

**ANALISIS PENGARUH *BETA*, *SIZE*, *BOOK TO MARKET*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP  
*RETURN AGGRESIVE STOCK***

**(Studi Kasus Pada Indeks Saham Kompas 100 Pada Pasar Modal  
Indonesia Periode 2009 – 2013)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk  
menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh

**Yogo Laksono Baskoro**

**NIM. 12010111130152**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BINIS**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**SEMARANG**

**2015**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130152

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *BETA*, *SIZE*,  
*BOOK TO MARKET*, DAN *PROFITABILITY*  
TERHADAP *RETURN AGGRESIVE STOCK*  
(Studi Kasus Pada Indeks Saham Kompas 100  
Pada Pasar Modal Indonesia Periode 2009 –  
2013)**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 30 September 2015

Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

NIP. 19590508 198703 1001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

NamaPenyusun : Yogo Laksono Baskoro  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130152  
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

JudulSkripsi : **ANALISIS PENGARUH *BETA*, *SIZE*,  
*BOOK TO MARKET*, DAN *PROFITABILITY*  
TERHADAP *RETURN AGGRESIVE STOCK*  
(Studi Kasus Pada Indeks Saham Kompas 100  
Pada Pasar Modal Indonesia Periode 2009 –  
2013)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 September 2015**

Tim Penguji

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. (.....)
3. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Puji Irawan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: : **ANALISIS PENGARUH *BETA*, *SIZE*, *BOOK TO MARKET*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP *RETURN AGGRESIVE STOCK* (Studi Kasus Pada Indeks Saham Kompas 100 Pada Pasar Modal Indonesia Periode 2009 – 2013)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 September 2015

Yang membuat pernyataan,

Yogo Laksono Baskoro

NIM. 12010111130152

## ABSTRACT

*Aggressive stocks are stocks that have a high degree of volatility and risk in which this stock has a beta values above one. Which means that stock will increase rapidly if the state of the market has increased, and decreased sharply when the state of the market decline. This study aims to examine the influence of beta, size, market to book ratio, and profitability against aggressive stock return.*

*The sample used in the study were 15 companies listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI), are included in the index are konsiten Compass 100, in the period 2009 to 2013, and has a high beta value of shares ( $\beta > 1$ ). The sampling method used in this research is purposive sampling. The analysis technique used in this study is multiple regression, classic assumption test, normality test, multicollinearity, heteroscedasticity test, autocorrelation test, test the coefficient of determination (adjusted R<sup>2</sup>), the F statistic test, and t statistical test .*

*These results indicate that beta stocks have a positive and significant impact on aggressive stock returns. Variable size has a negative and significant impact on the variable aggressive stock return. However, there was no significant influence between the variables of market to book ratio and return on equity on stock returns aggressive*

**Keywords** : *aggressive stock rerturn, beta stocks, size (market capitalization), market to book ratio, profitability (return on equity)*

## ABSTRAK

*Aggressive stock* adalah saham-saham yang mempunyai tingkat volatilitas dan resiko tinggi di mana saham ini mempunyai nilai beta di atas satu. Yang artinya saham ini akan mengalami kenaikan yang pesat bila keadaan pasar mengalami kenaikan, dan mengalami penurunan yang tajam bila keadaan pasar mengalami penurunan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *beta*, *size*, *market to book ratio*, dan *profitability* terhadap *return* saham khususnya pada saham agresif (*aggressive stock*).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ada sebanyak 15 perusahaan yang *listing* ke dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masuk ke dalam indeks Kompas 100 secara konsiten, dalam periode 2009 hingga 2013, dan memiliki nilai beta saham yang tinggi ( $\beta > 1$ ). Metode sampling yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*), uji statistik F, dan uji statistik t.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *beta* saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham agresif. Variabel *size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel return saham agresif. Namun, tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara variabel *market to book ratio* dan *return on equity* terhadap return saham agresif.

**Kata Kunci** : *Rerturn* saham agresif, *beta* saham, *size* (*market capitalization*),  
*market to book ratio*, *profitability* (*return on equity*)

## MOTO DAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih Maha Penyayang*

### *Dedication*

To the candles of my life, to the light by whom I can see my way

*– My beloved parents*

To those who support me throughout my whole life, to those who stand by me

*– My beloved family*

To those with whom I share my happiness, and sadness, the soul partners of life

*– My beloved friends*

To those with who gave me their time, patience, and knowledge

*– My Teacher's staff*

To those with who share with me each moment of my study, To those with whom I jump over the hurdles of the study

*– To My colleagues*

To everybody who is eager for knowledge and seeks knowledge in the ocean of language

*– I present this*

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah senantiasa melimpahkan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH *BETA*, *SIZE*, *BOOK TO MARKET*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP *RETURN AGGRESIVE STOCK* (Studi Kasus Pada Indeks Saham Kompas 100 Pada Pasar Modal Indonesia Periode 2009 – 2013)**”. Penulisan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan program S1 (Strata 1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, saran dan doa serta fasilitas dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan kerendahan hati dan ketulusan penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Erman Denny Arfinto, S.E., M.M selaku Kepala Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro,

ayah, sahabat, dosen wali yang selalu memberikan dorongan semangat, ilmu dan wawasan kepada penulis dalam menyelesaikan studi ini.

3. Bapak R. Djoko Sampurno, Drs. , M.M. selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan nasihat, dan pengarahan hingga selesainya penyusunan skripsi ini.
4. Semua Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah mewariskan banyak waktu, perhatian, dan ilmu pengetahuan ke penulis selama menempuh studi, terima kasih atas dedikasinya.
5. Segenap staf, karyawan, dan seluruh anggota keluarga besar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu proses belajar penulis di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Kedua orang tua penulis, Ibu Riri Ubayati dan Bapak Supriyandono, yang selalu mengajarkan nilai-nilai agama, sosial, dan kepemimpinan. Terima kasih atas semua doa-doa dan kasih sayang yang telah diberikan selama ini. Tidak akan pernah sanggup anakmu ini untuk membalas semuanya. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan, keselamatan, dan berkah umur panjang yang barokah serta senantiasa mendengar, merestui, dan mengabulkan keinginan dan doa Ibu dan Bapak. Amiin amiin ya robbal'alamiin
7. Adik penulis, Kurniawan Cahyo Nugroho, yang selalu memberikan kasih sayangnya kepadaku. Semoga keturunan kita semua menjadi orang-orang

yang berguna dan bermanfaat bagi orang banyak dan masyarakat luas serta beruntung di duni akhirat. Amiin amiin ya robbal'alamiin

8. Pakde Dono, Budhe Sofie, Mas Aditya, Mbak Aning, Mbak Amel, serta semua keluarga besar yang selalu hadir menemani, mendukung, mensupport, dan mendoakan di mana pun, kapan pun penulis berada. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kemudahan dalam segala kesulitan yang kita hadapi, diberi kesehatan, keselamatan, dan berkah umur panjang yang barokah serta senantiasa mendengar, merestui, dan mengabulkan keinginan dan doa kita semua. Amiin amiin ya robbal'alamiin
9. Andika Pandu, Najibul Fuad Agustian, Yesica Adicondro, Novan Reza, Antin Azizah, Aditya Dharmawan, Dini Zahra, Izza Fityani, Rizki Indra Aurum, dan semua keluarga penulis di Manajemen 2011 yang telah banyak membantu dan menginspirasi penulis.
10. Ahmad Yudha, Angga Luthfy, Denniar Aufa, Puji Irawan, Favian Firdaus, Dewanda Ayodya, Agung Slamet, Brylian Jaya, Cahyo Aggoro, Bayu Bagas, Sandy Fahrizal, Dhagat Wihasta, Bregas Kuncoro. Kalian akan selalu hidup dalam sanubariku
11. Nur Istriasih, Rizky Priyanto, Faiq Fuadi, Iqbal Adi Pratama, yang selalu setia menemani dalam saat saat tersulit dan bahagiaku.
12. Keluarga besar dalam naungan Djoyodipuro.
13. Fajar Nur Raih dan segenap keluarga di PT Oryza Barutama yang selalu menginspirasi penulis.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang dengan

tulus dan ikhlas memberikan bantuan, doa dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, penulis akan menerima kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan wawasan dan ilmu pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Semarang, 30 September 2015

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	8
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	8
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	9
1.4 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	12

2.1	Definisi-definisi.....	12
2.1.1	Saham .....	12
2.1.2	<i>Return</i> Saham.....	15
2.1.3	<i>Beta</i> Saham.....	17
2.1.4	<i>Aggressive Stock</i> .....	21
2.1.5	<i>Size</i> .....	21
2.1.6	<i>Book to Market Ratio</i> .....	22
2.1.7	<i>Profitability</i> .....	23
2.1.8	<i>Three Factor Model from Fama and French</i> .....	25
2.2	Penelitian Terdahulu.....	26
2.3	Hubungan Antar Variabel dan Rumusan Masalah.....	36
2.3.1	Pengaruh <i>Beta</i> terhadap <i>Return</i> Agresif Stock.....	36
2.3.2	Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Return</i> Agresif Stock.....	38
2.3.3	Pengaruh <i>MBR</i> terhadap <i>Return</i> Agresif Stock.....	38
2.3.4	Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Return</i> Agresif Stock .....	39
2.4	Kerangka Pemikiran.....	40
2.5	Hipotesis.....	41
BAB III METODE PENELITIAN.....		42
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Variabel .....	42
3.1.1	Variabel Penelitian.....	42
3.1.2	Definisi Operasional.....	43
3.1.2.1	Beta Saham .....	43

