi masyarakat yang tinggi diantisipasi pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi maka diharapkan uang beredar berkurang karena masyarakat akan menginvestasikan uang yang dimiliki pada bank yang menggunakan tingkat suku bunga yang tinggi.

Secara teori, tingkat suku bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif (Tandelilin, 2010). Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan berinvestasi jadi kurang menarik. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Adanya tren penurunan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) disertai dengan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, peningkatan suku bunga membuat nilai imbal balik dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal mengalihkan portofolio sahamnya.

Menurut Kewal (2012) menyatakan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan tiga cara, yaitu:

1. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat profitabilitas perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

2. Perubahan tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi hubungan perolehan dari obligasi dan perolehan dividen saham, oleh karena itu daya tarik kuat antara saham dan obligasi.
3. Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi psikologis para investor sehubungan dengan investasi kekayaan, sehingga mempengaruhi harga saham.

Tingkat suku bunga di proksikan sebagai *risk free rate* yang dihitung dengan rumus:

$$Rf = \sum \frac{SBI}{n} \dots \dots \dots (2.2)$$

Keterangan = Rf = *Risk Free Rate*
 SBI = Suku Bunga Indonesia
 n = Jumlah Periode Pengamatan

2.6 Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan risiko yang timbul karena adanya perubahan pada harga dari aset-aset keuangan dan kewajiban atau risiko yang ditimbulkan akibat pergerakan pada tingkatan harga pasar. Menurut Fabozzi (1999) dalam Marissa (2010) risiko sistematis kadang disebut juga risiko pasar atau risiko tidak dapat dibagi. Risiko sistematis ini merupakan risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum yang tidak dapat di diversifikasi. Risiko pasar suatu risiko yang timbul karena menurunnya nilai suatu investasi karena pergerakan pada faktor-faktor pasar. Empat faktor standar risiko pasar adalah risiko modal, risiko suku bunga, risiko mata uang, dan risiko komoditas. Risiko pasar muncul karena harga pasar bergerak dalam arah yang merugikan organisasi. Risiko pasar secara umum ada 2 (dua) bentuk yaitu:

1. *General market risk* (risiko pasar secara umum)

General market risk ini di alami oleh seluruh perusahaan yang disebabkan oleh suatu kebijakan yang dilakukan oleh lembaga terkait yang mana kebijakan tersebut mampu memberi pengaruh bagi seluruh sektor bisnis.

2. *Specific market risk* (risiko pasar secara spesifik)

Specific market risk adalah suatu bentuk risiko yang hanya dialami secara khusus pada satu sektor atau sebagian bisnis saja tanpa bersifat menyeluruh.

Dalam mengestimasi risiko pasar yang terjadi dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\sigma^2 m = \sum_{i=0}^n \frac{[(R_{m(i)} - E(R)_m)]^2}{n-1} \dots\dots\dots (2.3)$$

Keterangan = $\sigma^2 m$ = Risiko Pasar
 $R(m)$ = *Return* Pasar
 $E(R_m)$ = *Expected Return* Pasar
 n = Jumlah Periode Pengamatan

2.7 *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2010), *return* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor berinvestasi dan juga merupakan imblan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* investasi sendiri terdiri dari dua komponen utama yaitu:

1. *Yield*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi misalnya seperti dividen yang dibagikan perusahaan tiap periode tertentu.

2. *Capital gain/loss*, komponen *return* yang merupakan selisih harga suatu keuntungan atau kerugian bagi investor.

Return saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan periode t-1. Berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan (Hanafi dan Halim 2005). Dalam mengestimasi *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{t(i)} = \frac{P_{t(i)} - P_{t(i)-1}}{P_{t(i)-1}} \dots \dots \dots (2.4)$$

Keterangan = $R_{t(i)}$ = *Return Saham Individu*
 $P_{t(i)}$ = *Harga Saham Periode t*
 $P_{t(i)-1}$ = *Harga Saham Periode t-1*

Menurut Jogianto (2008) ada dua jenis *return* yaitu:

1. *Return Realisasi*

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan perhitungannya menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna untuk menentukan *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang.

2. *Return Ekspektasi*

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* realisasi karena *return* ini merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi dapat dihituang berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai ekpektasi masa depan.
2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
3. Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada.

2.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokkan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham dan Houston, 2010). Berikut adalah klasifikasi ukuran perusahaan menurut total aktiva, total penjualan, umur peusahaan dan UU No 20 Tahun 2008:

1. Total Aktiva

Menurut Prasetyantoko (2008) pengukuran ukuran perusahaan adalah aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar aset biasanya perusahaan tersebut semakin besar. Menurut Saiful dan Erliana (2010), ukuran perusahaan jika diukur dari nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Nilai total aset juga mencerminkan seberapa besar kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Total aset diindikasi sebagai ukuran perusahaan karena total aset menjadi sumber dana yang lancar dalam perusahaan, sehingga penggunaanya memudahkan operasional perusahaan. Hal ini membuat investor menilai semakin

besar total aset perusahaan maka semakin besar juga ukuran perusahaan karena operasional perusahaan yang stabil didukung finansial yang stabil.

