



**PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE), *BOOK TO MARKET RATIO* (BMR), DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021**

Skripsi

Diajukan Oleh :

Bagas Andrian  
0211 18 220

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PAKUAN**

**MEI 2023**



**PENGARUH *RETURN ON EQUITY (ROE)*, *BOOK TO MARKET RATIO (BMR)*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021**

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan

Bagas Andrian  
0211 18 220

Disetujui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
(Towaf Totok Irawan, SE.ME., Ph.D)

Ketua Program Studi Manajemen  
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE), *BOOK TO MARKET RATIO* (BMR), DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021**

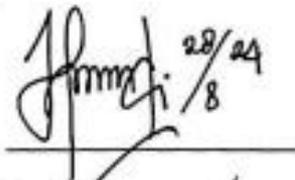
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada hari Kamis, tanggal 25 Mei 2023

Bagas Andrian  
021118220

Menyetujui

Dosen Penguji Sidang  
(Dr. Herdiyana, S.E., M.M)



Ketua Komisi Pembimbing  
(Chaerudin Manaf, S.E., M.M)



Anggota Komisi Pembimbing  
(Yudhia Mulya, S.E., M.M)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Bagas Andrian  
NPM : 0211 18 220  
Judul Skripsi : Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Book to Market Ratio (BMR)*, Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 25 Mei 2023



Bagas Andrian

0211 18 220

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun  
2024 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang**

*Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.*

*Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.*

## ABSTRAK

BAGAS ANDRIAN. 021118220. Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), Dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. Di bawah bimbingan CHAERUDIN MANAF DAN YUDHIA MULYA.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian verifikatif dengan metode *explanatory survey*. Penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 10 (sepuluh) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi data panel dengan menggunakan *software statistic* (EViews 9), uji t dan uji F.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. *Firm Size* (ukuran perusahaan) yang diukur dari nilai *market capitalization* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Secara simultan variabel *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil uji regresi data panel menunjukkan Nilai Koefisien untuk *R-Squared* sebesar 0.483920 sedangkan nilai *Adjusted-R Squared* sebesar 0.450262, maka dapat diartikan variabel *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* memberikan kontribusi pengaruh sebesar 45.0262% terhadap *Return Saham* dan sisanya sebesar 54.974% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

**Kata Kunci:** *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), *Firm Size* dan *Return Saham*.

## PRAKATA

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), BOOK TO MARKET RATIO (BMR), DAN FIRM SIZE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021”**. Shalawat serta salam semoga senantiasa selalu tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga beserta para sahabat.

Skripsi ini disusun dengan tujuan pemenuhan syarat kelulusan program sarjana strata satu (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan. Di samping itu penulisan skripsi ini adalah sebagai sarana menulis dan menghasilkan suatu karya ilmiah, yang berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan, menambah wawasan penulis maupun pembaca serta dapat memberikan manfaat. Ditujukan untuk para investor maupun mahasiswa khususnya yang tertarik dengan masalah pada manajemen keuangan, terutama dalam berinvestasi saham.

Dalam penelitian ini penulis menyusun berdasarkan sistematika bab 1 pendahuluan berupa latar belakang masalah variabel-variabel yang diteliti, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan, bab 2 tinjauan pustaka berupa kepustakaan bersifat teoritis yang berhubungan dengan variabel terkait, bab 3 metode penelitian berupa gambaran metode yang dapat digunakan atas literatur, bab 4 hasil penelitian dan pembahasan berupa metode penelitian yang digunakan serta mengaitkan dengan teori terkait dengan variabel, dan bab 5 berupa garis besar kesimpulan yang didapat serta saran. Melalui penulisan ilmiah ini, penulis juga ingin menyampaikan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu penulis, antara lain:

1. Kepada kedua orang tua tercinta Bapak Kusrin dan Ibu Djuriah, yang selalu memberikan dukungan, kasih sayang dan doa yang tulus yang tak pernah ternilai dan terbalaskan oleh apapun sehingga menjadi penyemangat dalam menjalani rintangan dalam kehidupan.
2. Bapak Prof. Dr. rer. Pol. Ir. H. Didik Notosudjono, M.Sc. selaku Rektor Universitas Pakuan.
3. Bapak Towaf Totok Irawan, SE.ME., Ph.D. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Bapak Prof. Dr. Yohanes Indrayono, AK., M.M., CA. Selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
5. Bapak Chaerudin Manaf, S.E.,M.M. selaku Ketua Komisi Pembimbing penelitian.

6. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. selaku Anggota Komisi Pembimbing penelitian.
7. Seluruh dosen pengampu, bapak/ibu: Angka Priatna, S.E., M.M., Tatang Muhajang, S.Ag., M.Ag., Hj. Nina Agustina, S.E., M.E., Nizam M. Andrianto, S.P., M.M., Zul Azhar, S.Pt., M.M., Tiara Timuriana, S.E., M.M., Jalaludin Almahali, S.Pdi., MM., Roy Efendi, S.Pd., M.Pd., Dr. H. Edhi Asmirantho, S.E., M.M., Edi Jatmika, S.E., M.Si., Nina Sri Indrawati, S.E., M.M., Erwin, Ak., MBA., CA., Ir. Iman Hilman, M.M.,Hasrul, S.E., M.M., Dion Achmad Armadi, S.E., M.Si., Adhi Kristiawan, S.Psi., M.Si. Selvi Arsanti, S.Sos., M.A., Ramlan, S.E., M.M., Ira Rima Anita, SP., M.M. Ir. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA., Dr. Jan Horas Veryady Purba, Ir., M.Si., Doni Wihartika, S.Pi., M.M. Dr. Sri Hidajati Ramdani, S.E., M.M., Nizar Kamil, Ir., M.M., Mahifal, S.H., M.H., (Alm) Dr. Chaidir, S.E., M.M., Julietta S.E.,M.M., Putu Swasti Asparini S, S.St.Par., M.Par., Yan Noviar Nasution, S.E., M.M., Vera MitaNia, SE., M.M., Dr. Antar M.T. Sianturi Ak., MBA, CA., QIA., Setiawan Kriswanto, Ak., S.E., M.M., CA., CPM. Sumardi Sulaeman, S.E., M.M., Eka Patra, S.E., MM., CBOA., C.CC.,C.IJ., Fajar Delli. M.M.,M.kom.
8. Jajaran staf kepengurusan di prodi Manajemen: Ibu Esti, Ibu Dhila, Bapak Agus.
9. Abangku tercinta, mas Dadang Dakry serta keluarga besar yang selalu memberikan dukungan dan dorongan untuk menyelesaikan kuliah.
10. Keluarga keduaku, bapak Arief Suparman, mama Riana Anggrainy, Fira Nabilah dan Fai yang juga selalu memberikan dukungan dan dorongan untuk menyelesaikan kuliah.
11. Teman-teman kelas F Manajemen, teman-teman konsentrasi Manajemen Keuangan, serta teman-teman angkatan 2018 yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat berharga dalam perjuangan meraih gelar sarjana manajemen dalam keadaan suka maupun duka.
12. Semua pihak yang telah ikut membantu kesuksesan kegiatan penelitian ilmiah ini yang tidak mungkin disebutkan satu per satu.

Harapan penulis, semoga skripsi ini membawa manfaat bagi semua pembaca mengingat waktu pelaksanaan penelitan mengumpulkan data terbaru di tahun 2017 sampai tahun 2021.

Bogor, 02 Mei 2023



Bagas Andrian

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG</b> .....	ii
<b>LEMBAR PENGESAHAN DAN PERNYATAAN TELAH DISINDANGKAN</b> .....	iii
<b>PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA</b> .....	iv
<b>HAK CIPTA</b> .....	v
<b>ABSTRAK</b> .....	vi
<b>PRAKATA</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>BAB I     PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	9
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	9
1.2.2. Perumusan Masalah .....	10
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian .....	10
1.3.1. Maksud Penelitian .....	10
1.3.2. Tujuan Penelitian .....	10
1.4. Kegunaan Penelitian.....	11
1.4.1. Kegunaan Praktis .....	11
1.4.2. Kegunaan akademis .....	11
<b>BAB II    TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Manajemen Keuangan.....	12
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan .....	12
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan .....	12
2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan.....	14
2.2. Investasi.....	15
2.2.1. Pengertian Investasi .....	15
2.2.2. Tujuan Investasi .....	16
2.3. Return Saham .....	16
2.3.1. Pengertian Return Saham .....	16
2.3.2. Jenis-Jenis Return Saham .....	17
2.3.3. Pengukuran Return Saham .....	17
2.4. <i>Return On Equity</i> (ROE) .....	19
2.5. <i>Book to Market Ratio</i> (BMR).....	20
2.6. <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan).....	21
2.7. <i>Three Factor Model</i> Fama dan <i>French</i> .....	22

