PENGARUH *BETA, SIZE* DAN *BOOK TO MARKET EQUITY* TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan
Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)

Ari Bramasto
Universitas Langlangbuana Bandung
Asti Pirmanda Saputri
Universitas Langlangbuana Bandung

ABSTRAK

Model ini dipilih untuk mengestimasi return saham merupakan salah satu yang penting dan perlu dilakukan seorang investor dalam mempertimbangkan risiko dan return dari saham-saham yang dipilih. Model tiga faktor dari Eugene Fama dan Kenneth French pada tahun 1992. Dimana model tersebut menyediakan pilihan dalam mengestimasi return yang terdiri atas variabel *beta , size* dan *book to market equity*, serta untuk menganalisis pengaruhnya secara parsial maupun simultan terhadap return saham.

Metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan subsektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Jumlah sampel adalah 8 perusahaan. Pengujian statistik menggunakan analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dengan SPSS 22.0.

Hasil Penelitian menunjukan bahwa secara parsial beta berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, size berpengaruh secara signifikan terhadap r*eturn saham, book to market equity* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dan secara simultan *beta, size, book to market equity* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: **Return Saham, *Beta, Size, Book to Market Equity.***

I. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu negara tujuan investasi bagi investor negara- negara maju. Menurut siaran pers Indonesia Stock Exchange (IDX) PR No.017/BEI.SPR/10- 2014, pertumbuhan pasar modal Indonesia yang atraktif setiap tahunnya semakin menarik minat berbagai investor dari dalam dan luar negeri. Berinvestasi di pasar modal merupakan investasi yang memiliki risiko tinggi. Investor selalu memperhatikan tingkat return yang diperoleh dengan risiko yang menyertai investasi tersebut. Semakin besar tingkat return yang diperoleh, maka semakin besar tingkat risiko yang menyertainya. (Suteja, et al., 2016:22). Adanya risiko tinggi ini membuat para investor sangat berhati-hati dalam menanamkan modalnya karena setiap investor tentunya ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal (expected return). Pada umumnya seorang investor selalu akan memperhatikan metode apa yang akan digunakan untuk menghitung return secara nyata.

Perkembangan di pasar modal sendiri, perhitungan metode return dimulai semenjak lima abad silam di mana William Sharpe (1964) dan John Lintner (1965) merumuskan suatu model yang diberi nama *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Dengan tujuan, bahwa CAPM menjelaskan antara risiko dengan return dan menjelaskan kondisi keseimbangan dalam pasar keuangan. Ada beberapa peneliti yang meragukan dimana model CAPM hanya menggunakan beta sebagai indicator dalam penilaian return. Dimana beberapa peneliti mengasumsikan ada variabel lain yang mampu mempengaruhi return. Penelitian paling popular yaitu *efek size* (ukuran perusahaan). Sedangkan penelitian menurut Banz (1981:16) menunjukkan bahwa return berhubungan terbalik dengan size (ukuran perusahaan). Berasal dari berbagai latar belakang pembuktian empiris yang telah dilakukan, Fama dan French mengembangkan model baru.

Eugene dan French, Keneth (1992:428) Tidak hanya beta sebagai indikator risiko yang mampu mempengaruhi return saham, masih terdapat variabel lain yang mampu mempengaruhi return saham. Kemudian Eugene Fama dan Keneth French mengembangkan model tiga faktor yang terdiri atas beta yang diproksikan dengan beta (premi risiko Pasar), *size* dan book to market equity terhadap return portofolio saham". Penelitian ini, beta menggambarkan *market risk premium* (Rm-Rrf) dengan risk free rate. Dimana formula ini menggambarkan beta sebagai alat ukur sensitivitas harga saham perusahaan terhadap harga saham pasar. ukuran perusahaan (size) dari nilai kapitalisasi pasar. Dimana ukuran size yang kecil cenderung memiliki risiko lebih tinggi, dengan harapan memeiliki tingkat lebih tinggi dibandingkan dengan size yang besar. Jika investor optimis terhadap masa depan perusahaan, maka nilai *book to market equity* harus kecil.