3.1.2.2	Size .....	44
3.1.2.3	Book to Market Ratio .....	44
3.1.2.4	Profitability .....	44
3.1.2.5	Return Aggressive Stock .....	45
3.2	Populasi dan Sampel .....	47
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	49
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	50
3.5	Metode Analisis Data .....	50
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	50
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	51
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	51
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas .....	52
3.5.2.3	Uji Autokorelasi.....	52
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas.....	54
3.5.2.5	Uji Hipotesis .....	54
3.5.2.6	Uji Koefisien Determinasi .....	55
3.5.2.7	Uji Statistik F .....	56
3.5.2.8	Uji Statistik t .....	56
3.5.2.9	Regresi Berganda .....	57
BAB IV HASIL DAN ANALISIS .....		58
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	58
4.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	59
4.2.1	Statistik Deskriptif .....	59
4.2.2	Uji Asumsi Klasik .....	62

4.2.2.1 Uji Normalitas .....	62
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas .....	66
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	68
4.2.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	69
4.2.3 Pengujian Hipotesis .....	71
4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	71
4.2.3.2 Uji Statistik F.....	72
4.2.3.3 Uji Statistik t .....	73
4.3 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis .....	76
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>81</b>
5.1 Kesimpulan .....	81
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	82
5.3 Saran Penelitian... ..	83
5.3.1 Saran bagi Para Investor... ..	83
5.3.2 Saran bagi Para Akademisi... ..	84
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>85</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>	<b>89</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	30
Tabel 3.1 Variabel dan Definisi Operasional .....	47
Tabel 3.2 Penetapan Sampel Perusahaan .....	48
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian .....	49
Tabel 3.4 Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi .....	53
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	60
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan Metode Kolgomorov-Smirnov .....	65
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Metode Kolgomorov-Smirnov .....	66
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	67
Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin Watson.....	68
Tabel 4.6 Hasil Uji $R^2$ .....	71
Tabel 4.7 Hasil F test .....	72
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik t.....	74

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 4.1 Uji Normalitas Secara Histogram .....	63
Gambar 4.2 Uji Normalitas dengan Metode <i>Normal Probability Plot</i> .....	64
Gambar 4.3 Uji Heterokedastisitas dengan Grafik <i>Scatter Plot</i> .....	70

## **DAFTAR LAMPIRAN**

LAMPIRAN 1 Sampel Penelitian

LAMPIRAN 2 Data Penelitian

LAMPIRAN 3 Hasil Output SPSS

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh perorangan maupun lembaga dengan mengorbankan asset yang dimiliki sekarang ini guna memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi juga dapat didefinisikan sebagai pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2001). Banyak kegiatan yang bisa dilakukan untuk berinvestasi, salah satunya adalah investasi pada sektor pasar modal, yang memungkinkan investor untuk mendapatkan pembagian deviden dari laba yang diperoleh perusahaan. Selain itu investor juga dapat memperoleh *return* berupa *capital gain* yang maksimal dengan tingkat resiko tertentu dari proses pembelian dan penjualan sebuah saham maupun portofolio saham.

Sunariyah (2003) mengartikan investasi sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Dalam hal ini tentu saja semua investor yang menanamkan modalnya menginginkan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat resiko yang harus ditanggung. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi, sehingga tingkat perolehan *return* menjadi dasar pertimbangan bagi para investor dalam

menanamkan modalnya (Jogiyanto, 2000). Eduardus Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya”. Lebih singkatnya *return* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Di mana *return* saham adalah hasil pengurangan dari harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya.

Investasi di dalam pasar modal mengenal dan membagi tipe investor menurut karakterisiknya. Tipe investor yang dimaksud adalah investor *defensive*, *conservative*, dan *aggressive* (danareksa.com). Ada beberapa tipe investor yang masuk dalam golongan *aggressive investor*, di mana pada umumnya mereka memiliki keberanian dalam melakukan keputusan investasi dengan tingkat resiko yang tinggi. Tipe investor yang satu ini mengharapkan hasil investasi yang lebih besar dengan menerima konsekuensi resiko yang lebih tinggi. *Aggressive investor*, akan lebih memilih saham dengan kategori *aggressive stock*.

*Aggressive stock* adalah saham-saham yang mempunyai tingkat resiko yang tinggi. Saham-saham tersebut ditunjukkan dengan nilai *beta* (resiko) di atas satu. Hal ini berarti saham tersebut akan mengalami kenaikan harga yang lebih tinggi dari kenaikan pasar bila pasar naik, dan mengalami penurunan harga yang tajam bila pasar mengalami penurunan. Ciri lain dari *aggressive stock* ialah saham-saham yang juga mempunyai tingkat volatilitas yang tinggi. Dimana jika sebuah saham memiliki volatilitas yang tinggi maka harga saham tersebut akan semakin fluktuatif. Semakin fluktuatif harga saham maka semakin besar pula

tingkat resiko yang harus ditanggung oleh para investor. Tingkat volatilitas di Indonesia termasuk dalam kategori tinggi, yang memungkinkan para investor untuk memperoleh tingkat *return* investasi yang tinggi pula, hal ini yang mendasari ketertarikan para investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia (BAPEPAM). Sejalan dengan hal itu, semakin banyak investor yang menanamkan modal, akan meningkatkan volume perdagangan yang berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas IHSG (BAPEPAM).

Fama dan French (1992) telah melakukan penelitian mengenai hubungan antara pengaruh *beta*, *size*, dan *book to market ratio* dengan *return* saham. *Size* 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 melalui besaran pengukuran kapitalisasi pasar. Berdasar perbandingan tingkat pendapatan yang dapat diperoleh, perusahaan kecil mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi, ditandai dengan peningkatan pendapatan yang lebih tinggi daripada tahun sebelumnya. Berbeda dengan perusahaan besar yang juga memperoleh pendapatan yang besar namun memiliki tingkat pertumbuhan yang kecil, diakibatkan pendapatan yang diperoleh pada tahun sebelumnya relatif sudah besar (Schwert, 1983). Dengan ini dapat disimpulkan bahwa tingkat presentasi *return* yang didapat oleh perusahaan berkapitalisasi kecil lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan berkapitalisasi besar.

Dalam penelitian (Fama dan French, 1992) disebutkan bahwa tidak ada bukti langsung yang menghubungkan antara *beta* dengan *return* rata-rata. Hal

mengindikasikan investor tidak menerima imbalan berupa *return* atas *beta* (resiko) yang ditanggung. *Beta* menjadi tolok ukur pengukur resiko dari suatu saham atau portofolio saham. *Beta* juga merupakan pengukur dari volatilitas *return* saham atau portofolio saham terhadap resiko pasar.

*Book to market ratio* ialah cerminan dari nilai perbandingan antara nilai buku saham dibagi dengan nilai pasar saham (Moeljadi, 2006). *Book to market ratio* memiliki hubungan yang positif. *Book to market ratio* berkorelasi positif terhadap *return* saham. Di mana perusahaan akan dinilai semakin tinggi nilainya ketika perusahaan memiliki nilai *book to market ratio* yang tinggi. Fama dan French (1992) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa keputusan investor sangat dipengaruhi oleh *book to market ratio*. Lebih lanjut dalam penelitiannya Fama dan French (1992) menerangkan bahwa perusahaan dengan nilai *book to market ratio* yang tinggi dapat menghasilkan tingkat *return* yang lebih tinggi. *Book to market ratio* digunakan sebagai indikator dalam pengukuran kinerja perusahaan melalui harga pasarnya.

*Profitability* diartikan sebagai kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan sumber daya yang tersedia. Profitabilitas bermakna penting bagi perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Profitabilitas menunjukkan baik atau tidaknya prospek di waktu yang akan datang dari suatu usaha yang dijalankan. Profitabilitas juga digunakan dalam menilai efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan. Efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan, digambarkan dari hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi.

Profitabilitas atau kemampuan usaha dalam menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi kebijakan para investor dalam memutuskan investasi usaha. Hal ini berbanding lurus dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba maka akan semakin menarik bagi para investor, yang dampaknya akan semakin banyak investor yang menanamkan modalnya bagi perusahaan untuk perluasan usahanya. Sebaliknya jika tingkat profitabilitas yang didapat perusahaan rendah, maka para investor menjadi tidak berminat menginvestasikan modalnya dalam perusahaan dan akan berbondong-bondong menarik modalnya.

Penelitian Fama dan French merupakan pengembangan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menjadi salah satu model dalam penilaian aset dan penilaian harga sekuritas yang menggambarkan hubungan antara faktor resiko pasar dengan tingkat *return* yang diharapkan. Model awal CAPM tersebut pertama kali diperkenalkan oleh Sharp (1964), Lintner (1965), Mossin (1966).

Welly (2007) menerangkan bahwa variabel *beta* saham berpengaruh 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). Hidayati et all (2014) menemukan bahwa saham yang memiliki beta di atas satu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki beta di bawah satu.

Hasil penelitian yang lain menunjukkan hal yang berlawanan. Solechan (2010) menemukan *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *return*, tetapi *beta* dan *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Senada dengan hal tersebut Septiani dan Supadmi (2014) menyatakan bahwa *beta* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dia juga menerangkan bahwa *beta* kurang tepat untuk dijadikan dasar guna menaksir *return* yang akan diperoleh investor. Prasetyo (2000) di dalam penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas yang ditinjau dari *return on equity* nya, menerangkan bahwa tidak ada hubungan antara *return on equity* dengan *return* saham. Widodo (2007) dalam tesisnya menjelaskan bahwa profitabilitas yang diwakili dengan pengukuran *return on equity*, menunjukkan hubungan yang positif signifikan terhadap *return* saham syariah pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Prihanantyo (2015) mengemukakan bahwa *size* dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham defensif. *Book to market value* mempunyai hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham defensif.