2.8.	<i>Five Factor Model Fama dan French</i> .....	23
2.9.	Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran .....	24
2.9.1.	Penelitian Sebelumnya.....	24
2.9.2.	Kerangka Penelitian .....	29
2.10.	Hipotesis Penelitian .....	34
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN</b>	
3.1.	Jenis Penelitian .....	35
3.2.	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian .....	35
3.3.	Jenis Data dan Sumber Data Penelitian.....	35
3.4.	Operasionalisasi Variabel.....	35
3.5.	Metode Penarikan Sampel.....	36
3.6.	Metode Pengumpulan Data .....	36
3.7.	Metode Pengolahan atau Analisis Data.....	37
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1.	Hasil Pengumpulan Data .....	42
4.1.1.	Profil Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman .....	42
4.1.2.	Analisis Statistik Deskriptif .....	46
4.1.3.	Tingkat Return On Equity (ROE) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	48
4.1.4.	Tingkat Book to Market Ratio (BMR) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	50
4.1.5.	Tingkat Kapitalisasi Pasar (Ukuran Perusahaan) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	53
4.1.6.	Tingkat <i>Return</i> Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	56
4.2.	Analisis Data.....	58
4.2.1.	Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Menggunakan Data Panel .....	58
4.2.2.	Ikhtisar Pemilihan Model Akhir .....	60
4.2.3.	Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	61
4.2.4.	Uji Regresi Data Panel .....	62
4.2.5.	Uji t (Parsial) .....	63
4.2.6.	Uji F (Simultan) .....	64
4.3.	Interpretasi Hasil Penelitian .....	65
4.3.1.	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return Saham</i> .....	65

4.3.2. Pengaruh <i>Book to Market Ratio</i> (BMR) terhadap Return Saham.....	66
4.3.3. Pengaruh <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan) terhadap Return Saham.....	67
4.3.4. Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Book to Market Ratio</i> (BMR) dan <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan) terhadap Return Saham .....	69
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Simpulan.....	70
5.2. Saran.....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Return Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	2
Tabel 1.2	<i>Return On Equity</i> (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	3
Tabel 1.3	<i>Book to Market Ratio</i> (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	5
Tabel 1.4	<i>Firm Size</i> (Ukuran perusahaan) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 .....	7
Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya .....	24
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	35
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan Sub sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Dijadikan Objek Penelitian.....	36
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan yang Dijadikan Objek Penelitian .....	42
Tabel 4.2	Hasil Analisis Deskriptif .....	46
Tabel 4.3	<i>Return On Equity</i> (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam persentase) .....	48
Tabel 4.4	<i>Book to Market Ratio</i> (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam kali) .....	50
Tabel 4.5	Kapitalisasi Pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam miliar).....	53
Tabel 4.6	Return Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman ..	56
Tabel 4.7	Hasil Uji Chow .....	58
Tabel 4.8	Hasil Uji Hausman .....	59
Tabel 4.9	Hasil Uji Uji Lagrange Multiplier .....	59
Tabel 4.10	Model Estimasi Data Panel Common Effect Model .....	60
Tabel 4.11	Hasil Uji Multikolinearitas .....	61
Tabel 4.12	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	62
Tabel 4.13	Hasil Uji Durbin-Watson.....	62
Tabel 4.14	Hasil Uji Regresi Data Panel.....	62
Tabel 4.15	Hasil Uji t (Parsial).....	63
Tabel 4.16	Hasil Uji F (Simultan) .....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Return rata-rata Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	2
Gambar 1.2	Rata-rata <i>Return On Equity</i> (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 beserta Return saham. ....	3
Gambar 1.3	Grafik rata-rata pertahun <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Return Saham</i> pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 .....	4
Gambar 1.4	Rata-rata <i>Book to Market Ratio</i> (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 beserta <i>Return</i> . ....	5
Gambar 1.5	Grafik rata-rata pertahun <i>Book to Market Ratio</i> (BMR) dan Return Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	6
Gambar 1.6	Rata-rata kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 dari terkecil hingga terbesar beserta <i>Return</i> . ....	7
Gambar 1.7	Grafik rata-rata pertahun Ukuran perusahaan ( <i>Firm size</i> ) dan Return saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	8
Gambar 2.1	Diagram Kerangka Berpikir .....	34
Gambar 4.1	Kondisi <i>Return On Equity</i> (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 .....	49
Gambar 4.2	Kondisi <i>Book to Market Ratio</i> (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 .....	51
Gambar 4.3	Tingkatan Rata-Rata <i>Book to Market Ratio</i> (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 .....	52
Gambar 4.4	Kondisi Kapitalisasi Pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	54
Gambar 4.5	Tingkatan Rata-Rata Kapitalisasi Pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 .....	55
Gambar 4.6	kondisi <i>Return Saham</i> pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021.....	57
Gambar 4.7	Hasil Uji Normalitas.....	61

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Laba Bersih Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021, Ekuitas Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021, Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman 2017-2021, dan Dividen Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021

Lampiran 2 : Hasil Perhitungan Relatif *Return*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Era revolusi industri 4.0 diterapkan negara di dunia beberapa tahun silam bahkan diantaranya telah memasuki era *society* 5.0. Hal tersebut membuktikan bahwa perkembangan zaman dan teknologi adalah suatu kejadian yang tidak dapat dihindari, tak kecualinya dalam pergerakan ekonomi global dimana pada saat ini perkembangan ekonomi global juga semakin tumbuh setiap tahunnya, diikuti dengan hadirnya perusahaan-perusahaan baru yang membuat persaingan lebih kompetitif dalam lingkup bisnis domestik maupun internasional yang mencakup secara luas. Seorang investor melihat kondisi tersebut saat ini tentunya akan berfikir dimana dia harus berinvestasi dalam menanamkan modal yang dimilikinya. Investasi diartikan sebagai upaya seseorang dalam menyisihkan sebagian harta kekayaan yang dimiliki untuk menghasilkan kelebihan atau keuntungan dari harta kekayaan tersebut pada masa mendatang, artinya dilakukan pada masa sekarang dan akan dinikmati pada masa nanti (Tandelilin, 2017). Dalam berinvestasi, pasar modal (*capital market*) menjadi salah satu media informasi beragam yang tentunya sangat berguna bagi para investor sebagai acuan demi menunjang segala kegiatan investasi yang dilakukan.

Pasar modal (*capital market*) sebagai alternatif dalam investasi dengan tingkat *Return* yang tinggi dan walaupun memiliki resiko yang tinggi, dengan demikian para investor mengharapkan investasi dengan *Return* positif dan menimalisir resiko. Pada dasarnya investor mengetahui *Return* saham perusahaan tidak selamanya positif dan akan mengalami fluktuatif dalam periode tahun tertentu karena adanya beberapa macam faktor yang bersifat makro maupun mikro. Oleh karena itu dalam penanaman modal tersebut para investor mempunyai analisis, strategi maupun pertimbangan sendiri untuk memprediksikan *Return* yang akan dihasilkan dengan melihat kondisi saham baik ataupun tidak, hal demikian dilakukan untuk memutuskan saham layak atau tidak untuk dibeli. Analisis fundamental termasuk analisis yang digunakan oleh investor yang berdasarkan rasio keuangan.

Salah satu sektor yang diminati oleh investor dan berkembang pesat di Indonesia yakni sektor industri, dimana sektor tersebut memiliki peran yang penting dalam perekonomian nasional serta dinilai dapat meningkatkan investasi dan produktifitas perusahaan. Sektor makanan dan minuman adalah merupakan bagian dari sektor industri yang semakin bertumbuh setiap tahunnya dan dapat mempertahankan kinerja positif di masa pandemi Covid-19 dibanding sektor lain. Dengan ikut andil dalam nilai PDB (Produk Domestik Bruto) industri non migas mencapai 38,29% pada penghujung tahun 2020, serta nilai realisasi investasi PMA (Penanaman Modal Asing) USD 1,07 miliar dan PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) Rp 5,67 triliun pada periode Januari hingga September 2020 (Pusdatin

Kemenperin [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Oleh sebab itu peneliti tertarik menjadikan sub sektor makanan dan minuman sebagai subjek. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio profitabilitas dengan indikator *Return On Equity* (ROE), nilai perusahaan dengan indikator *Book to Market Ratio* (BMR), dan kapitalisasi pasar dengan indikator ukuran perusahaan (*Firm size*) untuk melihat pengaruhnya terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