Tabel 1.
Data perusahaan subsektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Nama Emiten	Tahun	Variabel			
			***Beta* (%)**	***Size* (%)**	***BE/ME* (%)**	***Return* Saham (%)**
1	Ratu Prabu Energi	2013	-7,60	-30,38	3,27	-30
		2014	14,55	-44,20	6,10	-44
		2015	-19,60	741,08	1,27	68
		2016	10,55	-70,57	4,42	-70
2	Benakat Integra	2013	-7,60	-41,28	1,38	-43
		2014	14,55	9,01	1,30	9
		2015	-19,60	-58,68	3,52	-59
		2016	10,55	42,00	1,54	42
3	Elnusa	2013	-7,60	90,75	0,94	91
		2014	14,55	107,58	0,51	108
		2015	-19,60	-63,94	1,46	-64
		2016	10,55	70,04	0,94	70
4	Energi Mega Persada	2013	-7,60	-6,10	3,46	-15
		2014	14,55	42,86	2,52	43
		2015	-19,60	-45,00	2,07	-50
		2016	10,55	0,00	0,39	0
5	Surya Esa Perkasa	2013	-7,60	-15,73	0,42	-23
		2014	14,55	26,11	0,38	26
		2015	-19,60	-44,91	1,39	-45
		2016	10,55	-1,82	1,59	2
6	Medco Energi	2013	-7,60	28,83	1,52	29
		2014	14,55	80,95	1,87	81
		2015	-19,60	-79,08	3,65	-79
		2016	10,55	66,04	2,72	66
7	Radiant Utama	2013	-7,60	-1,54	1,74	-2
		2014	14,55	13,02	1,82	13

		2015	-19,60	-0,92	2,04	-1
		2016	10,55	9,77	1,98	10
8	Sugih Energy	2013	-7,60	39,07	0,33	39
		2014	14,55	-4,04	0,35	-4
		2015	-19,60	10,67	0,31	10
		2016	10,55	-75,74	0,83	-76

Sumber: Data yang sudah diolah

II. KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Kajian Pustaka

Return Saham

Pada dasarnya return saham merupakan suatu keuntungan yang diharapkan dalam investasi saham dimasa yang akan datang, karna investor dan calon investor mengharapkan suatu keuntungan untuk meningkatkan kekayaan yang dimilikinya, meskipun harus dengan mengeluarkan resiko yang besar.

Menurut Jogiyanto (2017:283):

"Return Saham didefinisikan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang".

Beta (Premi Risiko Pasar)

Brigham F. Eugene dan Joel F. Houston (2012:357) mengemukakan bahwa:

> "Premi risiko pasar (market risk premium/RPm) yang diminta oleh investor untuk menanggung risiko saham rata-rata. Besarnya premi ini akan bergantung pada seberapa besar investor menilai pasar saham dan seberapa tinggi penghindaran risikonya".

Premi risiko pasar dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Rp_m = (Rm - Rrf)$$

Keterangan :

RP_m = premi risiko "pasar" dan juga premi saham rata-rata. Ini merupakan tambahan pengembalian di atas tingkat bebas risiko yang diminta untuk memberikan kompensasi bagi seorang investor karena menanggung risiko saham rata-rata.

$$Rm = \frac{\text{Harga IHSG akhir - Harga IHSG awal}}{\text{Harga IHSG awal}}$$

Rrf = Risk free Rate yang menggunakan BI Rate

Size

Menurut Niresh, J.A., dan Velnampy (2014:57) "ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi".

Menurut Nurafiyana, Ifa (2010:5):

> "Ukuran dari perusahaan diperhitungkan jika perusahaan kecil memiliki risiko lebih tinggi dari perusahaan yang besar, maka investor berharap return yang besar pada perusahaan yang ukurannya kecil".