2. Total Penjualan

Menurut Clapham dalam Hatmoko (2016), ukuran perusahaan yang biasa digunakan untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah dari tingkat penjualan yang merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada periode tertentu. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik aksesnya ke pasar modal namun memiliki biaya yang lebih rendah (Sugiarto dalam Hartono, 2016). Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat (Sudarmadji dkk dalam Denziana dkk, 2016)

3. Umur Perusahaan

Menurut Widarjo (2011) besar kecilnya sebuah perusahaan dapat diukur dari umur perusahaan berdasarkan ukuran tahun, bulan dan hari. Umur perusahaan dapat dihitung dari perusahaan tersebut didirikan (berdasarkan akta pendirian) sampai dengan tanggal efektif untuk melakukan penawaran umum. Umur perusahaan yang tinggi menunjukkan pengalaman dan eksistensi suatu perusahaan dalam persaingannya.

4. UU No. 20 Tahun 2008

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU. No. 20 Tahun 2008 terdapat 4 kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan. Berikut ini kriteria ukuran perusahaan yang diatur UU No. 20 Tahun 2008 diuraikan pada tabel 2.3

Tabel 2.1 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

No.	Kalsifikasi Ukuran Perusahaan	Kriteria	
		Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
1.	Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
2.	Usaha Kecil	>50 juta-500 juta	>300 juta-2,5 M
3.	Usaha Menengah	>10 juta-10M	2,5 M-10M
4.	Usaha Besar	>10 M	>50 M

Sumber: UU No. 20 (komisi informasi pusat2018)

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.

Selain itu ukuran perusahaan merupakan ketersediaan informasi. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki ketersediaan informasi yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Alasan lainnya adalah perusahaan yang besar mempunyai biaya informasi yang lebih rendah yang

berkaitan dengan pengungkapan mereka (biaya *competitive disadvantage*) yang lebih rendah pula.

Menurut Sartono (2010) perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar. Suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, dibandingkan perusahaan kecil. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lain. Dari pengungkapan kriteria pengklasifikasian ukuran perusahaan di atas maka ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta umur perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan yang digunakan dapat dihitung dari log natural total aset dengan menggunakan rumus:

$$Size = LN \text{ Total Assets} \dots\dots\dots(2.5)$$

Keterangan = Size = Ukuran Perusahaan
LN = *Log Natural*

2.9 Penelitian Terdahulu

Peneliti menemukan lima penelitian yang memiliki topik yang sama, adapun dirasa relevan dengan penelitian ini dan dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini ada penelitian yang dilakukan oleh:

1. Safitri dan Fitantina (2017) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh risiko terhadap return yang diharapkan untuk menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa *risk systematic* (β) berpengaruh signifikan dengan *expected return*.
2. Effendi (2017) melakukan penelitian tentang analisis risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap *expected return* saham dalam pembentukan portofolio optimal indeks saham LQ45. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara parsial berpengaruh positif terhadap *expected return* dalam pembentukan portofolio optimal indeks saham LQ45. Sedangkan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara simultan berpengaruh positif terhadap *expected return* saham dalam pembentukan portofolio optimal indeks saham LQ45.
3. Lestari dan Sagoro (2016) melakukan penelitian yang berjudul pengaruh risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap *expected return* dalam menentukan portofolio optimal. Penelitian ini menggunakan Indeks saham LQ45 sebagai objek penelitiannya. Metode analisis yang digunakan dalam

penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara parsial berpengaruh positif terhadap *expected return*. Sedangkan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara simultan berpengaruh positif terhadap *expected return*.

4. Wadiran (2013) dalam penelitiannya yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* saham pada pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. Penelitian ini menyimpulkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga, dan ROA juga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *expected return*. Sedangkan ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *expected return*. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *expected return*. Selain itu penelitian ini menyatakan bahwa ada perbedaan *expected return* saham antara metode CAPM dan Fama and MacBeth.
5. Daniati dan Suhairi (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor dan size perusahaan terhadap *expected return* (survey pada industri *textile* dan *automotive* yang terdaftar di BEJ). Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan arus kas dari aktivitas investasi, laba kotor dan size perusahaan terhadap *expected return* saham. Sedangkan perubahan arus kas dari aktivitas operasi dan perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham.