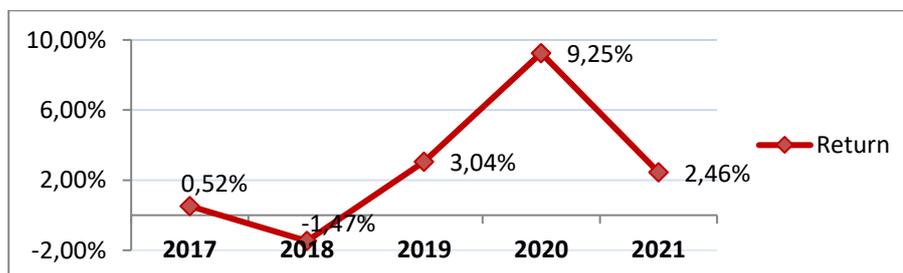
Berdasarkan sumber data yang telah dipublikasikan perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan, berikut merupakan sajian data yang dijadikan variabel dependen yakni data *Return* saham kemudian variabel independen diantaranya data *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan ukuran perusahaan (*Firm size*) sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Terdapat 10 (sepuluh) perusahaan terpilih yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

Berikut adalah nilai *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 :

Tabel 1.1 *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam persentase)

No	Kode Perusahaan	<i>Return Saham</i>					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	8.04%	-7.60%	25.00%	22.87%	-5.29%	8.60%
2	DLTA	-1.86%	1.07%	4.22%	26.21%	6.60%	7.25%
3	ICBP	2.92%	6.11%	4.97%	17.36%	2.01%	6.68%
4	INDF	0.97%	-1.74%	9.03%	18.31%	1.62%	5.64%
5	MLBI	5.13%	3.18%	1.01%	0.75%	-2.28%	1.56%
6	MYOR	4.74%	0.23%	-1.99%	4.09%	-7.01%	0.01%
7	ROTI	-14.23%	-13.23%	-1.92%	-4.65%	2.08%	-6.39%
8	SKLT	0.45%	4.96%	0.60%	0.93%	-7.57%	-0.13%
9	STTP	0.00%	-17.39%	-13.48%	-2.71%	28.89%	-0.94%
10	ULTJ	-0.96%	9.68%	3.00%	9.34%	5.54%	5.32%
Rata-Rata Tahunan		0.52%	-1.47%	3.04%	9.25%	2.46%	2.76%

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022



Gambar 1.1 *Return* rata-rata Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Dapat dilihat dari data di atas, *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 mengalami fluktuasi dimana terjadi penurunan terendah pada tahun 2018 dengan presentase nilai rata-rata *Return* sebesar -1.47%, kenaikan *Return* terjadi pada tahun 2019 sebesar 3,04% serta pada tahun

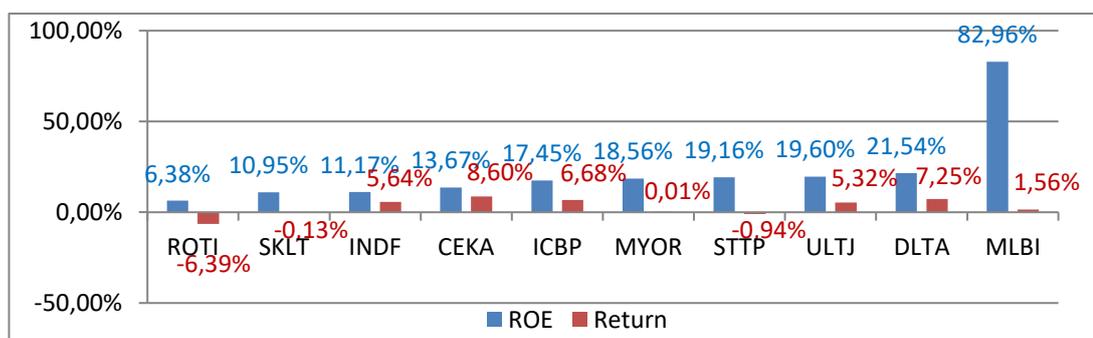
2020 sebesar 9,25% dimana melewati titik awal kondisi *Return*, namun pada tahun berikutnya yakni pada tahun 2021 mengalami penurunan kembali sebesar 2,46%. Penurunan yang terjadi dapat disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk harga saham yang menurun sehingga menyebabkan *Return* saham juga mengalami penurunan dan ini akan berdampak pada pengembalian atau keuntungan investor yang akan mempengaruhi *Return* saham. Kemudian data menunjukkan terdapat 5 (lima) perusahaan dengan tingkat *Return* di bawah *Return* rata-rata penelitian yakni saham MLBI, MYOR, ROTI, SKLT dan STTP yang juga dapat mempengaruhi minat investor.

Berikut adalah nilai *Return On Equity* (ROE) Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 :

Tabel 1.2 *Return On Equity* (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam persentase)

No	Kode Perusahaan	<i>Return On Equity</i>					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	11.90%	9.49%	19.05%	14.42%	13.48%	13.67%
2	DLTA	24.44%	26.33%	26.19%	12.11%	18.61%	21.54%
3	ICBP	17.43%	20.52%	20.10%	14.74%	14.44%	17.45%
4	INDF	11.00%	9.94%	10.89%	11.06%	12.93%	11.17%
5	MLBI	124.15%	104.91%	105.24%	19.93%	60.58%	82.96%
6	MYOR	22.18%	20.61%	20.72%	18.61%	10.66%	18.56%
7	ROTI	4.80%	4.36%	7.65%	5.22%	9.87%	6.38%
8	SKLT	7.47%	9.42%	11.82%	10.45%	15.60%	10.95%
9	STTP	15.60%	15.49%	22.47%	23.52%	18.71%	19.16%
10	ULTJ	16.91%	14.69%	18.32%	23.21%	24.85%	19.60%
Rata-Rata Pertahun		25.59%	23.58%	26.24%	15.33%	19.97%	22.14%

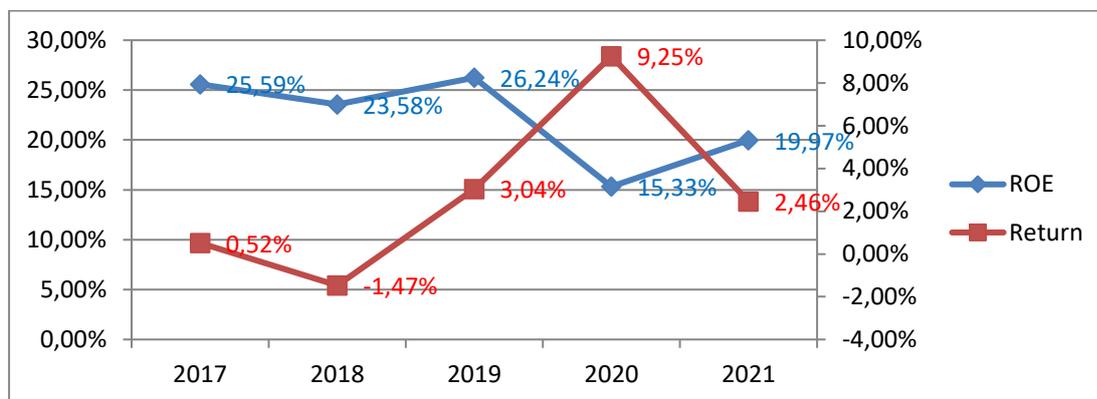
Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022



Gambar 1.2 Rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 beserta *Return* saham.

Terlihat dalam grafik di atas, urutan *Return On Equity* (ROE) terkecil hingga terbesar diketahui bahwa semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) perusahaan maka semakin baik *Return* yang dihasilkan. Namun pada saham perusahaan STTP tidak berlaku demikian karena angka *Return On Equity* (ROE) tinggi dengan hasil *Return* negatif serta pada saham perusahaan MLBI dengan *Return On Equity* (ROE) sangat tinggi menghasilkan tingkat persentase *Return* lebih rendah yaitu sebesar 1,86% dibandingkan saham perusahaan dengan *Return On Equity* (ROE) rendah

yakni saham perusahaan INDF dengan persentase *Return* sebesar 5,64%. *Return On Equity* (ROE) tersebut tinggi disebabkan Laba Bersih perusahaan selama periode penelitian rata-rata lebih besar dari ekuitas walaupun laba bersih perusahaan mencatatkan penurunan ataupun kenaikan tetapi nilainya tidak di bawah nilai dari ekuitas, dimana laba bersih positif dikarenakan peningkatan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan dan juga dikarenakan keuntungan yang diperoleh dari pemulihan nilai piutang usaha. Data di atas juga menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan dengan nilai *Return On Equity* (ROE) tinggi menghasilkan *Return* yang tinggi, dimana saham dengan *Return* terbesar terdapat pada saham perusahaan CEKA yang memiliki *Return On Equity* (ROE) rendah karena di bawah nilai median *Return On Equity* (ROE) dari 10 (sepuluh) perusahaan yang dijadikan penelitian.