Size dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

SIZE = Harga Saham per lembar × Jumlah Saham Beredar

Book To Market Equity

Brigham dan Houston (2012:151) menyatakan bahwa "*Book to market equity* merupakan Rasio yang memberikan gambaran dalam menilai perkembangan suatu perusahaan jika perusahaan dipandang baik maka perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dilihat dari laba yang diperoleh dan arus kas nya. Nilai buku yang digunakan adalah ekuitas pada publikasi laporan keuangan tiap perusahaan.

Book to market equity dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Book\ to\ Market\ Equity = \frac{Total\ Equity}{\text{Jumlah Saham Beredar } x\ Closing\ Price}$$

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pengaruh *Beta* Terhadap *Return Saham*

Menurut, Richard Irawan dan Werner R. Murhadi (2012:16) serta Siti Apriani Fawziah (2016:08) menerangkan bahwa variabel *beta* saham berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *return* Saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Markowitz yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat resiko maka akan semakin besar pula *return* yang akan didapatkan. Hal ini juga diperkuat dari penelitian yang dilakukan oleh Hidayati et all (2014:07) yang menemukan bahwa saham yang memiliki *beta* di atas satu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki *beta* di bawah satu.

Pengaruh *Size* Terhadap *Return Saham*

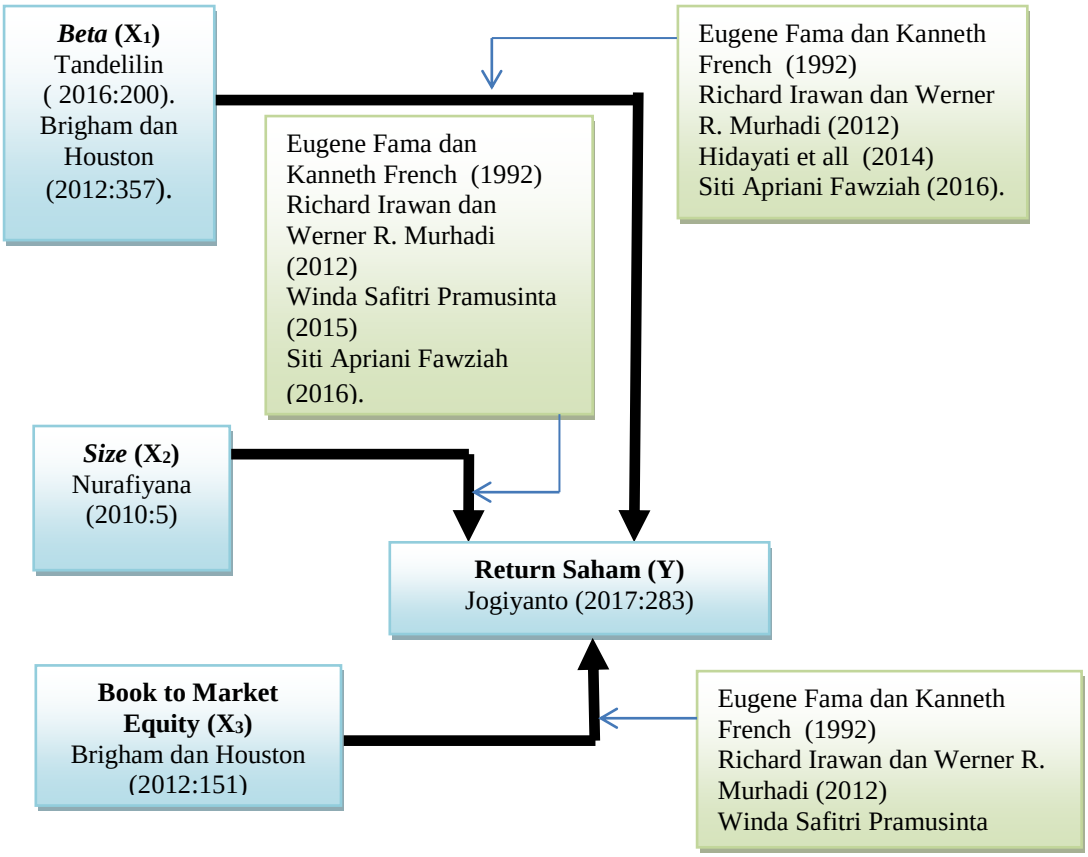
Menurut,Fawziah (Fama,Eugene dan French, Kenneth, 1992) mengemukakan bahwa:*"Size* ato ukuran memiliki hubungan negatif, dimana semakin kecil kapitalisasi perusahaan akan memberikan tingkat *return* yang lebih besar.