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Safitri dan Fitantina (2017)	Variabel Independen: Risiko Sistematis Variabel Dependen: <i>Expected Return</i>	Regresi Sederhana	Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Risk systematic</i> (β) berpengaruh signifikan terhadap <i>expected return</i> .
2.	Effendi (2017)	Variabel Independen: Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis. Variabel Dependen: <i>Expected Return</i>	Regresi Linear Berganda	Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>expected return</i> . Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara simultan berpengaruh positif terhadap <i>expected return</i> .
3.	Lestari dan Sagoro (2016)	Variabel Independen: Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis. Variabel Dependen: <i>Expected Return</i>	Regresi Linear Berganda	Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>expected return</i> . Risiko sistematis dan risiko tidak sistematis secara simultan berpengaruh positif terhadap <i>expected return</i> .
4.	Wadiran (2013)	Variabel Independen: inflasi, tingkat suku bunga, ROA dan ROE Variabel Dependen: <i>Expected Return</i>	Regresi Linear Berganda dan uji beda	Inflasi, tingkat suku bunga, dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>expected return</i> . Sedangkan ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>expected return</i> . Inflasi, tingkat suku bunga, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>expected return</i> . Selain itu penelitian ini menyatakan ada perbedaan <i>expected return</i> saham antara metode CAPM dan Fama and MacBeth..
5.	Daniati dan Suhairi (2006)	Variabel Independen: Arus kas dari aktivitas operasi, Arus kas dari aktivitas investasi, Arus kas dari aktivitas pendanaan, laba kotor dan Size Perusahaan. Variabel Dependen: <i>Expected Return</i>	Regresi Linear Berganda	Perubahan arus kas dari aktivitas investasi, laba kotor dan size perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>expected return</i> saham. Sedangkan perubahan arus kas dari aktivitas operasi dan perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>expected return</i> saham.

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan penelitian terdahulu maka peneliti tertarik untuk meneliti faktor yang diduga mempengaruhi *expected return*, seperti Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Return Saham dan Ukuran Perusahaan dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Selain itu peneliti juga menggunakan Indeks Saham LQ45 periode 2013-2015 sebagai objek penelitian.

2.10 Kerangka Pemikiran

Expected return biasa juga disebut tingkat pengembalian yang diharapkan atau imbalan dari investasi yang dilakukan. *Expected return* merupakan faktor yang sangat mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Setiap investasi pasti memiliki risiko besar kecil nya risiko yang terdapat pada suatu investasi akan mempengaruhi *return* yang diperoleh. Secara teori semakin besar risiko yang ada maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh. Dalam menentukan pilihan dalam berinvestasi indeks saham LQ45 merupakan salah satu alternatif yang dipilih untuk berinvestasi. Indeks saham LQ45 terdiri dari 45 saham terliquid yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan maka penulis menyusun kerangka penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Expected Return*

Dalam penelitian ini, tingkat suku bunga dalam penelitian ini diproksikan dengan *risk free rate*. *Risk free rate* dihitung dengan menjumlahkan BI *rate* dalam periode tertentu. BI *rate* merupakan suku bunga bagi Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang dikeluarkan Bank Indonesia. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka akan

menarik bagi para investor untuk berinvestasi. Namun berbeda dengan teori yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga berbanding terbalik dengan harga saham. Berdasarkan hal tersebut maka diduga tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap *expected return*.

2. Pengaruh Risiko Pasar terhadap *Expected Return*

Dalam penelitian ini, risiko pasar merupakan risiko yang terjadi karena peristiwa-peristiwa yang bersifat menyeluruh yang mempengaruhi kegiatan pasar secara umum. Secara teori risiko berbanding lurus dengan return, semakin tinggi risiko yang ada maka akan semakin besar pula return yang diperoleh. Berdasarkan uraian tersebut maka diduga risiko pasar berpengaruh terhadap *expected return*.

3. Pengaruh *Return Saham* terhadap *Expected Return*

Dalam penelitian ini, *return* saham dalam penelitian ini di proksikan dengan perhitungan *return* realisasi. *Return* realisasi merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dalam hal ini dapat diartikan dengan dividen atau *capital gain/loss*. *Return* realisasi merupakan dijadikan dasar penentuan *expected return*. Semakin besar *return* saham atau return realisasi yang diperoleh oleh investor maka semakin besar pula *expected return* yang akan diterima. Hal ini menunjukan bahwa *return* realisasi dan *expeted return* memiliki hubungan satu sama lain. Sehingga *return* saham dalam penelitian ini diduga memiliki pengaruh terhadap *expected return*.