Penelitian-penelitian dari (Fama dan French, 1992; Prasetyo, 2000; Utomo, 2007; Widodo, 2007; Solechan, 2010; Vanny, 2011; Septiani dan Supadmi, 2014; Hidayati et al, 2014; Prihanantyo, 2015) menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara *beta*, *size*, *book to market value*, dan *profitability* terhadap tingkat pengembalian saham. Selain itu, dalam penelitian-penelitian tersebut hanya sebatas meneliti pengaruh *beta*, *size*, *book to market value*, dan *profitability* terhadap *return* saham, tidak mengelompokkannya ke dalam jenis saham defensif dan agresif. Oleh karena itu perlu diadakan penelitian

lebih lanjut untuk menguji pengaruh antara *beta*, *size*, *book to market value*, dan *profitability* terhadap *return* saham khususnya pada saham agresif (*aggressive stock*) agar para investor khususnya *aggressive investor* dapat memaksimalkan tingkat *return*.

## 1.2 Rumusan Masalah

*Return* adalah tingkat pengembalian atau hasil yang diperoleh investor dari investasi. *Return* saham adalah hasil pengurangan dari harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Temuan dari penelitian Fama dan French (1992) menunjukkan bahwa *beta* tidak berpengaruh terhadap tingkat *return* saham. *Beta* hanya menjadi tolok ukur untuk mengukur tingkat resiko dari suatu saham maupun portofolio saham. *Beta* juga menjadi pengukur tingkat volatilitas *return* saham atau portofolio saham terhadap resiko pasar. Welly (2007) menjelaskan bahwa *beta* saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat *return* saham. Hidayati et al (2014). Hidayati et al menemukan bahwa saham yang memiliki *beta* di atas satu memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki *beta* di bawah satu (*defensive stock*).

Fama dan French (1992) *size* memiliki hubungan negatif, dimana semakin kecil kapitalisasi perusahaan akan memberikan tingkat *return* yang lebih besar. Solechan (2010) menemukan *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *return*, tetapi *beta* dan *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Prasetyo (2000) di dalam penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas yang ditinjau dari *return on equity* nya, menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara *return on equity* dengan *return* saham. Widodo (2007) dalam tesisnya menjelaskan bahwa

profitabilitas yang diwakili dengan pengukuran *return on equity*, menunjukkan hubungan yang positif signifikan terhadap *return* saham syariah pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Prihanantyo (2015) mengemukakan bahwa *size*, *book to market ratio*, dan *profitability* mempunyai hubungan yang positif signifikan terhadap *return* saham.

Terjadi ketidak konsistenan hasil yang menerangkan hubungan antara *beta*, *size*, dan *book to market value* terhadap *return* saham. Oleh karena itu perlu diadakan penelitian untuk menguji pengaruh antara *beta*, *size*, *book to market value*, dan *profitability* terhadap *return* saham khususnya pada saham agresif (*aggressive stock*) agar investor dengan karakter yang agresif dapat memaksimalkan tingkat returnnya, maka pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh antara *beta* saham dengan *return* saham agresif (*aggressive stock*)?
2. Bagaimana pengaruh antara *firm size* dengan *return* saham agresif (*aggressive stock*)?
3. Bagaimana pengaruh antara *book to market value* dengan *return* saham agresif (*aggressive stock*)?
4. Bagaimana pengaruh antara *profitability* dengan *return* saham agresif (*aggressive stock*)?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah dijabarkan di atas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis bagaimana *beta* mempengaruhi *return* saham agresif (*aggressive stock*).
2. Menganalisis bagaimana *firm size* mempengaruhi *return* saham agresif (*aggressive stock*).
3. Menganalisis bagaimana *book to market value* mempengaruhi *return* saham agresif (*aggressive stock*).
4. Menganalisis bagaimana *profitability* mempengaruhi *return* saham agresif (*aggressive stock*).

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar referensi bagi para akademisi dan pihak-pihak terkait dengan pendidikan guna memperluas wawasan, memperkaya ilmu pengetahuan dan temuan dalam penelitian serupa yang ke depannya dapat diuji dan dikaji ulang untuk menyempurnakan teori dan hasil penelitian sebelumnya terutama mengenai saham agresif (*aggressive stock*).

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk melakukan investasi, khususnya pada sektor pasar modal. Selain itu dapat digunakan dalam mempertimbangkan strategi investasi khususnya

pada saham dengan menggunakan saham agresif (*aggressive stock*) pada portofolio investasinya.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang akan digunakan pada penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut :

#### **BAB I                   PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah yang mendasari hubungan antara *Beta*, *Size*, *Book to Market Value* dengan *Return Aggressive Stock*, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II                 TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas tentang teori-teori yang melandasi penelitian dan menjadi dasar acuan teori mengenai *beta*, *size*, *book to market value*, *aggressive stock* untuk menganalisis penelitian, serta penelitian sebelumnya. Terdiri dari landasan teori, kerangka pemikiran penelitian, dan hipotesis yang digunakan dalam penelitian anomali saham.

#### **BAB III               METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan variabel penelitian, definisi operasional, jenis dan metode pengumpulan data, populasi penelitian, serta metode analisis data .

#### BAB IV

#### HASIL PEMBAHASAN

Bab ini menerangkan secara deskriptif mengenai variabel-variabel yang berkaitan dengan penyusunan penelitian, analisis dan data yang digunakan, serta pembahasan mengenai masalah yang diteliti.

#### BAB V

#### PENUTUP

Bab ini menghadirkan kesimpulan akhir yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya dan saran-saran yang diberikan kepada berbagai pihak yang berkepentingan atas hasil penelitian.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1. Definisi-definisi**

##### **2.1.1. Saham**

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang biasa disebut emiten, yang telah terdaftar atau listing di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk memperoleh tambahan dana dari para investor guna memenuhi semua kebutuhan usahanya maupun memperluas usahanya. Bagi para investor saham menjadi surat berharga yang menunjukkan tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan, yang porsi kepemilikannya ditentukan oleh seberapa besar saham yang dimiliki oleh investor individu atau badan.

Menurut pendapat Jogiyanto (1998) terdapat dua jenis saham yang dikenal khalayak umum dalam pasar modal, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preference (*preferd stock*).

##### a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa atau *common stock* adalah saham yang dijual oleh perusahaan emiten yang besaran kepemilikannya dinyatakan dalam nilai nominal (rupiah, dollar, euro, dan sebagainya) di mana pemegang saham diberikan hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan berhak untuk menentukan membeli *right issue* atau tidak,

## b. Saham Preference (*Preferred Stock*)

Saham preference (*preferred stock*) atau juga dikenal dengan istilah saham istimewa adalah saham yang dijual oleh perusahaan emiten yang besaran kepemilikannya dinyatakan dalam nominal (rupiah, dollar, euro, dan sebagainya) di mana pemegang saham memperoleh pendapatan tetap dari deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan.

Dalam berinvestasi di pasar modal, para investor mempunyai tipe yang berbeda antara satu dengan yang lain. Di dalam website [danareksa.com](http://danareksa.com) masing-masing tipe investor memiliki perbedaan karakteristik yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

### **1. *Defensive***

Investor dengan tipe *defensive*, berusaha untuk mendapatkan keuntungan dengan menghindari resiko sekecil apapun dari investasi yang dilakukan. Investor tipe ini tidak mempunyai keyakinan yang cukup dan bahkan enggan untuk berspekulasi, serta lebih memilih untuk menunggu saat-saat yang tepat dalam berinvestasi agar investasi yang dilakukan mendapatkan terbebas dari resiko.

### **2. *Conservative***

Investor bertipe *conservative*, biasanya berinvestasi dengan rentang waktu yang cukup panjang untuk meningkatkan kualitas hidup keluarga. Misalnya, untuk pendidikan anak atau biaya hidup di hari tua. Mereka hanya mengalokasikan sedikit waktu untuk menganalisa dan mempelajari portofolionya. Investor tipe ini cenderung menanamkan investasi dengan keuntungan yang layak saja dan tidak

memiliki resiko besar, karena filosofi investasi mereka untuk menghindari resiko.

### **3. *Balanced***

Investor dengan tipe *balanced*, merupakan tipe investor yang berhati-hati dalam memilih dan menentukan jenis investasinya. Investor ini selalu mencari perbandingan dan proporsi yang seimbang antara resiko yang dimungkinkan terjadi dengan pendapatan yang dapat diraih.

### **4. *Moderately Aggressive***

*Moderately aggressive*, merupakan tipe investor yang cenderung memikirkan kemungkinan terjadinya resiko dan kemungkinan bisa mendapatkan keuntungan. Dalam hal ini, investor dengan tipe *moderately aggressive* selalu tenang dalam mengambil keputusan investasi karena keputusan yang ditetapkan sudah dipikirkan sebelumnya.

### **5. *Aggressive***

Investor *aggressive*, merupakan investor yang sangat teliti dalam menganalisa portofolio yang dimiliki. Investor ini akan mencari dan mengumpulkan semua data mengenai sebuah investasi. Semakin banyak angka-angka dan fakta yang bisa dianalisa adalah semakin baik. Mereka mengharapkan keuntungan yang besar dalam jangka waktu yang pendek. Setiap investor *aggressive* menyadari bahwa kerugian adalah salah satu resiko yang juga harus diterima ketika berinvestasi.

Para investor yang menginvestasikan dan membelanjakan modal serta asetnya pada pasar modal khususnya saham, akan mendapatkan deviden dan *return* investasi dalam bentuk *capital gain*. Di mana deviden adalah pembagian

keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan (*emiten*) atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan kepada para investor setelah mendapat persetujuan pemegang saham mayoritas dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). *Capital gain* merupakan selisih dari harga jual dan harga beli, di mana harga jual lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli. *Capital gain* terbentuk atas semua aktifitas perdagangan yang ada di pasar.