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan oleh kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Richard Irawan dan Werner R. Murhadi (2012:16). Mereka menjelaskan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Winda Safitri Pramusinta (2015:10) menunjukan bahwa *Size* tidak berpengaruh secara signifikan tetapi arah hubungan positif.

Pengaruh *Book to Market Equity* Terhadap *Return Saham.*

Fama dan French (1992) dalam penelitiannya dengan menggunakan three factor models menjelaskan bahwa ada dua faktor paling signifikan yang mempengaruhi *return* saham yaitu *book to market equity* dan *size* perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *book to market equity* berkorelasi negatif terhadap *return* saham. Di mana perusahaan akan dinilai semakin tinggi nilainya ketika perusahaan memiliki nilai *book to market equity* yang kecil. Sejalan dengan hal ini, penelitian yang dilakukan oleh Siti Apriani Fawziah (2016:60) dan Winda Safitri Pramusinta (2015:10) berhasil menunjukkan bahwa variabel *book to market ratio* memiliki hubungan yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Richard Irawan dan Werner R. Murhadi (2012:16) menunjukan hasil bahwa *book to market ratio* berpengaruh secara signifikan tetapi arah hubungan positif.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka dapat digambarkan bagan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

Hipotesis

1. *Beta* (premi risiko pasar) berpengaruh terhadap *Return* Saham.
2. *Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap *Return* Saham.
3. *Book to Market Equity* berpengaruh terhadap *Return* Saham.

III. METODE PENELITIAN.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu hasil penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya, artinya penelitian yang dilakukan adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data numerik (angka) dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti, sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016 yang berjumlah 9 Perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling".* Dengan kriteria-kriteria:

1) Perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016 .
2) Perusahaan Perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang mempublikasikan laporan keuangan pada periode 2013-2016

Berdasarkan kriteria di atas, maka perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan, selama 4 tahun.

Sumber Data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang

dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan adalah data close price tahunan, nilai ekuitas perusahaan, suku bunga Bank Indonesia (risk free rate) dan jumlah saham yang beredar (number of shares outstanding). Harga saham tiap perusahaan per bulan diperoleh dari situs Yahoo Finance (www.yahoofinance.com), nilai ekuitas setiap perusahaan dan data jumlah saham beredar diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan risk free rate pertahun diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 4.1
Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta	32	-19.60	14.55	-.5250	14.03978
Size	32	-79.08	741.08	26.0537	139.31940
BME	32	.00	6.10	1.7366	1.38775
Return Saham	32	-79.00	108.00	3.1875	51.31964
Valid N (listwise)	32				

Sumber: Data yang sudah diolah

Berikut rincian data mengenai *Beta, Size, Book to Market Equity* dan *return* saham pada perusahaan subsektor pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

Perkembangan *Beta*

Tabel 4.2
Data *Beta (Premi Risiko Saham)* Perusahaan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Periode 2013-2016.