Gambar 1.3 Grafik rata-rata pertahun *Return On Equity* (ROE) dan *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 1.3 di atas, maka dapat dilihat *Return On Equity* (ROE) dan *Return* Saham tersebut mengalami fluktuasi, pergerakan *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 23,58% diikuti penurunan *Return* pada tahun 2018 sebesar -1,47%. Pergerakan *Return On Equity* (ROE) dan *Return* terlihat searah dari tahun 2017-2019, namun periode tahun berikutnya yaitu pada tahun 2020-2021 mengalami pergerakan tidak searah dimana pada tahun 2020 *Return On Equity* (ROE) turun sebesar 15,33% sedangkan *Return* naik sebesar 9,25% serta pada tahun 2021 *Return On Equity* (ROE) naik sebesar 19,97%. sedangkan *Return* turun sebesar 2,46%. Hal ini menunjukkan bahwa baik buruknya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dilihat dari *Return On Equity* (ROE) tidak selalu menjadi dasar bagi investor untuk memperoleh keuntungan *Return* saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Budiharjo, 2018) dan (Istiqomah et al., 2020) dimana *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya pada saham sub sektor makanan dan minuman dalam periode 2015-2019 yang dilakukan (Waskito dan Pratama, 2020) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham, serta penelitian yang dilakukan (Araújo dan Machado, 2018) memperoleh hasil bahwa variabel *Return On*

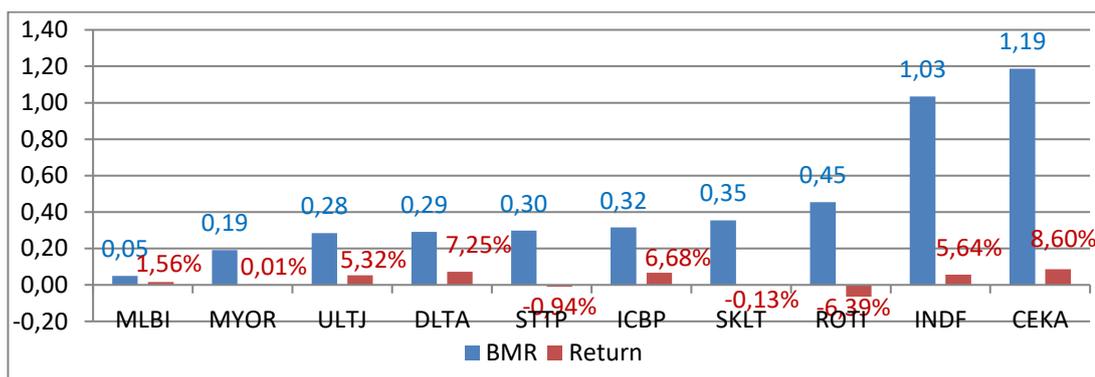
*Equity* (ROE) memiliki kontribusi signifikan dalam menjelaskan pengembalian *Return* saham.

Berikut adalah nilai *Book to Market* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 :

Tabel 1.3 *Book to Market Ratio* (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam kali)

No	Kode Perusahaan	BMR					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	1.18	1.19	1.14	1.19	1.24	1.19
2	DLTA	0.31	0.29	0.22	0.29	0.34	0.29
3	ICBP	0.20	0.19	0.21	0.45	0.54	0.32
4	INDF	0.70	0.76	0.78	1.37	1.56	1.03
5	MLBI	0.04	0.03	0.04	0.07	0.07	0.05
6	MYOR	0.16	0.15	0.22	0.19	0.25	0.19
7	ROTI	0.44	0.48	0.47	0.47	0.41	0.45
8	SKLT	0.40	0.33	0.34	0.38	0.32	0.35
9	STTP	0.24	0.34	0.36	0.21	0.33	0.30
10	ULTJ	0.28	0.31	0.29	0.26	0.28	0.28
Rata-Rata Pertahun		0.39	0.41	0.41	0.49	0.53	0.45

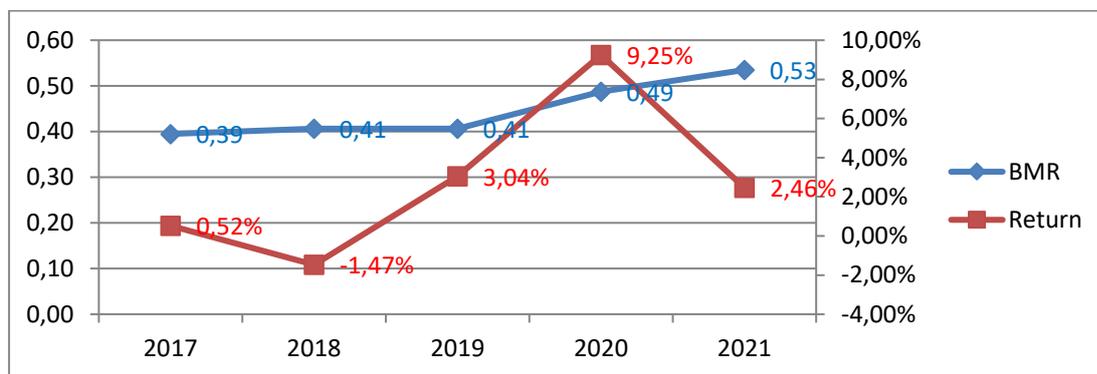
Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022



Gambar 1.4 Rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 beserta *Return*

Terlihat dalam grafik di atas urutan *Book to Market Ratio* (BMR) perusahaan dari terkecil hingga terbesar beserta besaran *Return* yang dihasilkan. *Book to Market Ratio* (BMR) dikelompokkan pada kategori *low* (rendah) dan *high* (tinggi) (Fama dan French, 2015). Pada grafik perusahaan di atas, berdasarkan nilai median *Book to Market Ratio* (BMR) dari 10 (sepuluh) perusahaan tersebut yakni 0.31. *Book to Market Ratio* (BMR) rendah di bawah median yakni saham perusahaan MLBI, MYOR, ULTJ, DLTA dan STTP kemudian *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi di atas median yakni saham perusahaan ICBP, SKLT, ROTI, INDF dan CEKA. Dari data grafik di atas menunjukkan saham MLBI dengan *Book to Market Ratio* (BMR) terendah menghasilkan *Return* 1,56%, sedangkan saham CEKA dengan *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi menghasilkan *Return* lebih tinggi 8,60%. Hal tersebut membuktikan adanya *anomali value* atau *value effect* (Fama dan French, 1993), diasosiasikan saham dengan rasio *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi merupakan

saham *value* sedangkan saham dengan *Book to Market Ratio* (BMR) rendah disebut *growth*, hasil penelitiannya pada pasar modal Amerika Serikat selama rentang periode Juli 1963 - Juni 1991 atau sepanjang pengamatan selama 28 tahun, menemukan adanya *value effect*, yaitu saham *value* (saham dengan *Book to Market Ratio* tinggi) cenderung menghasilkan *Return* yang lebih tinggi dibandingkan saham *growth* (saham dengan *Book to Market Ratio* rendah). Namun data di atas juga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan *Return* yang dihasilkan, dimana terlihat saham perusahaan SKLT dan ROTI dengan *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi juga menunjukkan *Return* negatif. Kemudian saham DLTA yang termasuk saham dengan *Book to Market* (BMR) rendah mengungguli perolehan *Return* saham yang termasuk saham dengan *Book to Market* (BMR) tinggi yakni INDF.



Gambar 1.5 Grafik rata-rata pertahun *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

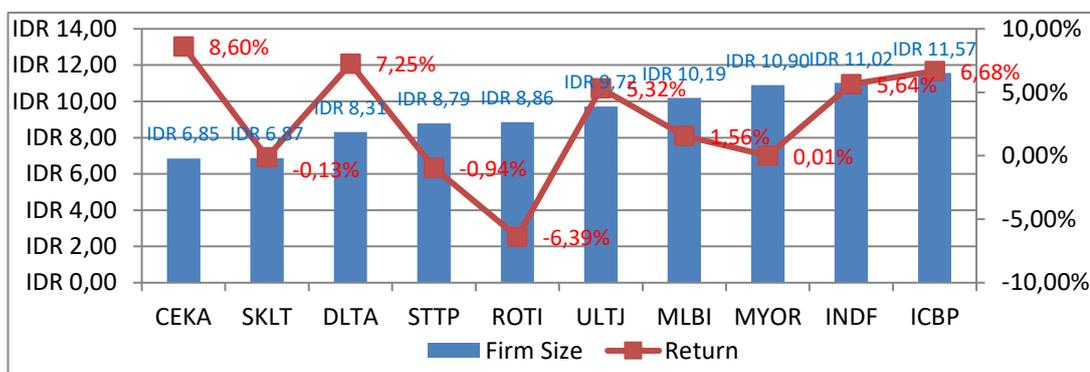
Berdasarkan gambar 1.5, dapat dilihat kenaikan *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Return* terlihat searah pada tahun 2020, dimana nilai *Book to Market Ratio* (BMR) naik sebesar 0.49 diikuti *Return* sebesar 9,25%. Namun pada periode tahun sebelumnya yakni pada tahun 2018 dan periode sesudahnya pada tahun 2021 mengalami pergerakan tidak searah dimana pada tahun 2018 *Book to Market Ratio* (BMR) naik sebesar 0,41 sedangkan *Return* turun sebesar -1,47% serta pada tahun 2021 *Book to Market Ratio* (BMR) naik sebesar 0,53 sedangkan *Return* turun sebesar 2,46%. Hal tersebut berbeda dengan beberapa hasil penelitian yang pengujiannya dilakukan menggunakan pendekatan model estimasi Fama dan French dalam menjelaskan *Return* portofolio saham, dalam pengujiannya (Fama dan French, 2015) melakukan pengujian terhadap bagaimana kinerja dari *Five Factor Model* (5FF) dalam memprediksi *Return* saham-saham di Amerika, dimana *Book to Market* memiliki hubungan positif terhadap *Return*. Serta penelitian yang dilakukan (Araújo dan Machado, 2017) dalam menjelaskan pengembalian *Return* saham Brazil, temuannya menunjukkan bahwa rasio *Book to Market* positif dan signifikan terhadap *Return*. Dan penelitian (Tumpal Hutajulu dan Puspitasari, 2019), (Wijaya dan Sadria, 2019) menyatakan bahwa *Book to Market Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return*.