### 2.1.2. Return Saham

*Return* adalah pengembalian yang didapatkan oleh para investor dari suatu investasi. Menurut Rilley dan Brown (2000: 6) demi *return* (keuntungan) yang akan didapat di masa mendatang, para investor harus rela mengorbankan pendapatan, modal, dan asetnya serta menunda konsumsi mereka saat ini. Dengan ini menerangkan bahwa investor tidak akan berinvestasi ketika suatu investasi dinilai tidak akan menghasilkan keuntungan. Semakin besar keuntungan yang didapatkan maka akan semakin menarik bagi para investor.

*Return* saham merupakan selisih dari harga sekarang dengan harga suatu saham di periode lalu. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan *capital loss* serta *yield*. *capital gain* atau *capital loss* diperoleh dari selisih harga jual dengan harga beli.

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2009; 201})$$

Jika harga jual ( $P_t$ ) saham saat ini lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli saham pada periode lalu ( $P_{t-1}$ ) maka investor akan memperoleh keuntungan

investasi yang biasa disebut *capital gain*. Sebaliknya jika harga jual ( $P_t$ ) saham saat ini lebih rendah dibandingkan dengan harga beli saham pada periode lalu ( $P_{t-1}$ ) maka investor memperoleh kerugian yang disebut *capital loss*.

*Yield* adalah presentase kas yang diterima secara periodik dari suatu investasi akibat dari investasi di tingkat harga tertentu pada periode tertentu. Untuk saham, *yield* adalah presentasi dari perbandingan antara harga saham pada periode sebelumnya dengan deviden. Deviden yang dibagikan dapat berwujud sejumlah uang tunai atau saham. Dimana deviden tunai adalah sejumlah uang tunai yang dibagikan kepada para investor didasari jumlah presentasi tertentu dari harga saham. Sedangkan deviden saham merupakan saham tambahan yang dibagikan kepada para investor didasari oleh jumlah presentasi tertentu dari jumlah lembar saham yang dimiliki.

Jogiyanto (2003) menjabarkan *return* saham menjadi dua yang terdiri dari

### **1. Return Realisasi (*Realized Return*)**

*Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi di periode tertentu pada masa lalu. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan (*emiten*). Selain itu *return* realisasi dapat juga digunakan sebagai dasar penentuan resiko dan tingkat *return* ekspektasi di masa mendatang.

### **2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)**

*Return* ekspektasi adalah tingkat *return* yang ditargetkan oleh para investor di masa datang akibat dari nilai investasi yang telah investor tanamkan. *Return* ekspektasi juga digunakan dalam pengambilan

keputusan investasi.

Sebelum berinvestasi di pasar modal, para investor harus mengetahui dan mampu menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan *return*, baik itu dari sisi fundamental maupun teknikal, agar mendapatkan sejumlah *return* maksimal sesuai yang diharapkan. Di mana faktor fundamental adalah faktor-faktor dasar yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan, baik itu kinerja operasional maupun kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan faktor teknikal merupakan faktor-faktor yang tergambar dari pergerakan transaksi yang terjadi di pasar. Selain itu para investor juga harus mampu memperhitungkan resiko, apakah resiko yang harus ditanggung oleh para investor sebanding dengan tingkat *return* yang akan didapatkan.

### **2.1.3. Beta Saham**

Risiko adalah sesuatu hal yang harus ditanggung oleh para investor, yang diakibatkan oleh banyak hal yang terjadi di lapangan, dan biasanya akan mempengaruhi perbedaan antara hasil *return* yang diharapkan dengan hasil *return* yang didapatkan dari suatu investasi yang dijalankan. Atau dengan kata lain risiko adalah peluang hasil investasi berbeda dengan yang diharapkan. Risiko menurut Reilly dan Brown (2000) menunjukkan adanya perbedaan dalam menentukan tingkat *return* yang diharapkan akibat adanya ketidakpastian yang terjadi dalam pasar.

Riyanto (1995) menerangkan risiko adalah seberapa jauh hasil yang diperoleh menyimpang dari hasil yang diharapkan. Jones (2000) mengklasifikasikan risiko menjadi dua golongan yang terbagi atas :

## 1. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)

Jenis risiko yang satu ini harus dihadapi dan tidak dapat dihindari oleh para investor. Risiko sistematis sendiri terdiri dari risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar, risiko pasar.

### a. Risiko Tingkat Bunga

Risiko yang diakibatkan adanya perubahan suku bunga yang mengakibatkan perubahan *return* dalam investasi. Di mana ada kecenderungan jika bunga meningkat melebihi *return* investasi, para investor akan lebih memilih untuk menyalurkan modal dan asetnya pada sektor tabungan. Sejalan dengan fenomena ini, maka biasanya nilai investasi, *return* investasi, dan harga saham pun akan menurun.

### b. Risiko Politik

Kebijakan dan peraturan yang diterapkan dalam suatu negara menjadi pemicu munculnya risiko ini. Risiko ini juga diakibatkan oleh adanya kondisi politik yang sedang berkembang dalam suatu negara. Sebagai contoh pemerintahan Presiden Jokowi mencanangkan kebijakan tentang pembuatan dan perbaikan infrastruktur di Indonesia, sehubungan dengan hal ini, meningkatkan hasrat para investor untuk memiliki saham perusahaan-perusahaan infrastruktur yang ada di Indonesia dan menjadikan nilai, prospek serta harga saham perusahaan infrastruktur di Indonesia meningkat.

### c. Risiko Inflasi

Inflasi diartikan sebagai keadaan di mana harga-harga secara umum meningkat

secara terus menerus (*continue*). Dengan kata lain inflasi menunjukkan penurunan nilai mata uang secara terus menerus. Jika inflasi meningkat maka nilai uang yang dimiliki semakin menyusut, hal ini juga disertai dengan penurunan daya beli, baik untuk keperluan konsumsi maupun investasi.

#### d. Risiko Nilai Tukar

Fluktuasi nilai tukar mata uang domestik terhadap nilai mata uang asing (negara lain) yang menjadi pemicu munculnya risiko ini. Nilai tukar memiliki peran yang penting bagi suatu perusahaan yang khususnya bagi perusahaan yang aktivitas operasinya dipengaruhi oleh mata uang asing. Jika mata uang dolar menguat terhadap rupiah maka akan berdampak berkurangnya pendapatan maupun keuntungan bagi perusahaan eksport-import. Hal ini akan mengakibatkan turunnya prospek usaha pada bidang eksport-import yang juga akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada sektor eksport-import.

#### e. Risiko Pasar

Keadaan pasar yang berfluktuatif secara aktif menyebabkan timbulnya risiko ini, yang dampaknya akan mempengaruhi indeks pasar saham secara menyeluruh.

## **2. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*)**

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang melekat dalam saham tertentu, dapat dihilangkan dengan mendiversifikasinya ke dalam portofolio saham. Risiko tidak sistematis terbagi ke dalam risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko financial.

Beta adalah salah satu variabel yang digunakan untuk mengukur risiko dari suatu investasi. Sedangkan beta saham adalah salah satu variabel yang

digunakan untuk mengukur resiko sistematis dari suatu saham maupun dari portofolio saham relatif terhadap resiko pasar. Selain itu beta juga dapat digunakan sebagai tolok ukur dari volatilitas *return* saham maupun portofolio saham terhadap *return* pasar. Di mana volatilitas menunjukkan fluktuasi *return* saham maupun portofolio saham dalam periode tertentu.

Sejalan dengan hal tersebut, tingkat resiko sistematis juga tergambarkan pada tingkat fluktuasi *return* suatu saham maupun portofolio saham. Di mana semakin besar fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar, maka resiko sistematisnya akan lebih besar. Sebaliknya semakin kecil *return* saham berfluktuasi terhadap *return* pasar, maka resiko sistematisnya semakin kecil.

Husnan (2001) berpendapat bahwa penilaian beta ( $\beta$ ) dapat dikelompokkan menjadi 3 bagian yang terdiri dari :

- a. ( $\beta$ ) < 1 menjadikan keuntungan saham z lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan pasar. Berkebalikan dengan saham yang memiliki ( $\beta$ ) di atas satu, saham dengan tipe ini memiliki resiko sistematis yang lebih kecil dibandingkan dengan resiko pasar. Saham ini sering disebut sebagai saham defensif (*defensive stock*).
- b. ( $\beta$ ) = 1 menandakan bahwa perubahan keuntungan saham y berubah secara proporsional dengan keuntungan pasar. Hal ini menunjukkan bahwa resiko sistematis saham y sebanding dengan resiko sistematis pasar.
- c. ( $\beta$ ) > 1 yang menunjukkan bahwa saham x memiliki kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar yang tinggi. Tingkat keuntungan saham x lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan

keseluruhan saham di pasar. Selain itu juga menandakan tingkat turunnya nilai saham  $x$  lebih besar dibandingkan dengan tingkat penurunan di pasar. Ini juga memberi pertanda bahwa risiko sistematis saham  $x$  lebih besar dibandingkan dengan risiko pasar, saham yang berciri-ciri demikian lah yang biasa disebut saham agresif (*aggressive stock*).

#### **2.1.4. Saham Agresif (*aggressive stock*)**

*Aggressive stock* adalah saham-saham yang mempunyai tingkat volatilitas dan resiko tinggi. Saham-saham tersebut ditunjukkan dengan nilai beta (resiko) di atas satu, Husnan (2001). Hal ini berarti saham tersebut akan mengalami kenaikan harga yang lebih tinggi dari kenaikan pasar bila pasar naik, dan mengalami penurunan harga yang tajam bila pasar mengalami penurunan.