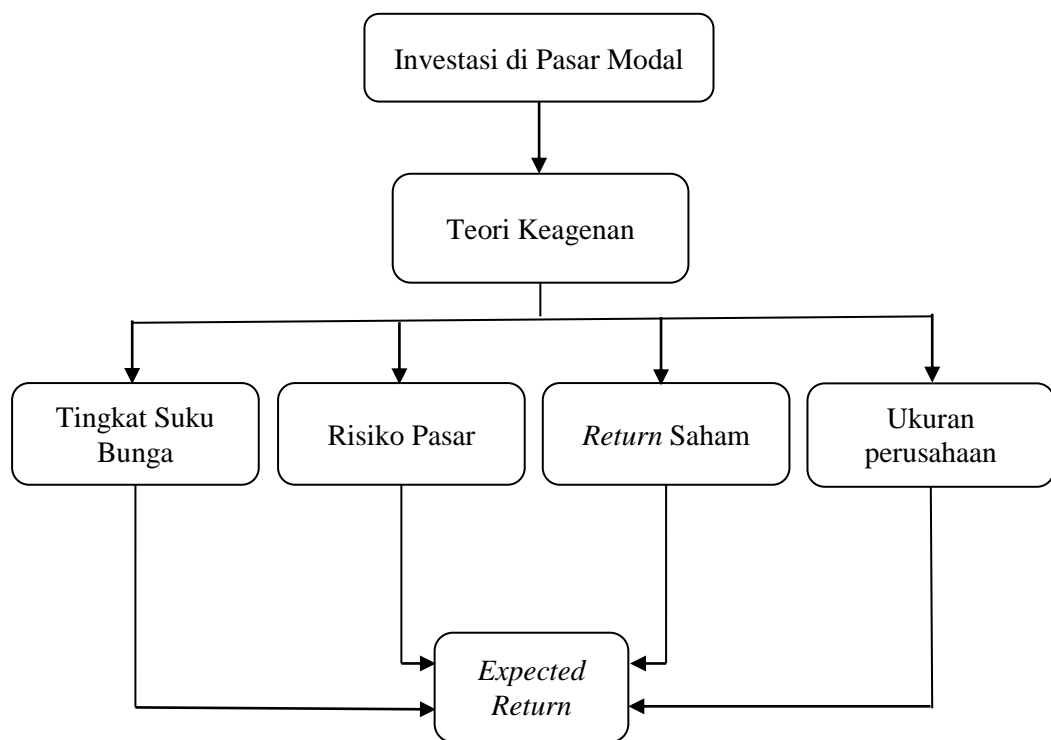
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Expected Return*

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dengan menggunakan

ukuran perusahaan, investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan maka investor mengharapkan return yang lebih besar pula.

Sehingga ukuran perusahaan dalam penelitian ini dijadikan sebagai salah satu kriteria dalam menentukan sampel penelitian.

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, landasan teori serta penelitian terdahulu, berikut merupakan skema kerangka pemikiran pada gambar 2.1 dan untuk memperjelas kaitan antar variabel dengan pembagiannya, maka penulis melakukan penggambaran ulang atas model penelitian yang berhubungan antar variabel-variabel pada gambar 2.2.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.11 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, rumusan masalah, telaah kajian teori penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_{a1} = Tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015

H_{o1} = Tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

2. H_{a2} = Risiko pasar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

H_{o2} = Risiko pasar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

3. H_{a3} = *Return* saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

H_{o3} = *Return* saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

4. H_{a4} = Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

H_{o4} = Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

5. H_{a5} = Tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

H_{o5} = Tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Singarimbun dan Effendi (2008) *explanatory reasearch* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa yang dirumuskan atau sering kali disebut dengan penelitian penjelas. Melalui penelitian eksplanatori ini dapat diketahui bagaimana korelasi antara dua atau lebih variabel baik pola, arah, sifat, bentuk, maupun kekuatan hubungannya.

Metode pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat Positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2014). Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Tujuan penelitian kuantitatif adalah mengembangkan dan menggunakan model-model matematis, teori-teori dan hipotesis yang berkaitan dengan fenomena.

3.2 Populasi Dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2014), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek. Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam indeks saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2013 sampai Agustus 2015. Pemilihan indeks saham LQ45 yaitu karena indeks saham LQ45 merupakan salah satu alternatif pilihan dalam berinvestasi dengan harapan *return* yang besar. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan setiap periode selama tahun 2013-2015..

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2014) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini, untuk menentukan sampel penelitian menggunakan teknik *Purposive Sampling* atau teknik penentuan sampel secara sengaja. Teknik *purposive sampling* merupakan sampel-sampel yang dipilih dengan kriteria tertentu, yang bertujuan menunjukkan hasil yang representatif terhadap penelitian yang akan dilakukan.

Kriteria pada pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode penelitian (2013-2015).

2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan pada *www.idx.co.id* atau website perusahaan selama periode penelitian (2013-2015).
3. Perusahaan yang diketahui harga saham hariannya.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka jumlah sampel yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian yaitu berjumlah 25 perusahaan. Adapun sampel penelitian yang telah dipilih tertera dalam tabel 3.1.

Tabel 3.1. Daftar Sampel Perusahaan

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2.	AKRA	AKR Corporoindo Tbk
3.	ASII	Astra Internasional Tbk
4.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
5.	BBCA	Bank Cental Asia Tbk
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
8.	BMRI	Bank Mandiri Tbk
9.	BMTR	Global Mediacom Tbk
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai TBK
11.	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk
12.	GGRM	Gudang Garam Tbk
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
16.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
17.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
18.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
19.	LSIP	London Sumatera Plantation Tbk
20.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
21.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
22.	SMGR	Semen Indonesia Tbk
23.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
24.	UNTR	United Tractors Tbk
25.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : *www.sahamok.com, data diolah*

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dari berbagai pusat data yang ada

antara lain pusat data di perusahaan, badan-badan penelitian dan sejenisnya (Ferdinand, 2006). Adapun data-data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data Harga Saham Individual (IHSI)

Data harga saham yang akan diteliti adalah harga saham bulanan, yaitu harga saham penutupan (*closing price*) pada setiap akhir bulan selama periode tahun 2013-2015. Data ini digunakan untuk menghitung return saham individu yang dapat dijadikan dasar perhitungan risiko saham individu. Data diperoleh dari *www.finance.yahoo.com*.