NO	KODE	2013	2014	2015	2016
1	ARTI	-7,60	14,55	-19,60	10,55
2	BIPI	-7,60	14,55	-19,60	10,55
3	ELSA	-7,60	14,55	-19,60	10,55
4	ENRG	-7,60	14,55	-19,60	10,55
5	ESSA	-7,60	14,55	-19,60	10,55
6	MEDC	-7,60	14,55	-19,60	10,55
7	RUIS	-7,60	14,55	-19,60	10,55
8	SUGI	-7,60	14,55	-19,60	10,55
Rata-Rata		-7,60	14,55	-19,60	10,55
Maksimal		14,55	14,55	14,55	14,55
Minimal		-19,60	-19,60	-19,60	-19,60

Sumber: Data yang sudah diolah

Perkembangan *Size*

Tabel 4.3
Data *Size* Perusahaan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Periode 2013-2016.

NO	KODE	2013	2014	2015	2016
1	ARTI	-30,38	-44,20	741,08	-70,57

2	BIPI	-41,28	9,01	-58,68	42,00
3	ELSA	90,75	107,58	-63,94	70,04
4	ENRG	-6,10	42,86	-45,00	0,00
5	ESSA	-15,73	26,11	-44,91	-1,82
6	MEDC	28,83	80,95	-79,08	66,04
7	RUIS	-1,54	13,02	-0,92	9,77
8	SUGI	39,07	-4,04	10,67	-75,74
Rata-Rata		7,95	28,91	57,40	4,965
Maksimal		90,75	107,58	741,08	70,04
Minimal		-41,28	-44,2	-79,08	-75,74

Sumber: Data yang sudah diolah

Perkembangan *Book to Market Equity*

Tabel 4.4.
Data *Book to Market Equity* Perusahaan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Periode 2013-2016.

NO	KODE	2013	2014	2015	2016
1	ARTI	3,27	6,10	1,27	4,42
2	BIPI	1,38	1,30	3,52	1,54
3	ELSA	0,94	0,51	1,46	0,94
4	ENRG	3,46	2,52	2,07	0,39
5	ESSA	0,42	0,38	1,39	1,59
6	MEDC	1,52	1,87	3,65	2,72
7	RUIS	1,74	1,82	2,04	1,98
8	SUGI	0,33	0,35	0,31	0,83
Rata-Rata		1,6325	1,85625	1,96375	1,80125
Maksimal		3,46	6,1	3,65	4,42
Minimal		0,33	0,35	0,31	0,39

Sumber: Data yang sudah diolah

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y' = 18{,}370 + 1{,}444X_1 + 0{,}196X_2 - 11{,}253X_3$$

Dari hasil persamaan regresi tersebut masing-masing variabel dapat diinterprestasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah 18,370; dapat diartikan jika nilai *beta*, *size*, dan *book to market equity* adalah 0, maka *return* saham nilainya 18,370.
2. Nilai koefisien regresi variabel *beta* (b_1) bernilai positif yaitu 1,444; hal ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan *beta* sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 1,444 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel size (b_2) bernilai positif yaitu 0,196; hal ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan *size* sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,196 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel *book to market equity* (b_3) bernilai negatif yaitu -11,253; hal ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan *book to market equity*

sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 11,253 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Analisis Koefisien Korelasi

Hasil output dari pengolahan data, diperoleh nilai koefisien korelasi antara *Beta, Size, Book to Market Equity* dengan *Return* Saham adalah sebesar 0,743. Nilai 0,743 menurut Sujarweni, V Wiratna (2015:127) berada pada interval 0,71-0,90 termasuk kategori sangat kuat. Sehingga dapat diketahui bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antara *Beta, Size, Book to Market Equity* dengan *Return* Saham pada perusahaan subsektor pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

Hasil output dari pengolahan data, diperoleh informasi bahwa nilai korelasi (R) yang diperoleh antara *beta* dengan *return* saham adalah sebesar 0,352. Nilai 0,352 menurut Sujarweni, V Wiratna (2015:127) berada pada interval 0,21-0,40 termasuk kategori lemah dengan arah positif. Sehingga dapat diketahui bahwa terdapat hubungan positif yang lemah antara *beta* dengan *return* Saham.