Berikut adalah nilai Ukuran perusahaan (*Firm size*) Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021:

Tabel 1.4 Ukuran perusahaan (*Firm size*) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (b.IDR)

No	Kode Perusahaan	Ukuran perusahaan ( <i>Firm size</i> )					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	6.90	6.49	6.81	7.08	6.97	6.85
2	DLTA	8.21	8.37	8.63	8.31	8.02	8.31
3	ICBP	11.54	11.54	11.68	11.60	11.46	11.57
4	INDF	11.23	10.97	11.03	10.96	10.90	11.02
5	MLBI	10.14	10.47	10.66	9.96	9.74	10.19
6	MYOR	10.81	11.10	10.92	10.83	10.85	10.90
7	ROTI	8.74	8.67	8.98	8.90	9.03	8.86
8	SKLT	6.63	6.43	6.94	7.01	7.31	6.87
9	STTP	8.49	8.51	8.34	9.26	9.34	8.79
10	ULTJ	9.58	9.65	9.71	9.86	9.78	9.72
Rata-Rata Penelitian		9.23	9.22	9.37	9.38	9.34	9.31

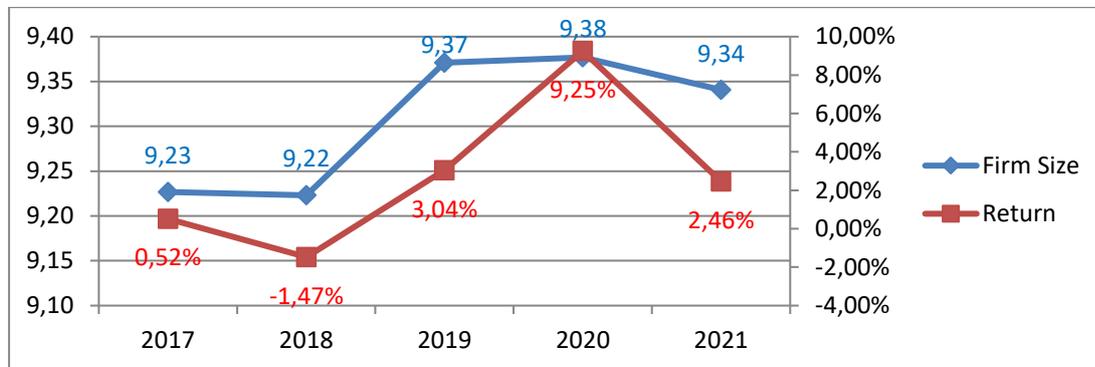
Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022



Gambar 1.6 Rata-rata kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 dari terkecil hingga terbesar beserta *Return* (dalam miliar)

Terlihat pada grafik di atas urutan kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) terkecil hingga terbesar beserta *Return* yang dihasilkan. Pengelompokan perusahaan berdasarkan ukuran perusahaan kecil (*small*) dan perusahaan besar (*big*) (Fama dan French, 2015). Data kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) dari 10 (sepuluh) perusahaan di atas memiliki nilai median IDR 9,29 miliar, maka dapat dikelompokkan saham perusahaan kecil di bawah nilai median yaitu CEKA, SKLT, DLTA, STTP dan ROTI kemudian saham perusahaan besar di atas nilai median yaitu ULTJ, MLBI, MYOR, INDF dan ICBP. Data menunjukkan saham perusahaan dengan *Return* terbesar berada pada kategori ukuran perusahaan kecil yakni saham perusahaan CEKA dengan persentase *Return* sebesar 8,60%. Hal tersebut membuktikan adanya anomali perusahaan atau *size effect* dimana saham perusahaan kecil (*small*) menghasilkan *Return* lebih tinggi dibandingkan saham perusahaan ukuran perusahaan besar (*big*) (Fama dan French, 2015). Anomali perusahaan (*size effect*) dapat digunakan oleh investor sebagai strategi untuk memperoleh *Return* lebih tinggi

atau *abnormal Return* (Nur Hidayat et al., 2019). *Size effect* sendiri adalah fenomena yang berlawanan dengan pasar efisien, pada pasar efisien investor tidak dapat menggunakan informasi apapun dalam usaha memperoleh kelebihan *Return* atau *abnormal Return* karena pada dasarnya harga saham telah mencerminkan segala informasi sehingga investor tidak bisa mengambil keuntungan melebihi *Return* pasar atas informasi tersebut (Tandelilin, 2017). Namun data grafik di atas juga menunjukkan ketidakkonsistenan *Return* yang dihasilkan, dimana saham perusahaan ROTI pada kategori perusahaan kecil juga menghasilkan *Return* terendah dengan persentase -6,39%, dan pada ukuran perusahaan terbesar yakni ICBP juga menghasilkan *Return* saham lebih tinggi sebesar 6,68% dibanding ukuran perusahaan kecil yakni SKLT yang menghasilkan *Return* negatif -0,13%, kemudian terlihat dari grafik pada kategori ukuran perusahaan besar dimana semakin besar ukuran perusahaan cenderung mengalami kenaikan *Return* yang dihasilkan.



Gambar 1.7 Grafik rata-rata pertahun Ukuran perusahaan (*Firm size*) dan *Return* saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 1.7 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm size*) selama periode tahun penelitian yaitu pada tahun 2017-2021 mengalami pergerakan searah (positif) dimana penurunan ukuran perusahaan (*Firm size*) diikuti pula penurunan *Return* terlihat pada tahun 2018 dan 2021 dimana ukuran perusahaan (*Firm size*) pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 9,22 kemudian *Return* mengalami penurunan sebesar -1,47% dan pada tahun 2021 dimana ukuran perusahaan (*Firm size*) mengalami penurunan sebesar 9,34 kemudian *Return* juga mengalami penurunan sebesar 2,46%, begitupun sebaliknya kenaikan ukuran perusahaan (*Firm size*) diikuti kenaikan *Return* seperti terlihat pada periode tahun 2019-2020. Hal tersebut berbeda dengan beberapa hasil penelitian yang pengujiannya dilakukan menggunakan pendekatan model estimasi Fama dan French dalam menjelaskan *Return* portofolio saham, yang penerapannya digunakan di beberapa penelitian diantaranya oleh (Chiah et al., 2015) dimana terdapat hubungan negatif antara *size* dengan *Return* dan penelitian yang dilakukan (Justina, 2017) menyatakan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Return*.