2. Data Harga Saham Gabungan (IHSG)

Data IHSG yang digunakan adalah data IHSG bulanan yang diperoleh dari harga penutupan (*closing price*) pada setiap akhir bulan selama periode tahun 2013-2015. Data ini digunakan untuk menghitung return market dan risiko pasar, dikarenakan data IHSG dapat mewakili data pasar. Data diperoleh dari *www.finance.yahoo.com*.

3. Data BI Rate

Data BI Rate merupakan data suku bunga Sertifikat Bank Indonesia(SBI). Data yang digunakan adalah data bulanan BI Rate yang diperoleh dari *www.bi.go.id* . Data ini digunakan sebagai proksi tingkat return bebas risiko pada metode CAPM, dikarenakan SBI merupakan fasilitas investasi yang disediakan dan dijamin oleh pemerintah

4. Data Laporan Keuangan

Data laporan keuangan adalah data laporan keuangan tahunan yang dilaporkan perusahaan secara terbuka dan dipublikasikan. Data ini digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan. Data diperoleh dari *www.idx.co.id*.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka (*Library Research*) dan metode dokumentasi. Studi pustaka merupakan cara mengumpulkan data melalui media kepustakaan berupa buku-buku, jurnal-jurnal dan literatur lain yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Selain itu metode dokumentasi yang dilakukan adalah metode pengumpulan data dan informasi melalui website perusahaan yang diteliti, website BI, *Yahoo Finance* dan *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

3.5 Definisi Variabel Penelitian

3.5.1 Definisi Konseptual

Menurut Singarimbun dan Efendi (2008), definisi konseptual adalah pemaknaan dari konsep yang digunakan, sehingga memudahkan peneliti untuk mengoperasikan konsep tersebut di lapangan. Berdasarkan pengertian tersebut maka definisi konseptual yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Expected return*

Pada penelitian ini untuk menghitung *expected return* digunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* karena metode ini menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan.

2. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga dalam penelitian ini diproksikan sebagai *risk free asset* (R_f) yang merupakan perhitungan untuk *return* aset bebas risiko yang diperoleh investor dalam investasi yang dilakukan.

3. Risiko pasar

Dalam penelitian ini risiko pasar dilihat dari risiko sistematis yang mempengaruhi *return* pasar dengan menghitung *expected return market* dan *return market* dalam suatu periode tertentu.

4. *Return* saham

Return saham dalam penelitian ini untuk mencari *return* realisasi (*return* sebenarnya) yang diperoleh investor setiap periodenya dalam bentuk *capital gain/loss* yang di dapat atas investasi yang dilakukan.

5. Ukuran perusahaan

Dalam penelitian ini untuk menghitung ukuran perusahaan di proksikan dengan total aktiva. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aktiva.

3.5.2 Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2014) definisi operasional adalah penentuan konstrak atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Berdasarkan definisi konseptual yang telah jelaskan maka definisi operasional dalam penelitian ini tercantum pada tabel 3.2.

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<i>Expected Return</i>	Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi yang telah dilakukan diukur dengan metode CAPM	$E(R_i) = R_f + \beta [E(R_m) - R_f]$	Rasio
Tingkat Suku Bunga	Imbalan yang diterima investor atas investasi yang telah dilakukan atau Suatu tingkat pengembalian harapan yang dapat dipastikan nominalnya	$R_f = \frac{\sum SBI}{n}$	Rasio
Risiko Pasar	Risiko sistematis yang mempengaruhi <i>return</i> pasar .	$\sigma^2 m = \sum_{i=0}^n \frac{[(R_{m(i)} - E(R)_m)]^2}{n - 1}$	Rasio
<i>Return Saham</i>	Tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi yang telah dilakukan.	$R_{t(i)} = \frac{P_{t(i)} - P_{t(i)-1}}{P_{t(i)-1}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki.	$Size = LN \text{ Total Assets}$	Rasio

Sumber : Data diolah (2018)

3.6 Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi model data panel, pengujian kelayakan model dan pengujian hipotesis. Alat pengolahan data dalam penelitian ini adalah *software microsoft excel* dan *E-Views 9.0*.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul

sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014). Analisis yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain penyajian data melalui gal, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, penyebaran data melalui perhitungan rata-rata, standar deviasi, dan perhitungan prosentase. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui rumusan umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan maksimum, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

3.6.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Menurut Nawari (2010), analisis regresi merupakan metode sederhana untuk melakukan investigasi tentang hubungan fungsional di antara beberapa variabel. Hubungan antara beberapa variabel tersebut diwujudkan dalam suatu model matematis. Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, yaitu teknik analisis untuk mengetahui pengaruh hubungan beberapa variabel independen dengan variabel dependen (Winarno, 2015). Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham dan ukuran perusahaan terhadap *expected return* metode CAPM pada indeks saham LQ45 Bursa Efek Indonesia. Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$E(RI)_{CAPM} = \alpha + \beta_1 SB + \beta_2 RM + \beta_3 RT + \beta_4 SIZE + e \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan :

E(RI) CAPM	= <i>Expected Return</i>
α	= Konstanta
β_1 - β_4	= Koefisien Regresi
SB	= Tingkat Suku Bunga
RM	= Risiko Pasar
RT	= <i>Return Saham</i>
SIZE	= Ukuran Perusahaan
e	= Standart error

Persamaan dalam analisis regresi seperti diatas dapat menggambarkan garis regresi. Semakin dekat jarak antara data dengan titik yang terletak pada garis regresi, berarti semakin baik prediksi yang ada. Dalam penelitian ini untuk membantu mengolah data yang berbentuk data panel maka digunakan alat analisis evIEWS 9.0. EvIEWS merupakan program komputer yang digunakan untuk mengolah data statistika dan data ekonometrika (Winarno, 2015). EvIEWS digunakan untuk menyelesaikan masalah-masalah yang berbentuk *time series*, *cross section* maupun data panel. Keuntungan menggunakan data panel adalah pertama, data panel merupakan gabungan dua data yaitu *time series* dan *cross section* yang mampu menyediakan data lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, data panel menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* sehingga dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel. Menurut Winarno (2015) untuk mengestimasi model data panel terdapat beberapa teknik, yaitu:

1. *Common Effect*

Teknik yang digunakan dalam metode Common Effect hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dengan hanya menggabungkan kedua jenis data tersebut maka dapat digunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel. Dalam pendekatan ini tidak

memperhatikan dimensi individu maupun waktu, dan dapat diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai rentang waktu. Hasil analisis regresi ini dianggap berlaku pada semua objek pada semua waktu. Rumus estimasi dengan menggunakan *fixed effect* sebagai berikut:

$$y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.2)$$

2. *Fixed Effect*

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Fixed Effect*. *Fixed effect* yang dimaksud adalah bahwa satu objek memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Metode dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Metode ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu, namun intersepanya berbeda antar perusahaan namun sama antar waktu (*time invariant*). Persamaan model ini adalah sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_2 + \dots + \alpha_n D_n + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.3)$$

3. *Random Effect*

Metode *Random Effect* digunakan untuk mengatasi kelemahan metode *fixed effect* yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu metode *random effect* menggunakan residual yang dianggap memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Dalam menganalisis dengan metode *random effect* ini objek *cross section* harus lebih besar daripada

banyaknya koefisien. Rumus estimasi dengan menggunakan *random effect* sebagai berikut:

$$y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.4)$$

3.6.3 Pengujian Model

Pada Eviews ada beberapa uji yang perlu dilakukan diantaranya dengan menggunakan uji chow dan uji hausman. Uji chow adalah pengujian F statistik untuk memilih model *pooled least square* (PLS) atau model *common effect* yang akan digunakan dalam penelitian ini. Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect*.

3.6.3.1 Uji Chow

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel lebih baik dengan menggunakan model *pooled least square* (PLS) atau model *common effect*. Uji chow dalam penelitian ini menggunakan program eviews 9.

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS) / (N - 1)}{URSS / (NT - N - K)} \dots \dots \dots (3.5)$$

Keterangan :

RRSS = *Restricted Residual Sum Square*

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square*

N = Jumlah data *cross section*

T = Jumlah data dari *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *common effect model*

H_a : *fixed effect model*

Menurut Prasanti dkk (2015) untuk menentukan nilai tabel dapat menggunakan *degree of freedom (df)*. $df = (n-1 ; n(t-1)-k)$, dimana n merupakan jumlah perusahaan, t merupakan jumlah periode penelitian dan k merupakan variabel independen penelitian. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *chi square* statistik $>$ nilai tabel, maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
2. Jika nilai *chi square* statistik $<$ nilai tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dasar pengambilan keputusan uji chow melalui perbandingan nilai statistik dan nilai tabel yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas *cross section F* dan *chi square* $>$ α (0,05) maka H_0 diterima. Jadi, model yang cocok adalah *common effect model*.
2. Jika nilai probabilitas *cross section F* dan *chi-square* $<$ α (0,05) maka H_0 ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

Apabila hasil uji chow menyatakan H_0 ditolak dan H_a diterima maka teknik regresi data panel menggunakan model *fixed effect* dan untuk selanjutnya dilakukan uji hausman.