Hasil output dari pengolahan data, diperoleh informasi bahwa nilai korelasi (R) yang diperoleh antara *size* dengan *return* saham adalah sebesar 0,553 Nilai 0,553 menurut Sujarweni, V Wiratna (2015:127) berada pada interval 0,41-0,70 termasuk kategori kuat dengan arah positif. Sehingga dapat diketahui bahwa terdapat hubungan positif yang kuat antara *size* dengan *return* Saham.

Hasil output dari pengolahan data, diperoleh informasi bahwa nilai korelasi (R) yang diperoleh antara *book to market equity* dengan *return* saham adalah sebesar -0,390 Nilai -0,390 menurut Sujarweni, V Wiratna (2015:127) berada pada interval 0,21-0,40 termasuk kategori lemah dengan arah negatif. Sehingga dapat diketahui bahwa terdapat hubungan negatif yang lemah antara *book to market equity* dengan *return* Saham.

Analisis Koefisien Determinasi

Pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

a) Pengaruh *Beta* terhadap *Return* Saham = 0,395 x 0,352 = 0,139 atau 13,9%
b) Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham = 0,533 x 0,553 = 0,295 atau 29,5%
c) Pengaruh *Book to Market Equity* terhadap Return Saham = -0,304 x -0,390
= 0,119 atau 11,9%

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

1) Pengaruh *Beta* terhadap *Return* Saham

Dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel *beta* terhadap *return* saham sebesar 3,116 dan nilai p-value (sig.) sebesar 0,004. Dikarenakan nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} (3,116 > 2,048) dan nilai signifikansi 0,004 < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya secara parsial *beta* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai t hitung positif artinya berpengaruh positif, yaitu jika *beta* meningkat, maka *return* saham juga akan meningkat.

2) Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham

Dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel *size* terhadap *return* saham sebesar 4,147 dan nilai p-value (sig.) sebesar 0,000. Dikarenakan nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} (4,147 > 2,048) dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya secara parsial *size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai t hitung positif artinya berpengaruh positif, yaitu jika *size* meningkat, maka *return* saham juga akan meningkat.

3) Pengaruh *Book to Market Equity* terhadap *Return* Saham

Dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel *book to market equity* terhadap *return* saham sebesar -2,374 dan nilai p-value (sig.) sebesar 0,025. Dikarenakan nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} (-2,374 < -2,048) maka H_1 diterima dan nilai signifikansi 0,025 <

0,05 maka H_0 ditolak, artinya secara parsial *book to market equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai t hitung negatif artinya berpengaruh negatif, yaitu jika *book to market equity* meningkat, maka *return* saham akan menurun.

Pembahasan

Pengaruh *Beta* terhadap *Return* Saham

Nilai koefisien regresi variabel *beta* (b_1) bernilai positif yaitu 1,444 dengan signifikansi sebesar 0,004, maka *beta* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, nilai koefisien *beta* yang bertanda positif maka jika *beta* tinggi, maka risiko investasi yang dilakukan pun akan tinggi dan sebaliknya jika premi risiko semakin rendah, maka risiko investasi pun semakin rendah. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1992) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara dengan *return* saham.

Beberapa waktu terakhir, bursa saham Indonesia bergejolak. Indeks harga saham gabungan (IHSG) bahkan anjlok lebih dari 24% dari posisi tertinggi pada April 2015. Menurut Irmawati Amran, Sekretaris Perusahaan PT Bursa Efek Indonesia, menjelaskan beberapa isu terkait pasar keuangan dalam satu bulan terakhir yang berpengaruh terhadap turunnya ekspektasi investasi secara global dan pada gilirannya mendorong pemodal untuk menempatkan asetnya pada instrumen investasi yang lebih minim risiko, Kamis (27/8/2015).