## 1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

### 1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan perumusan masalah di atas dapat diperoleh identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data *Return On Equity* (ROE) dan *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 menunjukkan terjadinya pergerakan yang tidak searah antara ROE dengan *Return* pada periode tahun 2020 dan 2021, dimana pada tahun 2020 *Return On Equity* (ROE) turun sebesar 15,33% sedangkan *Return* naik sebesar 9,25% serta pada tahun 2021 *Return On Equity* (ROE) naik sebesar 19,97%. sedangkan *Return* turun sebesar 2,46%. Kemudian terdapat perusahaan dengan *Return On Equity* (ROE) tinggi yaitu perusahaan STTP menghasilkan *Return* negatif sebesar -0,94%.
2. Data *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 menunjukkan ketidakkonsistenan dengan *anomali value* (*value effect*), dimana terdapat perusahaan dengan *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi menunjukkan hasil *Return* yang negatif, perusahaan tersebut yakni SKLT dengan nilai *Book to Market Ratio* (BMR) 0,35 menghasilkan *Return* - 0,13 dan ROTI dengan nilai *Book to Market Ratio* (BMR) 0,45 menghasilkan *Return* -6,39. Kemudian terdapat perusahaan dengan *Book to Market Ratio* (BMR) rendah yaitu perusahaan DLTA menghasilkan *Return* lebih tinggi sebesar 7,25% dibandingkan perusahaan dengan *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi yaitu perusahaan INDF yang menghasilkan *Return* lebih rendah sebesar 5,64%.
3. Data Ukuran perusahaan (*Firm size*) dan *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 menunjukkan terdapat perusahaan dengan ukuran perusahaan besar yaitu pada perusahaan ICBP menghasilkan *Return* sebesar 6,68%, lebih tinggi dibandingkan ukuran perusahaan kecil yaitu pada perusahaan SKLT yang menghasilkan *Return* negatif sebesar -0,13%, dimana hal tersebut tidak sesuai dengan anomali ukuran perusahaan (*size effect*).
4. Data rata-rata *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 menunjukkan adanya penurunan hingga mencapai angka negatif pada tahun 2018 sebesar -1,47% dan terdapat 5 (lima) perusahaan yang memiliki tingkat *Return* di bawah rata-rata penelitian yaitu pada perusahaan MLBI, MYOR, ROTI, SKLT dan STTP. Hal ini dapat berdampak pada minat investor dalam berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

### 1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang sudah di paparkan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh *Book to Market Ratio* (BMR) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh Ukuran perusahaan (*Firm size*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
4. Apakah terdapat pengaruh secara simultan atau bersama antara variabel *Return On Equity* (ROE) , *Book to Market Ratio* (BMR), dan Ukuran perusahaan (*Firm size*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

### 1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

#### 1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui adakah pengaruh *Return On Equity* (ROE) , *Book to Market Ratio* (BMR), dan Ukuran perusahaan (*Firm size*) terhadap *Return Saham*. Dengan harapan, penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan dan referensi bagi investor sebagai pemilihan saham untuk berinvestasi.

#### 1.3.2. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Book to Market Ratio* (BMR) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran perusahaan (*Firm size*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan atau bersama antara variabel *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan Ukuran perusahaan (*Firm size*) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

## **1.4. Kegunaan Penelitian**

### **1.4.1. Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi informasi tambahan bagi calon investor serta hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan suatu referensi untuk penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), Ukuran perusahaan (*Firm size*) dan *Return* saham.

### **1.4.2. Kegunaan Akademis**

Pada penelitian ini penulis berharap dapat menambah ilmu pengetahuan terutama pada mata kuliah manajemen keuangan mengenai rasio keuangan yang telah diperoleh semasa di bangku kuliah, serta pengetahuan yang di dapat dari variabel-variabel yang digunakan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Manajemen Keuangan**

##### **2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan**

Pada setiap organisasi atau perusahaan dalam mengelola keuangan baik itu pendapatan maupun pengeluaran pada dasarnya menerapkan manajemen keuangan dengan sebaik mungkin guna mencapai suatu tujuan perusahaan. Berikut adalah pendapat para ahli mengenai manajemen keuangan :

“Manajemen keuangan adalah manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan yaitu bagaimana mendapatkan dana (*rising of fund*) dan bagaimana menggunakan dana (*allocation of fund*)” (Handini, S dan Astawinetu E.D, 2020).

Kemudian Menurut (Anwar, 2019) “Manajemen keuangan adalah disiplin ilmu yang mempelajari pengelolaan keuangan perusahaan dari aspek pencarian sumber dana, pengalokasian dana, dan pembagian keuntungan perusahaan.”

Dan menurut (Brigham dan Houston, 2019), “*financial management, also called corporate finance, and focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value*”.

Apabila kutipan teori tersebut diterjemahkan bahwa manajemen keuangan juga disebut keuangan perusahaan, dan berfokus pada keputusan yang berkaitan dengan berapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh, bagaimana meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk membeli aset, dan bagaimana menjalankan perusahaan untuk memaksimalkan nilainya.

Serta menurut (Kariyoto, 2018) “Manajemen keuangan adalah perpaduan antara ilmu dan seni yang mengamati dan menganalisis upaya seseorang untuk mencari, mengelola, dan membagikan dana dengan tujuan memberikan keuntungan atau manfaat bagi pemegang saham dan kelangsungan usaha bagi entitas ekonomi”.

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan bidang ilmu atau seni yang berkaitan erat terhadap keputusan-keputusan dalam keuangan perusahaan diantaranya keputusan pengelolaan pendanaan, modal, jenis aset yang diperoleh dan lain sebagainya secara tepat guna memaksimalkan nilai serta mempertahankan keberlangsungan dan tercapainya tujuan perusahaan.

##### **2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen Keuangan mempunyai fungsi yang berperan penting terhadap suatu perusahaan agar dapat mencapai suatu tujuan guna kepentingan perusahaan.

Yang dimana fungsi manajemen keuangan tersebut dapat membantu manajer dalam pengambilan keputusan. Berikut adalah fungsi dari manajemen keuangan :

“Ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manager perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan” (Hidayat, 2019).

Menurut (Musthafa, 2017) terdapat 3 (tiga) bagian dari fungsi manajemen keuangan, yaitu:

1. Fungsi pengendalian likuiditas
  - a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*) seperti uang tunai harus selalu tersedia, hal ini dilakukan untuk memenuhi pembayaran apabila suatu saat diperlukan.
  - b. Pencairan dana (*raising of finds*) dari luar atau dari dalam perusahaan. Hal ini dilakukan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang mana apabila diperlukan sudah tersedia.
  - c. Menjaga hubungan baik dengan lembaga keuangan, hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.
2. Fungsi pengendalian laba
  - a. Pengendalian biaya (*cost control*) dimana perusahaan menghindari perusahaan melakukan pemborosan atau biaya yang tidak perlu dikeluarkan.
  - b. Penentuan harga (*pricing*), dilakukan agar harga bisa bersaing dengan kompetitor lain yang menjual dengan barang sejenis.
  - c. Perencanaan laba (*profit planning*), hal ini dilakukan agar perusahaan dapat mengetahui keuntungan yang diperoleh pada setiap periode sehingga bisa merencanakan kegiatan atau pengelolaan yang lebih baik selanjutnya.
  - d. Pengukuran biaya capital (*cost of capital*), modal disini bisa dari mana saja baik dari pemilik perusahaan atau investor namun harus diperhitungkan biayanya untuk kegiatan yang lain karena juga dapat menghasilkan pendapatan yang lebih.
3. Fungsi manajemen
  - a. Dalam pengendalian laba dan likuiditas, manajer keuangan disini harus dapat bertindak sebagai pengambilan keputusan, karena manajer keuangan dapat mengambil keputusan yang dapat menguntungkan bagi perusahaan akibat telah melakukan perhitungan yang baik.
  - b. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Seorang manejer keuangan tentu membutuhkan perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*), dan pengendalian (*controlling*) agar perusahaan dapat berjalan dengan baik.

Sedangkan menurut (Block et al, 2019) *“The functions of financial management is to allocate funds to current and fixed assets, to obtain the best mix financial alternative and to develop and appropriate dividend policy within the context of the firm’s objective”*.

Apabila kutipan teori tersebut diterjemahkan, fungsi manajemen keuangan adalah untuk mengalokasikan dana ke aset lancar dan tetap, untuk mendapatkan alternatif keuangan campuran terbaik dan untuk mengembangkan dan kebijakan dividen yang sesuai dalam konteks tujuan perusahaan.

Serta menurut (Sudana, 2015) ada 3 (tiga) fungsi dari manajemen keuangan yang pokok, dan berkaitan dengan keputusan keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. Keputusan investasi, berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan.
2. Keputusan pendanaan, berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien.
3. Keputusan dividen, berkaitan dengan penentuan berapa besar bagian laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan paparan kutipan menurut para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan berhubungan erat dengan perusahaan serta memiliki fungsi penting karena sebagai pengambilan keputusan dalam investasi, keputusan pendanaan, dan pengelolaan asset yang dimana jika hal tersebut dapat dikelola dengan baik maka dapat mewujudkan tujuan suatu perusahaan.

### **2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Hasil dari setiap pengambilan keputusan tentunya telah dipertimbangkan dan sudah sesuai dengan tujuan perusahaan. Dimana tujuan utama suatu perusahaan yakni untuk memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial, serta mensejahterakan para pemilik atau para pemegang saham.

Menurut (Musthafa, 2017) Tujuan manajemen keuangan dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu :

1. Pendekatan keuntungan dan risiko  
Manajer keuangan disini harus menciptakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal.
2. Pendekatan likuiditas profitabilitas  
Menjaga likuiditas agar selalu tersedia uang kas untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya dan menjaga profitabilitas guna berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama dalam jangka panjang.

*”It is generally agreed in theory that financial goal of the firm should be Shareholders Wealth Maximization (SWM), as reflected in the market value of the firm's shares”* (Pandey, 2015).