3.6.3.2 Uji Hausman

Merupakan uji untuk memilih antara model *fixed effect* dan model *random effect* lebih baik daripada model *common effect*. Didasarkan pada ide bahwa *least square dummy variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *generalized least square* (GLS) dalam metode *random effect* adalah efisien sedangkan *ordinary least square* (OLS) dalam metode *common effect* tidak efisien. Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi square* dengan *degree of freedom* sebanyak k atau $df=k$, dimana k merupakan jumlah variabel independen. Hipotesis uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *random effect*

H_a : *fixed effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman melalui perbandingan nilai statistik dengan nilai tabel (Winarno, 2015) adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai statistik hausman $>$ nilai *chi square* tabel, maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
2. Jika nilai statistik hausman $<$ nilai *chi square* tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Menurut Winarno (2015) dasar pengambilan keputusan menggunakan uji hausman juga dilakukan melalui nilai probabilitas, sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $>$ α (0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *random effect model*.
2. Jika nilai probabilitas $<$ α (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

3.6.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adakah pengaruh tingkat suku bunga, risiko pasar, return saham dan ukuran perusahaan terhadap *expected return* dengan metode *capital asset pricing model* (CAPM) pada indeks saham LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Untuk menguji variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun simultan dilakukan dengan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F) dan koefisien determinasi (R^2).

3.6.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji Hipotesis yang pertama adalah uji t, menurut Ghazali (2013), uji T pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ($\alpha = 0,05$) dan derajat kebebasan (df) = $n-k-1$ untuk memperoleh nilai t tabel sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan hipotesis. Menurut Sugiono (2014) nilai t dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{x-\mu}{s-\sqrt{n}} \dots \dots \dots (3.6)$$

Keterangan :

- x = Rata-rata hitung sampel
- μ = Rata-rata hitung populasi
- s = Standar deviasi sampel
- n = Jumlah sampel

Rumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_0 = Tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.
2. H_a = Tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan sebagai berikut:

1. Jika nilai t-hitung < nilai t-tabel maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika nilai t-hitung > nilai t-tabel, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji t juga dilakukan melalui nilai probabilitas, sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas > α (0.05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika nilai probabilitas < α (0.05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3.6.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghazali (2013), uji F pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas atau independen yang di masukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Uji F ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi. Tingkat signifikansi yang dipilih dengan tingkat kesalahan analisis (α) = 5% derajat bebas pembilang $df_1=(k-1)$ dan derajat bebas penyebut $df_2=(n-k)$, k merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linear dan n merupakan jumlah pengamatan. Menurut Sugiono (2014) Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots\dots\dots(3.7)$$

Keterangan :

- R^2 = koefisien determinasi
 k = Jumlah variabel bebas
 n = Jumlah sampel

Rumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. H_0 = Tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham, dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.
2. H_a = Tingkat suku bunga, risiko pasar, *return* saham dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap terhadap *expected return* pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 BEI periode 2013-2015.

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan sebagai berikut:

1. Jika nilai F-hitung $<$ nilai F-tabel maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika nilai F-hitung $>$ nilai F-tabel, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji F juga dilakukan melalui nilai probabilitas, sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika nilai probabilitas $< \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

3.6.4.3 Adjust R Squared (R^2)

Menurut Ghazali (2013), Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dalam penelitian ini pengukuran menggunakan Adjusted R^2 karena lebih akurat untuk mengevaluasi model regresi tersebut. Rumus yang digunakan untuk menghitung koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{b_1 \sum Rfy + b_2 \sum \sigma^2 m + b_3 \sum Rty + b_4 \sum LNy}{\sum y^2} \dots \dots \dots (3.8)$$

Keterangan :

- R^2 = Koefisien determinasi
 b_{1-5} = Koefisien regresi variabel dependen
 R_f = Tingkat suku bunga
 $\sigma^2 m$ = Risiko pasar
 R_t = *Return* saham
 LN = Ukuran perusahaan
 Y = *Expected return*

Tabel 3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiono (2014)

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis data dan pengujian hipotesis tentang pengaruh tingkat suku bunga (SB), risiko pasar (RM), *return* saham (RT) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap *expected return* (E(Ri)) dengan metode CAPM pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara parsial, variabel tingkat suku bunga (SB) memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap *expected return* (E(Ri)). Variabel risiko pasar (RM) dan *return* saham (RT) memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* (E(Ri)). Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki hubungan yang negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap *expected return* (E(Ri)).
2. Secara simultan, variabel tingkat suku bunga (SB), risiko pasar (RM), *return* saham (RT) dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap *expected return* (E(Ri)).

5.2 Saran

Terdapat beberapa saran serta pertimbangan yang dapat diperoleh dari penelitian ini, adapun saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saran Praktis

Bagi investor yang akan menanamkan uang dalam bentuk saham agar mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) yang maksimal dapat melihat faktor yang mempengaruhi *expected return*, misalnya didalam penelitian ini tingkat suku bunga, *return* saham, risiko pasar dan ukuran perusahaan. Selain itu faktor-faktor lain yang belum termasuk dalam penelitian ini juga perlu diperhatikan. Sehingga saat memilih perusahaan untuk berinvestasi telah mempunyai pertimbangan yang matang agar memperoleh tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan.