Volatilitas dapat diartikan sebagai besaran jarak antara fluktuasi atau perubahan naik turunnya harga sebuah saham. Dimana jika sebuah saham memiliki volatilitas yang tinggi maka harga saham tersebut akan semakin fluktuatif. Semakin fluktuatif harga saham maka semakin besar pula tingkat resiko yang harus ditanggung oleh para investor.

#### **2.1.5. *Size***

*Size* menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan oleh kapitalisasi pasar yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. *Firm size* merupakan *market value* atau disebut juga dengan *market capitalization* (kapitalisasi pasar) yang diperoleh dari hasil perkalian harga penutupan saham dengan jumlah saham yang beredar (Trisnadewi, 2012). Dengan kata lain dapat disimpulkan kapitalisasi

pasar merupakan cerminan kekayaan perusahaan yang didapat dari nilai total semua saham yang beredar.

Fama dan French (1992) telah melakukan penelitian mengenai hubungan antara pengaruh *beta*, *size*, dan *book to market ratio* dengan *return* saham. *Size* memiliki hubungan negatif, dimana semakin kecil kapitalisasi perusahaan akan memberikan tingkat *return* yang lebih besar. Berdasarkan perbandingan tingkat pendapatan yang dapat diperoleh, perusahaan kecil cenderung akan memperoleh pendapatan yang lebih tinggi daripada tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan yang dimiliki perusahaan kecil lebih tinggi. Berbeda dengan perusahaan besar yang juga memperoleh pendapatan yang besar namun memiliki tingkat pertumbuhan yang kecil, diakibatkan pendapatan yang diperoleh pada tahun sebelum relatif sudah besar (Schwert, 1983).

#### **2.1.6. *Book to Market Ratio***

*Book to market ratio* ialah cerminan dari nilai perbandingan antara nilai buku saham dibagi dengan nilai pasar saham (Moeljadi, 2006). Nilai buku menerangkan nilai perusahaan, yang juga di dalamnya tergambar nilai kekayaan bersih dibanding dengan jumlah saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis perusahaan didapatkan dari perhitungan matematis yang menunjukkan selisih total aktiva dan total kewajiban.

*Book to market ratio* memiliki hubungan yang positif. *Book to market ratio* berkorelasi positif terhadap *return* saham. Di mana perusahaan akan dinilai semakin tinggi nilainya ketika perusahaan memiliki nilai *book to market ratio* yang tinggi. Fama dan French (1992) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa

keputusan investor sangat dipengaruhi oleh *book to market ratio*. Lebih lanjut dalam penelitiannya Fama dan French (1992) menerangkan bahwa perusahaan dengan nilai *book to market ratio* yang tinggi dapat menghasilkan tingkat *return* yang lebih tinggi. *Book to market ratio* digunakan sebagai indikator dalam pengukuran kinerja perusahaan melalui harga pasarnya.

#### **2.1.7. Profitability**

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2003; 75). Harahap (2004; 149) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang. Brigham dan Houston (2006; 107) menerangkan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan rasio efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Secara sederhana profitabilitas dapat diartikan juga sebagai kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan sumber daya yang tersedia.

Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang. Profitabilitas menunjukkan baik atau tidaknya prospek di waktu yang akan datang dari suatu usaha yang dijalankan. Dengan demikian maka setiap perusahaan akan berusaha dalam meningkatkan profitabilitas, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan maka kelangsungan hidup usahanya akan lebih terjamin. Profitabilitas juga digunakan dalam mengevaluasi atas efisiensi dan

efektivitas pengelolaan perusahaan, digambarkan dari hasil pengembalian yang dihasilkan dari pinjaman dan investasi.

Profitabilitas atau kemampuan usaha dalam menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi kebijakan para investor dalam memutuskan investasi usaha. Hal ini berbanding lurus dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba maka akan semakin menarik bagi para investor, yang dampaknya akan semakin banyak investor yang minat untuk menanamkan modalnya bagi perusahaan untuk memperluas usahanya. Sebaliknya jika tingkat profitabilitas yang didapat perusahaan rendah, maka para investor menjadi tidak berminat menginvestasikan modalnya dalam perusahaan dan akan berbondong-bondong menarik modalnya.

Penghitungan rasio profitabilitas tergambarkan pada *Gross Profit Margin* (GPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). *Gross Profit Margin* menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari setiap penjualan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan, digambarkan pada *Return on Investment* (ROI). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan dalam pengukuran kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi penghitungan profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2009:109), Tingkat Pengembalian Ekuitas Saham Biasa (*return on common stock* – ROE) adalah rasio

laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Di mana semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan tingkat *return* dan laba yang besar bagi perusahaan dan investor serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

#### **2.1.8. Three factor model from Fama and French**

Penelitian Fama dan French merupakan pengembangan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menjadi salah satu model dalam penilaian aset dan penilaian harga sekuritas yang menggambarkan hubungan antara faktor resiko pasar dengan tingkat *return* yang diharapkan. Model awal CAPM tersebut pertama kali diperkenalkan oleh Sharp (1964), Litner (1965), Mossinung (1966).

Dalam penelitian tersebut (Fama dan French, 1992) menyebutkan bahwa tidak ada bukti langsung yang menghubungkan antara *beta* dengan *return* rata-rata yang berarti investor tidak menerima imbalan *return* atas *beta* (resiko) yang ditanggung. *Beta* menjadi tolok ukur pengukur resiko dari suatu saham atau portofolio saham. *Beta* juga merupakan pengukur dari volatilitas *return* saham atau portofolio saham terhadap resiko pasar.

Fama dan French (1992) telah melakukan penelitian mengenai hubungan antara pengaruh *beta*, *size*, dan *book to market ratio* dengan *return* saham. *Size* memiliki hubungan negatif, dimana semakin kecil kapitalisasi perusahaan akan memberikan tingkat *return* yang lebih besar. Dengan perbandingan tingkat pendapatan yang dapat diperoleh, perusahaan kecil mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi ditandai dengan peningkatan pendapatan yang lebih tinggi daripada tahun sebelumnya. Berbeda dengan perusahaan besar yang

juga memperoleh pendapatan yang besar namun memiliki tingkat pertumbuhan yang kecil, diakibatkan pendapatan yang diperoleh pada tahun sebelumnya relatif sudah besar (Schwert, 1983).

*Book to market ratio* ialah cerminan dari nilai perbandingan antara nilai buku saham dibagi dengan nilai pasar saham. *Book to market ratio* digunakan sebagai indikator dalam pengukuran kinerja perusahaan melalui harga pasarnya. *Book to market ratio* berkorelasi positif terhadap *return* saham. Di mana perusahaan akan dinilai semakin tinggi nilainya ketika perusahaan memiliki nilai *book to market ratio* yang tinggi. Fama dan French (1992) menerangkan bahwa perusahaan dengan nilai *book to market ratio* yang tinggi dapat menghasilkan tingkat *return* yang lebih tinggi.

## **2.2. Penelitian Terdahulu**

Fama dan French (1992) telah melakukan penelitian mengenai hubungan antara pengaruh *beta*, *size*, dan *book to market ratio* dengan *return* saham. Dalam penelitian tersebut (Fama dan French, 1992) menyebutkan bahwa tidak ada bukti langsung yang menghubungkan antara *beta* dengan *return* rata-rata yang berarti investor tidak menerima imbalan *return* atas resiko (*beta*) yang ditanggung. *Size* 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. *Book to market ratio* berkorelasi positif terhadap *return* saham. Di mana perusahaan akan dinilai semakin tinggi nilainya ketika perusahaan memiliki nilai *book to market ratio*

yang kecil. Welly (2007) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh beta saham dan varian *return* saham terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik dan menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance* 5%, penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik sebagai teknik analisisnya. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan variabel beta saham dan varian *return* saham berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *return* saham.

Darusman (2008), hasil penelitian menunjukkan *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* portofolio saham. *Book to Market Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* portofolio saham perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian dari Darusman (2008), Solechan (2010) melakukan penelitian dengan judul penelitian Pengaruh *Earning*, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *beta* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rosyada (2010) menemukan *return* saham memiliki hubungan yang negatif dengan *firm size* dan *distress risk*. Sedangkan *return* saham memiliki hubungan yang positif dengan *book to market ratio*.

Vanny (2011) melakukan penelitian dengan judul Menguji Pengaruh *Beta* Saham Terhadap *Return* Saham dengan *Unconditional* dan *Conditiononal Approach*, dengan menggunakan harga saham-saham indeks LQ-45 sebagai sampelnya. Dalam penelitian menemukan Hasil uji secara parsial (uji t) untuk *Unconditional Approach*, menunjukkan bahwa pengaruh *beta* terhadap *return* adalah positif namun tidak signifikan. Sedangkan untuk *Conditional Approach*, didapat hasil pengaruh positif signifikan hanya terjadi saat *risk premium* positif, tetapi saat *risk premium* negatif, didapat hasil yang juga positif namun tidak signifikan. Adityo (2012) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *beta* saham, *book to market value*, *size*, memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel. Di dalam penelitian ini menggunakan regresi linier sebagai teknik analisis. Trisnadewi (2012) menemukan hasil penelitian yang menerangkan bahwa penentuan keputusan investasi para investor dipengaruhi secara positif signifikan oleh resiko pasar. Dalam penelitian ini juga menjelaskan *size* memiliki hubungan signifikan dan negatif terhadap *return* saham. Kemudian pada tabel t-3 dan t-12 juga menggambarkan bahwa *return* memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap *book to market ratio*. Selain itu hasil olah data pada tabel t-6 menerangkan bahwa adanya hubungan negatif dan tidak signifikan antara *book to market ratio* dengan *return* saham. Hidayati et all (2014) menemukan bahwa saham yang memiliki *beta* di atas satu (*aggressive stock*) memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki *beta* di bawah satu (*defensive stock*). Selanjutnya di tahun 2014, Novy melakukan penelitian tentang seberapa jauh

pengaruh *size*, *profitabilitas*, dan *relatif valuation* terhadap *return* saham defensif (*defensive stock*). Dalam penelitiannya ini dijelaskan bahwa tingkat *return defensive stock* dipengaruhi secara positif oleh *size*. Berkebalikan dengan hal tersebut dalam penelitian ini menerangkan bahwa *return defensive stock* tidak dipengaruhi oleh variabel profitabilitas dan *relative valuation*. Septiani dan Supadmi (2014) mengambil simpulan yang menjelaskan bahwa *beta* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dia juga menerangkan bahwa *beta* kurang tepat untuk dijadikan dasar untuk menaksir *return* yang akan diperoleh investor.