Kondisi ini mempengaruhi premi risiko pasar, karena premi risiko pasar merupakan hasil perhitungan dari Pengurangan antara return market dengan risk free rate. Return Market didapat dengan menghitung IHSG. Kenaikan dan penurunan premi risiko pasar disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar diluar kendali perusahaan.

Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian oleh Richard Richard Irawan dan Werner R. Murhadi (2012), Winda Safitri Pramusinta (2015), Siti Apriani Fawziah (2016) yang menyatakan *beta* berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh *Size* terhadap *Return Saham*

Nilai koefisien regresi variabel *size* (b_2) bernilai positif yaitu 0,196 dengan signifikansi sebesar 0,000, maka *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan uji t diketahui bahwa *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi periode 2013-2016. Hal ini mengartikan bahwa kenaikan *size* mempengaruhi *return* saham, apabila *size* mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fama-French yaitu semakin kecil ukuran sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi return yang diperoleh.

Pada tahun 2011 hingga puncaknya tahun 2015 terjadi krisis keuangan global yang mengakibatkan terjadinya penurunan pada perekonomian dunia. Dengan kondisi ini mempengaruhi harga saham di sektor pertambangan ini fluktuatif dan sensitif karena barang yang diproduksi adalah barang komoditas, yang pergerakan harganya juga tergantung dari kondisi luar negeri, acuan harga international dan sebagainya. Kondisi harga saham yang seperti ini mempengaruhi naik turunnya nilai *size* karena *size* merupakan hasil perkalian antara harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian oleh Richard Richard Irawan dan Werner R. Murhadi (2012) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh *Book to Market Equity* terhadap *Return Saham*

Nilai koefisien regresi variabel *book to market equity* (b_3) bernilai negatif yaitu -11,253 dengan signifikansi sebesar 0,025, maka *book to market equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan uji t diketahui bahwa *book to market equity* berpengaruh negatif signifikan

terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor pertambangan minyak dan gas bumi periode 2013-2016. Hal ini mengartikan bahwa kenaikan *book to market equity* mempengaruhi *return* saham, apabila *book to market equity* mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1992) yang menyatakan bahwa *book to market equity* berhubungan negatif dan signifikan dengan *return* saham.

Dari catatan Bisnis.com, kinerja emiten minyak dan gas hingga kuartal III/2016 masih tertekan. Kinerja positif hanya mampu ditorehkan oleh PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC) dari tujuh emiten migas yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan laman Direktorat Jenderal Minyak dan Gas Bumi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, harga minyak mentah Indonesia kembali turun setelah menguat pada September 2014. Harga ICP SLC bulan November juga turun sebesar US$3,02 per barel dari US$47,55 per barel pada Oktober 2016 menjadi US$44,53 per barel. Kondisi ini mempengaruhi nilai *Book to market equity* pada perusahaan susbektor pertambangan minyak dan gas bumi periode 2013-2016.

Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian oleh Winda Safitri Pramusinta (2015), Siti Apriani Fawziah (2016) yang menyatakan *book to market equity* berpengaruh negatif terhadap return saham.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda maka dapat disimpulkan:

1. Premi Risiko memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan subsektor pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.
2. Semakin besar ukuran perusahan (size), maka semakin besar return saham yang akan diperoleh.
3. Semakin tinggi *book to market equity*, maka akan semakin rendah return saham dan semakin rendah book to market equity, maka akan semakin tinggi return saham.

5.1 Saran

Saran yang dapat disajikan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada saham sebaiknya memahami terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan ditanamkan modalnya dengan cara memperhatikan laporan keuangannya dan bagaimana historinya.
2. Bagi peneliti selanjutnya, Penulis menyarankan agar objek yang dijadikan sampel dalam penelitian selanjutnya tidak hanya fokus pada satu industri saja agar hasil akhirnya benar-benar mewakili keadaan di pasar.
3. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta bermanfaat dalam pengambilan keputusan bagi para investor yang akan maupun sudah terjun langsung dalam pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

Banz, R, W. (1981). The Relationship Between Return and Market Value of Common Stocks*. Journal of Financial Economics* 9. PP:3-18 .Tersedia di https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X81900180

Brigham F. Eugene dan Joel F. Houston. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan Jilid 1 Edisi 11.* Jakarta : Salemba Empat.