2. Saran Akademis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan dan melengkapi keterbatasan peneliti untuk penelitian yang lebih baik. Selain itu peneliti selanjutnya dapat mengganti maupun menambahkan objek penelitian, variabel penelitian dan sampel penelitian agar hasilnya lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Anthony, R. dan Vijay Govindrajan. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Edisi 11 Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Akram, Faisal Muhammad. 2017. Pengaruh *Capital Asset Pricing Model* Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan-Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Listing di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis : Universitas Diponegoro, Indonesia*.
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Britama.com. 2012. Profil Emiten. <http://britama.com/index.php/category/emiten/profil-emiten/>. Diakses pada 3 Desember 2018 pukul 13.37 WIB
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return (Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar Di BEJ). *Jurnal Akuntansi : Universitas Andalas, Padang*.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 3. Salemba Empat. Jakarta.
- Denziana, A. dan W. Monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Bandar Lampung. Universitas Bandar Lampung. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7. No. 2*.
- Desniati, Eka. 2008. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Degree Of Financial Leverage Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Risiko Total Saham Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2004-2006. *Jurnal Ekonomi : Universitas Airlangga*

- Effendi, Mochamad. 2017. Analisis Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap *Expected Return* Saham Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Indeks Saham LQ45. *Jurnal Manajerial Bisnis : Universitas Wijaya Saputra, Surabaya*.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori Soal dan Jawa*. Cetakan Kedua. Alfabeta CV. Bandung.
- Ferdinand, Agusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Madia. Jakarta.
- Finance.yahoo.com. 2019. Index Saham. <https://finance.yahoo.com/index.html/>. Diakses Pada 3 Desember 2018 pukul 10.05 WIB
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua Cetakan Pertama*. Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Hartono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan & Harga Saham sebagai Variabel Moderating. Medan. Univeritas Prima Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil, Vol. 6, No. 1*.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hatmoko, Fandi Widhi. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage Dan Firm Size Terhadap Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Jogianto, Hartono. 2008. *Teori Portofolio dan analisis Investasi. Edisi kelima*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan DB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ekonomi: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, Palembang*.
- Komisi Informasi Pusat. 2018. UU nomor 20 tahun 2008. <https://www.komisiinformasi.go.id/regulasi/view/uu-nomor-20-tahun-2008>, diakses pada 4 Oktober 2018 pukul 14.25 WIB

- Lestari, Fia Tri dan Endra Murti Sagoro. 2016. Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap *Expected Return* Dalam Menentukan Portofolio Optimal. *Jurnal Profita : Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Liputan6.com. 2018. Melihat Perkembangan Pasar Modal RI Selama 41 Tahun. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3615885/melihat-perkembangan-pasar-modal-ri-selama-41-tahun>. Diakses pada 3 November 2018 pukul 20.39 WIB
- Lisa, Oyong. 2012. Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan Dalam Hubungan Keagenan. *Jurnal WIGA : STIE WIDYAGAMA Lumajang*.
- Marissa, Ardiyana. 2011. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Bank Syariah dan Bank Konvensional Sebelum, Selama, dan Sesudah Krisis Global Tahun 2008 dengan Menggunakan Metode CAMEL. *Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Nawari. 2010. *Analisis Regresi dengan MS Excel 2007 dan SPSS 17*. Penerbit Gava Media. Yogyakarta.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*, Pustaka LP3ES Indonesia. Jakarta.
- Prasanti, Ayu, T Wuryandi dan Rusgiono,A. 2015. Aplikasi Regresi Data Panel untuk Permodelan Tingkat Penangguran Terbuka Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Gaussian 4(3)*.
- Prasetyantoko. 2008. *Coorporate Governance*. Pt.Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Safitri, Ervita dan Fitantina. 2017. Analisis pengaruh Risiko terhadap *Return* yang diharapkan untuk menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Isamic Index (JII)*. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis : Universitas Muhammadiyah, Palembang*.
- SahamOK. 2018. Daftar Saham LQ45. <https://www.sahamok.com/bei/lq-45/>, diakses pada 23 September 2018 pukul 21.54 WIB
- Saiful & Erliana, Uvi Elin. 2010. *Equity Risk Premium Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya* Simposium Nasional Akuntansi 13, Purwokerto. Solo.
- Sartono, Agus, R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. BPFE . Yogyakarta.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survei*. LP3ES. Jakarta
- Simatupang, Mangasa. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Mitra Wacana. Jakarta.

- Sugiono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujianto. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. BPF. Yogyakarta.
- Sukirno, Sadono. 2006. *Mikro Ekonomi Teori Pengantar. Edisi Ketiga*. Kencana. Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. BPF. Yogyakarta.
- Wadiran, Mega Monica. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi Expected Return saham pada pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Vol.1 No.3 : Universitas Sam Ratulangi, Manado*.
- Weigand, Robert A.2014. *Applied Equity Analysis and Portfolio Management: Tools to Analyze and Manage Your Stock Portfolio*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken. New Jersey.
- Widarjo, 2011, Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapannya Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 8, No. 2.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonomika dan Statistik dengan Eviews (4th ed)*. UPP STIM YPKN. Yogyakarta.
- Yushita, Amanita Novi. 2010. *Earnings Management dalam Hubungan Keagenan*. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia Vol. VIII. No. 1 – 2010 Hal 53 – 56. Jurusan Pendidikan Akuntansi FISE – UNY*.