Berdasarkan analisis regresi untuk melakukan uji hipotesis dengan menggunakan Koefisien determinasi, Uji statistik F, uji statistik T. Prihanantyo (2015) mengemukakan bahwa *size* dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham defensif. *Book to market value* mempunyai hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian Prasetyo (2000) serta Pardede dan Silalahi (2014) menjelaskan bahwa profitabilitas yang ditinjau dari *return on equity*, menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *return on equity* dengan *return* saham. Widodo (2007) dalam tesisnya menjelaskan bahwa profitabilitas yang diwakili dengan pengukuran *return on equity*, menunjukkan hubungan yang positif signifikan terhadap *return* saham syariah pada indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*.

**Tabel 2.1**  
**Data Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Eugene Fama dan Kanneth French (1992)	Resiko pasar ( $\beta$ ), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Book to Market</i> (BTM), dan <i>average return</i>	Cross Section Regression	Resiko pasar ( $\beta$ ) tidak signifikan terhadap <i>return</i> . <i>Size</i> dan BTM memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> yang diharapkan
2.	Saniman Widodo (2007)	Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Pasar, dan <i>Return Saham Syariah</i>	Regresi Linier Berganda	TATO, ITO, ROA, ROE, EPS, dan PBV, secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.

				ROE berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.
3.	Welly Utomo (2007)	Beta ( $\beta$ ), varian <i>return</i> saham, dan <i>return</i> saham	Regresi berganda	variabel beta saham dan varian <i>return</i> saham berpengaruh secara parsial signifikan terhadap <i>return</i> saham
4.	Darusman (2008)	<i>Firm size, book</i> <i>to market ratio,</i> <i>Price earning</i> <i>ratio, return</i> saham	Uji beda t-test dan regresi linier berganda	<i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> portofolio saham. <i>Book to</i>

				<p><i>Market Ratio</i></p> <p>berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Price Earning Ratio</i></p> <p>berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> portofolio saham perusahaan.</p>
5.	Achmad Solechan (2010)	<p><i>Earning, Manajemen Laba, Investment Opportunity Set (IOS), Beta (<math>\beta</math>), Size, Rasio Hutang</i></p>	Regresi Linier Berganda	<p>Beta (<math>\beta</math>) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Selain itu dalam penelitian ini</p>

		(leverage), dan <i>return</i> saham		juga menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	Ika Rosyada Fitriati (2010)	<i>Distress risk</i> , <i>book to market</i> <i>ratio</i> , <i>firm size</i> , <i>return</i> saham	Korelasi sederhana dan korelasi parsial	<i>return</i> saham memiliki hubungan yang negatif dengan <i>firm size</i> dan <i>distress risk</i> . Sedangkan <i>return</i> saham memiliki hubungan yang positif dengan <i>book to market</i> <i>ratio</i>
7.	Adityo (2012)	<i>Corporate</i> <i>social</i>	Regresi linier	beta saham, <i>book to market</i>

		<i>responsibility, book to market ratio, firm size, beta, return saham</i>		value, size, memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
8.	Mariana Trisnadewi (2012)	Resiko pasar ( $\beta$ ), <i>Book to Market ratio, Size, momentum</i>	Regresi linier berganda	penentuan keputusan investasi para investor dipengaruhi secara positif signifikan oleh resiko pasar. <i>size</i> memiliki hubungan signifikan dan negatif terhadap <i>return</i> saham. pada tabel t-3 dan t-12 juga menggambarkan

				<p>bahwa <i>return</i> memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap <i>book to market ratio</i>. pada tabel t-6 menerangkan bahwa adanya hubungan negatif dan tidak signifikan antara <i>book to market ratio</i> dengan <i>return</i> saham.</p>
9.	Ni Nyoman Devi Septiani dan Ni Luh Supadmi (2014)	Beta dan <i>return</i> saham	Regresi dan uji T berpasangan	<p><i>beta</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>beta</i></p>

				<p>kurang tepat untuk dijadikan dasar untuk menaksir <i>return</i> yang akan diperoleh investor.</p>
10.	<p>Andhika Pandu Prihanantyo (2015)</p>	<p>Profitabilitas, <i>size</i>, <i>book to market</i>, <i>return defensive stock</i></p>	<p>Analisis regresi</p>	<p><i>size</i> dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham defensif. <i>book to market ratio</i> mempunyai hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>

--	--	--	--	--

Sumber : Berbagai Jurnal yang diolah penulis

### **2.3. Hubungan Antar Variabel dan Rumusan Masalah**

#### **2.3.1 Pengaruh *Beta* Terhadap *Return Aggressive Stock***

Risiko adalah sesuatu hal yang harus ditanggung oleh para investor, yang diakibatkan oleh banyak hal yang terjadi di lapangan, dan biasanya akan mempengaruhi perbedaan antara hasil *return* yang diharapkan dengan hasil *return* yang didapatkan dari suatu investasi yang dijalankan. Atau dengan kata lain risiko adalah peluang hasil investasi berbeda dengan yang diharapkan.

Dalam penelitian Fama dan French (1992), menyebutkan bahwa tidak ada bukti langsung yang menghubungkan antara *beta* dengan *return* rata-rata yang berarti investor tidak menerima imbalan *return* atas resiko (*beta*) yang ditanggung. *Beta* menjadi tolok ukur pengukur resiko dari suatu saham atau portofolio saham. *Beta* juga merupakan pengukur dari volatilitas *return* saham atau portofolio saham terhadap resiko pasar.

Dalam penelitiannya Welly (2007) menunjukkan bahwa variabel *beta* saham dan varian *return* saham berpengaruh secara parsial signifikan terhadap *return* saham. Hidayati et all (2014) menemukan bahwa saham yang memiliki *beta* di atas satu (*aggressive stock*) memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki *beta* di bawah satu (*defensive stock*). Trisnadewi (2012) menemukan hasil penelitian yang menerangkan bahwa penentuan keputusan investasi para investor dipengaruhi secara positif signifikan oleh resiko pasar. Ketika kondisi pasar sedang tidak stabil, para investor biasanya

lebih cenderung berhati-hati dalam menginvestasikan modalnya, bahkan lebih memilih menunggu hingga kondisi pasar kembali stabil. Sehubungan dengan hal ini maka minat investor akan menurun yang lebih jauh akan disertai dengan penurunan harga saham.

H1 : Beta berpengaruh positif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)

### **2.3.2 Pengaruh *Size* Terhadap *Return Aggressive Stock***

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan oleh kapitalisasi pasar. Di dalam penelitiannya, Fama dan French (1992) menyimpulkan bahwa “*when portfolios are formed on market capitalization alone there are strong relations between average return and either size or beta. average return increase with beta and decrease with size.*” Sesuai dengan penelitian Fama dan French (1992), Trisnadewi (2012) di dalam penelitiannya menjelaskan *size* memiliki hubungan signifikan dan negatif terhadap *return* saham. Rosyada (2010) dalam penelitiannya menemukan *return* saham memiliki hubungan yang negatif dengan *firm size*.

Berdasar keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat presentasi *return* yang didapat oleh perusahaan berkapitalisasi kecil lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan kapitalisasi yang besar.

H2 : *Size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)

### **2.3.3 Pengaruh *Book to Market Ratio* Terhadap *Return Aggressive Stock***

*Book to market ratio* ialah cerminan dari nilai perbandingan antara nilai buku saham dibagi dengan nilai pasar saham. Nilai buku menerangkan nilai perusahaan, yang juga di dalamnya tergambar nilai kekayaan bersih dibanding dengan jumlah saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis perusahaan didapatkan dari perhitungan matematis yang menunjukkan selisih total aktiva dan total kewajiban.