Fama, Eugene dan French, Keneth R.1992. The Cross Section Of Expected Stock

Return *Jounal Of Finance*VolXL VII, No 2,427-465. Tersedia di https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540 6261.1992.tb04398.x

Fawziah, Siti Apriani. 2016. Pengaruh Fama-French Three Factor Model Terhadap Return Saham . *Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta*. Tersedia di journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/jmbi/article/view/5045

Irawan, Richard dan Murhadi, R. Werner. 2012. Analisis Pengaruh Three Factor Model dan Persentase Kepemilikan Asing Terhadap Tingkat Return di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Surabaya*. Tersedia di http://repository.ubaya.ac.id/20913/

Jogiyanto, Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFE.

Niresh, J.A., dan Velnampy, T. 2014. "Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka". Sri Lanka: University of Jaffna. Tersedia www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/download/33483/20033

Nurafiyana, Ifa. Kemampuan Fama and French three Factor Model dan Model CAPM dalam Menjelaskan return Saham (studi kasus pada JII Periode 2004-Desember 2009. Tersedia di http://digilib.uin-suka.ac.id/5647/

Pramusinta, Winda Safitri. 2015. Analisis Pengaruh Distress Risk, Size, Book To Market, Dan Momentum Terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Industri Barang Konsumsi periode 2009-2014). Junal Universitas Diponegoro. Tersedia di https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/13486+&cd=4& hl=id&ct=clnk&gl=id&client=firefox-b-ab

Peraturan Undang –Undangan: Indonesia Stock Exchange (IDX) PR No.017/BEI.SPR/10- 2014

Sujarweni, Wiratna. 2015. *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Baru.

Suteja, H. Jaja dan Gunardi, Ardi. 2016. *Manajemen Investasi &* Portofolio. Bandung:PT Refika Aditama

Tandelilin, Eduardus. 2016. *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

www.idx.co.id diakses pada Senin, 08 Januari 2018 pukul 17.00 WIB

www.finance.yahoo.com diakses pada Senin, 08 Januari 2018 pukul 20.25 WIB

http://www.sahamgain.com/2017/09/sektor-saham-yang-fluktuatif-harganya.html. Judul Sektor Saham yang Fluktuaktif Harganya Sangat Cepat 22-Mei-2017 13:21:52 WIB anonym. Diakses pada 02 Juni 2018 .

http://www.GEJOLAK%20IHSG%20%20Ini%20Penyebab%20Pasar%20Modal%20RI%20Goyah%20Versi%20Bursa%20Efek%20-%20Market%20Bisnis.com.htm GEJOLAK IHSG: Ini Penyebab Pasar Modal RI Goyah Versi Bursa Efek. Cepat 28-Agustus-2015 13:21:52 WIB anonym. Diakses pada 02 Juni 2018 .

http://investasiku.co.id/blog/blog_id/begini-pasar-modal-indonesia-sebelum- seaktif-dan- sebesar-sekarang-2017-04-13-13-21-51 . judul Mengenal Produk Investasi Begini Pasar Modal Indonesia Sebelum Seaktif dan Sebesar Sekarang.13-Apr-2017 13:21:52 WIB anonym. Diakses pada 02 april 2018 .

www.britama.com diakses pada Rabu, 16 Mei 2018 pukul 08.15 WIB

https://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/17/08/13/oulvh0382-ojk-pasar-modal-indonesia-berkembang-sangat-pesat. judul OJK: Pasar Modal Indonesia Berkembang Sangat Pesat, 13 Agustus 2017. Septyaningsih. Diakses pada Kamis, 21 Juni 2018).