Apabila kutipan teori tersebut diterjemahkan, Secara umum disepakati dalam teori bahwa tujuan keuangan perusahaan harus Maksimalisasi Kekayaan Pemegang Saham (SWM), yang tercermin dalam nilai pasar saham perusahaan.

Kemudian menurut (Sugeng, 2019) “Suatu perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan untuk mendatangkan pendapatan atau keuntungan bagi pemiliknya (*profit maximization*) serta untuk meningkatkan nilai perusahaan”.

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu untuk memaksimalkan keuntungan atau nilai perusahaan dengan keputusan-keputusan yang tepat untuk meminimalisir risiko guna mencapai tujuan dasar yakni kemakmuran bagi para pemegang saham.

## **2.2 Investasi**

### **2.2.1 Pengertian Investasi**

Investasi adalah penyisihan kelebihan harta yang dimiliki dengan harapan kelebihan harta tersebut menghasilkan keuntungan lebih melebihi harta yang sudah disisihkan. Berikut adalah investasi menurut beberapa ahli :

Menurut (Tandelilin, 2017) “investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk mendapatkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut”.

(Bodie et al, 2018) *”an investment is current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefit”*. Apabila kutipan teori tersebut diterjemahkan, investasi adalah komitmen uang saat ini atau sumber daya lainnya dengan harapan memperbaiki manfaat di masa depan.

Menurut (Hidayat, 2019) “investasi berarti menaruh dana atas melakukan komitmen dana dengan tujuan memperoleh pengembalian ekonomi atau memperoleh hasil dari dana tersebut selama suatu periode waktu tertentu, yang biasanya dalam bentuk arus kas periodic dana tau nilai akhir”.

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas disimpulkan bahwa investasi adalah upaya investor untuk menghasilkan keuntungan dengan harapan akan sejahtera pada masa yang akan datang.

### 2.2.2 Tujuan Investasi

Tujuan investasi adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan meminilisir resiko.

“Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang’ dan meningkatkan kesejahteraan investor, kesejahteraan yang dimaksud yakni dalam hal kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambahkan nilai saat ini pendapatan masa datang” (Handini, S & Astawinetu E.D, 2020).

Menurut Hidayat (2018). Tujuan investasi terbagi menjadi 2 (dua) :

1. Dilihat dari durasi investasinya : Tujuan jangka pendek dan Tujuan jangka panjang.
2. Dilihat dari sisi kebutuhannya : Untuk pemenuhan kebutuhan primer dan sekunder, Pendidikan anak, Kesehatan, dan spekulasi.

Kemudian Menurut (Firmansyah, 2022) Ada banyak tujuan investasi yang melatarbelakangi investor untuk berinvestasi. Berikut diantaranya :

1. Mendapatkan penghasilan tetap, diterapkan oleh mereka yang menanamkan modal pada sebuah perusahaan.
2. Mengembangkan usaha, dimana laba investasi yang didapatkan dapat menjadi suntikan modal bisnis yang dijalani.
3. Jaminan dalam bisnis.

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas disimpulkan bahwa tujuan utama investasi yakni mendapatkan keuntungan dan untuk kesejahteraan investor pada waktu mendatang.

## 2.3 Return Saham

### 2.3.1 Pengertian Return Saham

*Return* merupakan besaran hasil yang didapat oleh investor akibat dari investasi yang telah dilakukan, tentunya dengan memperoleh *Return* tinggi.

Menurut (Gitman dan Zutter, 2015) “*Return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period. Mathematically, an investment’s total Return is the sum of any cash distributions (for example, dividends or interest payments) plus the change in the investment’s value, divided by the beginning of period value*”.

Apabila kutipan teori tersebut diterjemahkan , pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami atas investasi selama periode tertentu. Secara matematis, pengembalian total investasi adalah jumlah dari setiap distribusi kas (misalnya, dividen atau pembayaran bunga) ditambah perubahan nilai investasi, dibagi dengan nilai awal periode.

Menurut (Hartono, 2017), “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”.

“*Return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko dalam investasi yang dilakukannya. Selain memperhitungkan *Return* investor juga perlu mempertimbangkan risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan berinvestasi” (Tandelilin, 2017).

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas disimpulkan bahwa *Return* merupakan hasil dari pengembalian yang didapat oleh investor dari investasi yang dilakukan dengan segala tingkatan risiko yang ada.

### 2.3.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

*Return* adalah tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investor yang bersumber dari investasi yang dilakukan. Berikut jenis-jenis *Return* menurut para ahli:

“*Return* adalah hasil dari investasi berupa *Return* realisasi (*realized Return*) maupun *Return* yang diharapkan (*expected Return*). *Return* realisasi adalah tingkat *Return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Sedangkan *expected Return* adalah *Return* atau keuntungan yang diharapkan diperoleh investor di masa yang akan datang” (Tandelilin, 2017).

Sedangkan menurut (Hartono, 2017), “*Return* terbagi menjadi dua macam yaitu *Return* realisasi (*realized Return*) dan *Return* ekspektasi (*expected Return*). *Return* realisasi adalah *Return* yang dihitung dengan menggunakan data historis. Sedangkan *Return* ekspektasi adalah *Return* yang diharapkan oleh investor diperoleh nanti di masa mendatang”.

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Return* terdiri dari dua yaitu *realized Return* dimana merupakan *Return* yang sudah terjadi dan *expected Return* dimana merupakan harapan *Return* yang akan terjadi di masa mendatang.

### 2.3.3 Pengukuran *Return* Saham

Akibat dari investasi yaitu akan memperoleh *Return*. Pengukuran *Return* sendiri berguna bagi para investor untuk memperkirakan ataupun penentu *Return* yang akan didapat.

Salah satu dari jenis *Return* saham yakni *Return* realisasian. Beberapa pengukuran yang dapat digunakan yaitu *Return* total serta relatif *Return*. *Return* total atau biasa disebut *Return* saham adalah *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu (Hartono, 2017).

“Komponen dalam *Return* saham terbagi menjadi *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan

harga periode sebelumnya, sedangkan *yield* adalah persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi saham”.

Pengukuran *Return* saham menurut (Hartono, 2017) adalah dengan menambahkan capital gain (loss) dengan *yield*. *Return* saham digunakan dengan rumus :

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

*Return* total dapat bernilai positif atau negative, untuk perhitungan tertentu dibutuhkan suatu *Return* yang bernilai positif. *Relative Return* dapat digunakan dengan menambahkan nilai 1 (satu) terhadap nilai *Return* total. (Hartono, 2017). Rumus *relative Return* adalah :

$$\text{Relatif Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

Dengan mensubstitusikan nilai 1 dengan  $(P_{t-1} / P_{t-1})$ , nilai *Return* juga dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Relatif Return} &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + \frac{P_{t-1}}{P_{t-1}} \\ &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t + P_{t-1}}{P_{t-1}} \text{ atau :} \\ \text{Relatif Return} &= \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}} \\ &\text{(Hartono, 2017)} \end{aligned}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham pada saat t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada saat t-1

$D_t$  = Dividen per saham periode t

Beberapa penelitian pasar modal menggunakan data *relatif Return*. Alasannya adalah penelitian-penelitian tersebut menggunakan alat statistik yang mempunyai asumsi klasik yang dimana data harus berdistribusi normal. Biasanya data *Return* saham tidak berdistribusi normal (misalnya menggunakan regresi), maka data *Return* saham tersebut perlu ditransformasikan supaya menjadi berdistribusi normal. Salah satu teknik yang banyak digunakan adalah transformasi dengan logaritma. Karena banyak data *Return* saham bernilai negatif (mengalami penurunan harga saham), maka teknik logaritma tidak dapat digunakan, karena logaritma nilai negatif tidak dapat dilakukan. Supaya teknik logaritma dapat digunakan, maka digunakan rumus tersebut agar *Return* bernilai positif (Hartono, 2017).

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas maka dapat disimpulkan pengukuran *Return* realisasi dapat digunakan menggunakan rumus *Return* saham namun apabila dalam perhitungan pada pengujian asumsi klasik mengalami kendala maka dapat menggunakan alternatif rumus yaitu rumus relatif *Return*.

Tentunya calon investor akan memilih saham perusahaan dengan keuntungan maksimal dengan meminimalisir resiko. Namun dalam kenyataannya juga banyak investor yang mengambil resiko lebih tinggi dengan harapan mendapatkan *Return* yang lebih tinggi pula. Salah satu faktor yang mempengaruhi *Return* dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan perusahaan diantaranya *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (Ukuran perusahaan).

#### 2.4 *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) salah satu indikator dalam rasio profitabilitas dimana menunjukkan pengukuran terhadap kinerja perusahaan, semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik.

*“ROE is measures should properly be called Return on book equity . In addition, ROE is sometimes called Return on net worth”* (Ross et al. 2013).