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 ratio* dan *size* perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *book to market ratio* berkorelasi positif terhadap *return* saham. Di mana perusahaan akan dinilai semakin tinggi nilainya ketika perusahaan memiliki nilai *book to market ratio* yang kecil. Sejalan dengan hal ini, penelitian yang dilakukan oleh Rosyada (2010) dan Mona Al-Mwala (2012) menunjukkan hasil yang serupa, dimana dalam penelitian tersebut berhasil menunjukkan variabel *book to market ratio* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H3 : *Book to market ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)

#### **2.3.4 Pengaruh *Profitability* terhadap *return aggressive stock***

Penghitungan rasio profitabilitas tergambar pada *Gross Profit Margin* (GPM), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). *Gross Profit Margin* menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari setiap penjualan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang

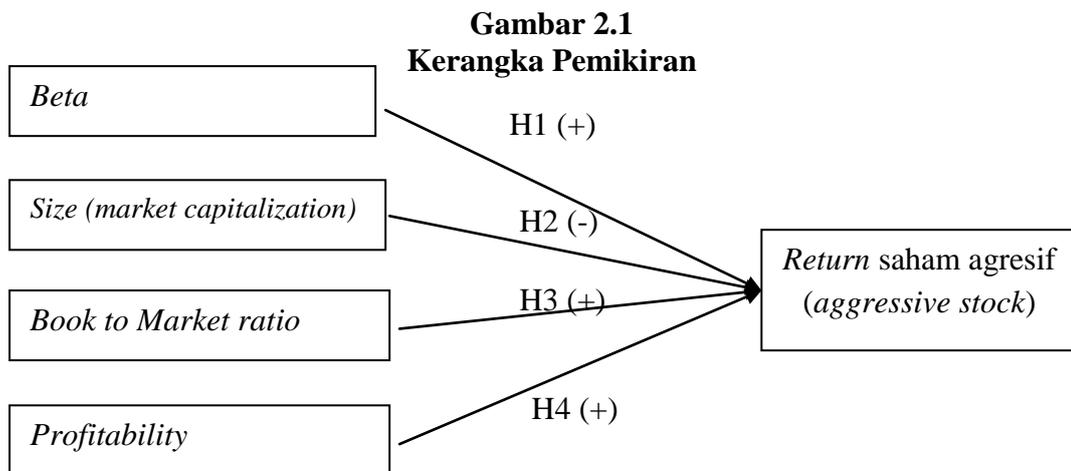
digunakan, digambarkan pada *Return on Investment* (ROI). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan dalam pengukuran kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham (Brigham, 2001).

Lebih lanjut dalam penelitian ini, *Return on Equity* (ROE) digunakan sebagai proksi dalam penghitungan profitabilitas. Di mana semakin tinggi *Return on Equity* yang dapat dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan (Herlambang, 2003). Perusahaan yang memiliki tingkat efisiensi penggunaan modal yang tinggi, akan memberikan harapan terjadinya kenaikan pada perolehan *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian dari Nasution (2006) yang menyebutkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *return on equity* memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Sejalan dengan hal ini dapat disimpulkan bahwa hubungan antara *return on equity* dengan *return* saham agresif adalah sebagai berikut

H4 : *Profitability* berpengaruh positif terhadap *return* saham agresif  
(*aggressive stock*)

#### **2.4. Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan dasar bahasan teori dan hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara *beta*, *size*, *book to market ratio*, dan *profitability* dengan *return* saham dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : Fama dan French (1992), Saniman Widodo (2007), Welly Utomo (2007), Darusman (2008), Achmad Solechan (2010), Ika Rosyada Fitriati (2010), Adityo (2012), Mariana Trisnadewi (2012), Hidayati et all (2014),

## 2.5. Hipotesis

Berdasar telaah dari studi literatur, penelitian sebelumnya, dan kerangka pemikiran, maka simpulan sementara atau hipotesis dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- H1 : Beta berpengaruh positif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)
- H2 : *Size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)
- H3 : *Book to market ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)
- H4 : *Profitability* berpengaruh positif terhadap *return* saham agresif (*aggressive stock*)

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Metodologi Penelitian adalah cara-cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid, dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan, dan dibuktikan, suatu pengetahuan tertentu, sehingga dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, serta mengantisipasi masalah (Sugiyono, 2008). Bab ini akan menjelaskan tentang variabel penelitian, sampel penelitian, jenis data, pelaksanaan pengumpulan data, sumber data, dan metode analisis data.

#### **3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Variabel**

##### **3.1.1. Variabel Penelitian**

Variabel merupakan objek penelitian, atau semua hal yang menjadi fokus dalam penelitian. Ghozali (2005) menjelaskan dalam sebuah penelitian dapat ditarik kesimpulan dari kumpulan informasi yang didapatkan dari segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari. Penelitian ini menganalisa secara empiris faktor-faktor yang diprediksi berpengaruh dan signifikan terhadap *return aggressive stock*. Sehingga diperlukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diputuskan melalui metode penelitian sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan data yang lebih akurat. Di dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yaitu *return aggressive stock*. Sedangkan *Beta*, *Size*, *Book to market ratio*, *Profitability* menjadi variabel independen.

### 3.1.2. Definisi Operasional Variabel

Berikut merupakan penjelasan atau definisi operasional variabel. Baik itu termasuk ke dalam variabel dependen maupun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 3.1.2.1 Beta Saham

Menurut Jogiyanto (1998), beta saham adalah salah satu variabel yang digunakan untuk mengukur resiko sistematis dari suatu saham maupun dari portofolio saham relatif terhadap resiko pasar. Risiko menurut Reilly dan Brown (2000) menunjukkan adanya perbedaan dalam menentukan tingkat return yang diharapkan akibat adanya ketidakpastian yang terjadi dalam pasar. Selain itu beta juga dapat digunakan sebagai tolok ukur dari volatilitas *return* saham maupun portofolio saham terhadap return pasar. Di mana volatilitas menunjukkan fluktuasi return saham maupun portofolio saham dalam periode tertentu. *Beta* ( $\beta$ ) dapat dihitung menggunakan rumus matematis dengan meregres *return* suatu saham dengan return pasar. Di mana variabel dependennya adalah *return* saham. Model matematis menghitung beta dapat ditunjukkan sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} \cdot R_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (\text{Jogiyanto, 2007; 272})$$

Rumus tersebut dapat dijelaskan dengan  $R_{it}$  sebagai return *saham* dan  $R_{mt}$ .  $\alpha_i$  sebagai alpha, dan merupakan indikator yang didapatkan dari selisih antara hasil investasi aktual dengan hasil investasi yang diharapkan, untuk level resiko pasar ( $\beta$ ) tertentu. Nilai alpha yang positif menggambarkan bahwa kinerja portofolio investasi lebih baik daripada perkiraan sebelumnya, sedangkan portofolio investasi kurang baik dibandingkan dengan perkiraannya ditunjukkan

dengan nilai alpha negatif. Pada penelitian ini, hasil hitung penelitian untuk *beta* didapatkan dari bloomberg.

### 3.1.2.2 *Size*

*Size* adalah ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan oleh kinerja keuangan dan kinerja operasional perusahaan tersebut (Riyanto, 1995). Ukuran kapitalisasi pasar menjelaskan tentang ukuran perusahaan. Ukuran kapitalisasi pasar dihitung berdasar jumlah saham beredar dikalikan dengan harga saham pada saat itu.

***Size* = Jumlah saham beredar X Harga saham yang beredar** (Riyanto, 1995)

### 3.1.2.3 *Book to Market Ratio*

*Book to market ratio* ialah cerminan dari nilai perbandingan antara nilai buku saham dibagi dengan nilai pasar saham. Nilai buku menerangkan nilai perusahaan, yang juga di dalamnya tergambarkan nilai kekayaan bersih dibanding dengan jumlah saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis perusahaan didapatkan dari perhitungan matematis yang menunjukkan selisih total aktiva dan total kewajiban. *Book to market ratio* digambarkan dengan rumus.

$$\mathbf{Book\ to\ market\ ratio} = \frac{\mathbf{Nilai\ Buku\ Ekuitas}}{\mathbf{Nilai\ Pasar\ Saham}} \quad (\text{Moeljadi, 2006})$$

### 3.1.2.4 *Profitability*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2003; 75). Harahap (2004; 149) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui kemampuan dan sumber

daya yang dimiliki, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang. Secara sederhana profitabilitas dapat diartikan juga sebagai kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan laba dengan menggunakan sumber daya yang tersedia.

Lebih lanjut dalam penelitian ini, *Return on Equity* (ROE) digunakan sebagai proksi dalam penghitungan profitabilitas. Di mana semakin tinggi *Return on Equity* yang dapat dihasilkan perusahaan, menggambarkan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan tingkat return dan laba yang besar bagi perusahaan serta bagi para investor. Secara matematis *Return on Equity* (ROE) dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\textit{Profitability} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Modal Sendiri}} \quad (\text{Rangkuti, 2006})$$

### 3.1.2.5 *Return Aggressive Stock*

*Return* adalah pengembalian yang didapatkan oleh para investor dari suatu investasi, (Jogiyanto, 2003). *Return* saham merupakan selisih dari harga sekarang dengan harga suatu saham di periode lalu. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan *capital loss*. Dimana *capital gain* atau *capital loss* diperoleh dari selisih harga jual dengan harga beli, yang dapat dirumuskann sebagai berikut :

$$\textit{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2009; 201})$$

Data return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return aggressive stock*, yaitu return saham-saham yang mempunyai nilai beta di atas satu.

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional**

No.	Variabel	Definisi	Skala Ukur	Pengukuran
1.	<i>Beta</i>	Regresi return suatu saham dengan return pasar	Nominal	Penghitungan <i>adjusted beta stock</i> melalui server Bloomberg
2.	<i>Size</i>	Nilai kapitalisasi pasar saham yang beredar	Nominal	jumlah saham beredar X harga saham pada saat itu.
3.	<i>Book to market</i>	Rasio dari perbandingan antara nilai buku saham dengan nilai pasar saham	Rasio	$\frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Pasar Saham}}$
4.	<i>Profitability</i>	Rasio tingkat keuntungan yang didapat dari	Rasio	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$

		perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri		
5.	<i>Return Aggressive Stock</i>	Return saham yang beta nya di atas satu	Rasio	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

Sumber : Berbagai jurnal penelitian

### 3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 hingga 2013. Metode penetapan sampel pada penelitian ini ialah menggunakan *purposive sampling*, yang didasari pada pertimbangan subjektif dari peneliti (Ghozali, 2013).

Kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dalam penelitian ini, ialah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang telah *go public* dan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009 – 2013
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangannya pada periode 2009 – 2013
3. Perusahaan publik yang sahamnya masuk ke dalam indeks Kompas 100 mulai tahun 2009 – 2013 untuk menghindari saham yang “tidur”

4. Perusahaan yang memiliki beta saham di atas satu.

**Tabel 3.2**  
**Daftar Penetapan Sample**

No.	Kriteria Pemilihan Sample	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan yang telah <i>go public</i> dan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009 – 2013	485
2.	Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangannya pada periode 2009 – 2013	485
3.	Perusahaan publik yang sahamnya secara konsisten masuk ke dalam indeks Kompas 100 mulai tahun 2009 – 2013	90
4.	Perusahaan yang memiliki beta saham di atas	15

	satu.	
--	-------	--

Sumber : <http://www.idx.com/>, <http://www.sahamok.com/> dan diolah penulis 2015

**Tabel 3.3**

**Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk ( <b>ADHI</b> )
2	PT Polychem Indonesia Tbk ( <b>ADMG</b> )
3	PT Astra International Tbk ( <b>ASII</b> )
4	PT Bumi Serpong Damai Tbk ( <b>BSDE</b> )
5	PT Ciputra Property Tbk ( <b>CTRP</b> )
6	PT Gajah Tunggal Tbk ( <b>GJTL</b> )
7	PT International Nickel Indonesia Tbk ( <b>INCO</b> )
8	PT Indo Tambangraya Megah Tbk ( <b>ITMG</b> )
9	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk ( <b>KIJA</b> )
10	PT Modernland Realty Ltd. Tbk ( <b>MDLN</b> )
11	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk ( <b>PTBA</b> )
12	PT Summarecon Agung Tbk ( <b>SMRA</b> )
13	PT Tunas Baru Lampung Tbk ( <b>TBLA</b> )
14	PT Total Bangun Persada Tbk ( <b>TOTL</b> )
15	PT United Tractors Tbk ( <b>UNTR</b> )

Sumber : <http://www.idx.com/>, <http://www.sahamok.com/> dan diolah penulis 2015

**3.3. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tidak didapatkan peneliti secara langsung. Data sekunder meliputi semua data yang berasal dari perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri yang dipublikasikan melalui laman, jurnal, dan publikasi dalam bentuk lain (Ghozali, 2013). Lebih khususnya dalam penelitian ini, guna menentukan beta saham agresif, data sekunder dikumpulkan dari laporan historis return saham agresif dan return IHSG. Selain itu penelitian ini juga menggunakan data yang didapatkan dari Indeks Kompas 100 untuk return saham agresif dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) serta laporan keuangan dari setiap perusahaan yang telah go public untuk data harga saham, jumlah saham beredar, ukuran perusahaan, serta beta saham yang diambil dari reuters khususnya Bloomberg.

### **3.4. Metode Pengumpulan Data**

Metode dokumentasi menjadi metode yang digunakan dalam penelitian ini. Di mana data didapatkan dari pengumpulan, pencatatan, dan pengkajian semua data yang berkaitan dengan keuangan perusahaan selama periode penelitian dari tahun 2009 – 2013 yang terdapat pada indeks Kompas 100 yang juga telah *listing* pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **3.5. Metode Analisis**

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan metode yang berkorelasi dengan pengumpulan, peringkasan, penyajian, dan penataan suatu data ke dalam bentuk yang siap dianalisis sehingga memberikan informasi yang berguna. Dengan kata

lain statistik deskriptif merupakan tahapan yang berisi tentang penjabaran, penggambaran, serta penyajian data. Ukuran pusat, ukuran sebaran, dan ukuran lokasi dari persebaran atau distribusi data menjadi bahasan utama dalam tahapan ini.

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan guna memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan kemencengan distribusi (Ghozali, 2005).

### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan guna menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Pengujian ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa data penelitian berdistribusi normal yang ditandai dengan tidak adanya autokorelasi, multikolonieritas, heteroskedastisitas, di dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2006). Asumsi normalitas dianggap terpenuhi apabila jumlah data yang digunakan cukup besar yaitu ( $n > 30$ )

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang termasuk dalam pengukuran data ratio atau interval, haruslah berdistribusi normal, untuk dapat diuji secara statistik parametik. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti nilai distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid

untuk jumlah sampel (N) yang terlalu kecil atau kurang dari tiga puluh (Ghozali, 2005)

Banyak metode yang dapat digunakan untuk menguji dan membuktikan apakah data yang dikumpulkan memiliki distribusi normal atau tidak. Salah satunya menggunakan analisis grafik. Dengan menggunakan pengamatan pada persebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada sumbu histogram dari residualnya. Berdistribusi normal ketika data menyebar di sekitar garis diagonal atau grafik histogramnya. Sebaliknya, jika data menyebar jauh dari garis atau tidak mengikuti grafik histogramnya, hal ini menandakan bahwa populasi berdistribusi tidak normal. Berikutnya menggunakan *probability plot* yaitu dengan cara membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Di mana jika data sesungguhnya mengikuti garis diagonalnya, menandakan bahwa data berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

### **3.5.2.2 Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji adanya keterkaitan antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak ada keterkaitan antara variabel bebas. Ghozali (2006) mengatakan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas dalam model regresi ditunjukkan dengan

- a. Besarnya *Variabel Inflation Factor* (VIF) dengan nilai sama dengan sepuluh (10) menunjukkan model regresi yang digunakan terbebas dari multikolonieritas.

- b. Besarnya *Tolerance* dengan nilai sama dengan sepuluh persen atau (0,1) menggambarkan model regresi yang diterapkan terbebas dari multikolonieritas.

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Tujuan dilakukannya uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam regresi linier terjadi kesalahan atau penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain. Secara sederhana dapat dikatakan ada hubungan atau korelasi diantara observasi menurut waktu dan tempat penelitian. Jika ada korelasi antar variabel dalam model regresi yang digunakan mengakibatkan variabel tidak menggambarkan populasinya secara lebih mendetail.

Salah satu metode yang digunakan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi serta tidak ada variabel lain di antara variabel independen (Ghozali, 2005).

Ghozali (2005), mengelompokan hipotesis yang akan diuji dan pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

Hipotesis yang akan diuji :

H<sub>0</sub> : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

H<sub>A</sub> : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

### Tabel 3.4

**Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2005

Keterangan

DL : Batas bawah dari Durbin-Watson

DU : Batas atas dari Durbin-Watson

### 3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskeditas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki Heteroskedastisitas atau dengan kata lain adalah regresi yang Homoskedastisitas (Ghozali, 2005).

Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan cara melihat pola tertentu yang terbentuk pada grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Menurut (Ghozali, 2006), analisis heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan

1. Terjadi heteroskedastisitas apabila terbentuk titik-titik di sekitar grafik yang membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit.
2. Sebaliknya, akan terjadi homoskedastisitas apabila terbentuk pola yang tidak jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

#### **3.5.2.5 Uji Hipotesis**

Analisis regresi berganda adalah model atau metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Pada dasarnya, analisis regresi ialah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis regresi juga digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Selain itu, dengan analisis regresi, arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dapat diketahui.

#### **3.5.2.6 Uji Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menjelaskan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien

determinasi berkisar antara nol dan satu. Semakin besar nilai koefisien determinasi (mendekati satu), menunjukkan variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya semakin kecil nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) menggambarkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005)

Bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model menjadi kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi. Setiap ada tambahan satu variabel independen, maka ( $R^2$ ) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, penggunaan Adjusted  $R^2$  menjadi penting untuk mengevaluasi model regresi yang terbaik. Nilai  $R^2$  dapat naik turun apabila satu variabel independen ditambahkan dalam model (Ghozali, 2005).

#### **3.5.2.7 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Penggambaran apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model, mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen ditunjukkan dalam hasil uji statistik F (Ghozali, 2006).

Dalam menguji hipotesis dengan menggunakan uji statistik F kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Quick look : pada derajat kepercayaan 5%, jika nilai F lebih besar daripada 4, maka  $H_0$  dapat ditolak. Dengan kata lain, hipotesis yang

diterima adalah hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2. Membandingkan perhitungan nilai F dengan tabel nilai F. Bila hasil hitung nilai F lebih besar dibandingkan dengan nilai F yang ditunjukkan pada tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_A$  diterima.

### **3.5.2.8 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Penjelasan tentang seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen diterangkan dalam hasil uji statistik t (Ghozali, 2006).

Dalam menguji hipotesis dengan menggunakan uji statistik F kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Quick look : pada derajat kepercayaan 5%, jika jumlah *degree of freedom* (df) lebih besar atau sama dengan 20, maka  $H_0$  dapat ditolak. Dengan kata lain, hipotesis yang diterima adalah hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan perhitungan nilai statistik t dengan titik kritis pada tabel. Bila hasil hitung nilai t lebih besar dibandingkan dengan nilai t yang ditunjukkan pada tabel, maka yang diterima adalah hipotesis alternatif.

### **3.5.2.9 Regresi Berganda**

Uji analisis regresi berganda dilakukan untuk menentukan apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Ali, 2012). Perhitungan dilakukan

dengan bantuan komputer melalui program MS.Excel dan IBM SPSS 22. Mengingat jumlah data yang relatif besar, penulis menggunakan bantuan komputer untuk mendapatkan hasil yang lebih valid dibandingkan penghitungan secara manual. Model regresi dapat diterapkan dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \quad (\text{Ghozali, 2005})$$

Di mana :

Y	=	Return Saham Agresif
$\alpha_0$	=	Nilai konstanta hitung
$\beta_1—\beta_5$	=	Nilai koefisien regresi masing-masing variabel
X1	=	<i>Beta Saham</i>
X2	=	<i>Firm Size (Market capitalization)</i>
X3	=	<i>Book to Market Ratio</i>
X4	=	<i>Profitability (Return on Equity)</i>