Apabila kutipan tersebut diterjemahkan, ROE adalah ukuran yang seharusnya disebut *Return on book equity*. Selain itu, ROE terkadang disebut laba atas kekayaan bersih.

Menurut (Hidayat, 2019) *“Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada”.

Sedangkan menurut (Hery, 2018) *“Return On Equity* (ROE) hasil pengembalian atas ekuitas, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih, dimana rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas”.

Kemudian menurut (Tandelilin, 2017) *“Return On Equity* (ROE) mengukur seberapa besar perusahaan telah memperoleh laba atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham sehingga tingkat pengembalian *Return* sahamnya pun akan tinggi”.

Pengukuran *Return On Equity* (ROE) menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

(Ross et al., 2013)

Keterangan :

*Net Income* = Laba bersih setelah pajak

*Total Equity* = total ekuitas

Berdasarkan kutipan pendapat menurut para ahli di atas maka dapat disimpulkan *Return On Equity* (ROE) berfungsi sebagai penilaian tingkat kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dimana semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) semakin tinggi *Return* yang dihasilkan, hal tersebut membuat investor lebih tertarik dengan saham perusahaan yang memiliki *Return On Equity* (ROE) tinggi.

## 2.5 *Book to Market Ratio* (BMR)

*Book to Market Ratio* (BMR) adalah salah satu indikator dalam rasio nilai perusahaan. Dimana berguna bagi investor untuk mempertimbangkan perusahaan dari nilai suatu saham perusahaan.

“*Book to Market Ratio* adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham (Fama dan French, 1993). *Book to Market Ratio* kerap digunakan untuk menganalisis tingkat besaran keuntungan suatu saham. Alasan investor menganalisis *Return* saham menggunakan *Book to Market Ratio* adalah pengukuran dengan *book value* dinilai relatif stabil untuk dibandingkan dengan *market price*, kemudian *Book to Market Ratio* dapat dibandingkan dengan perusahaan lain yang berada pada satu sektor untuk mengetahui saham perusahaan tersebut apakah *overvalued* atau *undervalued* dan *Book to Market Ratio* sebagai evaluasi lain ketika perusahaan dengan *earnings* negatif yang tidak bisa dinilai dengan *earning price ratio*. Karena perusahaan dengan *book value* negatif lebih sedikit dibandingkan perusahaan yang memiliki *earnings* negative (Justina, 2017).

“*The book-to-market ratio is the book value of equity divided by market value of equity. The underlined book-to-market effect is also termed as value effect. The book-to-market effect is well documented in finance. In general, high book-to-market stocks, also referred as value stocks, earn significant positive excess Returns while low bookto-market stocks, also referred as growth stocks, earn significant negative excess Returns*” Cakici & Topyan (2017).

Apabila diterjemahkan, Rasio *Book to Market* adalah nilai buku ekuitas dibagi dengan nilai pasar ekuitas. Efek *Book to Market* yang digaris bawah juga disebut sebagai efek nilai. Efek *Book to Market* didokumentasikan dengan baik di bidang keuangan. Secara umum, saham *Book to Market* yang tinggi, juga disebut sebagai saham *Value*, memperoleh kelebihan pengembalian positif yang signifikan, sedangkan saham dengan nilai buku yang rendah, juga disebut sebagai saham *growth*, memperoleh pengembalian kelebihan negatif yang signifikan.

Nilai buku suatu perusahaan (*book value*) atau disebut *book equity* adalah nilai yang diperoleh dari total aset dikurangi total hutang. Nilai buku perusahaan (*book value*) ditentukan oleh total ekuitas, sedangkan nilai pasar perusahaan dihitung dengan mengalikan jumlah saham beredar (*number of shares outstanding*) dengan harga saham perusahaan saat ini (*stock price*).

Pengukuran *Book to Market* (BMR) menggunakan rumus :

$$\text{Book to Market Ratio} = \frac{\text{Book Value}}{\text{Market Value}}$$

(Burton dan shah, 2013)

Keterangan :

*Book Value* = total aset-total hutang (Ekuitas)

*Market Value* = jumlah saham beredar (*number of share outstanding*) x harga saham (*stock price*)

Berdasarkan kutipan dan pendapat menurut para ahli diketahui *Book to Market Ratio* adalah perbandingan nilai buku dengan nilai pasar. Dimana digunakan investor untuk mengetahui perusahaan *overvalued* atau *undervalued*. Tingkat pengembalian *Return* tinggi dimiliki oleh saham perusahaan dengan *Book to Market* tinggi (*value*), dimana anomali *value* atau *value effect* yang dikemukakan oleh Fama dan French dijadikan suatu teknik atau strategi oleh investor untuk mendapatkan *Return* tinggi.

## 2.6 *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang digunakan dalam penentuan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana dapat dilihat dari kapitalisasi pasar saham perusahaan.

Menurut (Riyanto, 2013) “*Firm Size* (ukuran perusahaan) adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain”.

*Firm Size* (ukuran perusahaan) dapat diukur dengan menggunakan *market capitalization* atau kapitalisasi pasar. (Fama dan French, 1993).

“*Market capitalization* merupakan salah satu pengukuran terhadap *Firm size*. Berlandaskan *Firm Size* suatu perusahaan dapat dikategorikan menjadi perusahaan besar (*big*) dan perusahaan kecil (*small*). *Market capitalization* sendiri berdasarkan perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham beredar (*number of share outstanding*). Maka, *Market capitalization* dapat mencitrakan suatu nilai kekayaan perusahaan saat ini” (Nur Hidayat et al., 2019).

(Cakici and Topyan, 2017). “*That Firm Size might be a proxy for risk and, therefore, a potentially important Return predictor. Smaller firms, in general, are much more risky compared to larger firms, leading to lower prices and higher Return*”.

Apabila diterjemahkan, bahwa ukuran perusahaan mungkin merupakan proksi untuk risiko dan, oleh karena itu, merupakan prediktor pengembalian yang berpotensi penting. Perusahaan yang lebih kecil, secara umum, jauh lebih berisiko dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar, yang mengarah ke harga yang lebih rendah dan pengembalian yang lebih tinggi.

Pengukuran *Firm Size* (ukuran perusahaan) menggunakan rumus :

$$Firm\ Size = LN\ Market\ Capitalization$$

Keterangan:

*Market capitalization* = harga saham (stock price) x jumlah saham beredar (*number of share outstanding*), (Brigham & Hauston, 2019).

Berdasarkan kutipan dan pendapat menurut para ahli diketahui *Firm Size* merupakan indikator besar kecilnya suatu saham perusahaan yang dapat diukur dari kapitalisasi pasar (*Market Capitalization*) perusahaan. Investor lebih tertarik menggunakan strategi berinvestasi pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar kecil dengan harapan mendapatkan *Return* yang lebih tinggi (*size effect*).

## 2.7 Three Factor Model Fama dan French

*Three Factor Model* Fama dan French adalah salah satu model multifaktor yang dikembangkan oleh Fama dan French, yang berbasis CAPM dan APT, dimana fokus dalam mengidentifikasi faktor-faktor risiko yang melandasi kemudian meneliti keterkaitan risiko tersebut terhadap *Return*. Model ini diawali dengan karakteristik perusahaan yang secara empiris menunjukkan keterkaitan dengan *Return* saham.

*Three Factor Model* berdasarkan bukti empiris, spesifikasi persamaan sebagai berikut:

$$R_{pt} - RFR_t = a_i + b_{i1}(R_{Mt} - RFR_t) + B_{i2}SMB_t + b_{i3}HML_t + e_{it}$$

Dimana :

SMB adalah *Small Minus Big*, *Return* portofolio saham berkapitalisasi pasar kecil dikurangi *Return* portofolio saham berkapitalisasi pasar besar.

HML adalah *High Minus Low*, *Return* portofolio saham yang memiliki rasio book to market tinggi dikurangi *Return* portofolio saham yang memiliki rasio book to market rendah.

(Bodie et al.,2018) faktor sistematis dalam model Fama dan French yakni ukuran perusahaan dan *Book to Market Ratio* serta indeks pasar. Faktor tambahan tersebut secara empiris dimotivasi dari hasil pengamatan bahwa saham perusahaan berkapitalisasi pasar rendah dan saham dengan rasio *book to market* tinggi memiliki *Return* historis lebih tinggi dibandingkan *Return* yang diprediksi dari *security market line* (SML) model CAPM.

Hasil observasi tersebut menjadi landasan bahwa ukuran perusahaan dan rasio *book to market* merupakan proksi dari sumber risiko sistematis yang tidak ditangkap

oleh beta CAPM, sehingga menghasilkan *Return* premium yang terkait dengan kedua faktor tersebut.

Beberapa penelitian dalam menganalisis tingkat pengembalian *Return* saham dengan menggunakan model estimasi *Three Factor Model* Fama dan French ini telah banyak dilakukan, dengan hasil bahwa *Three Factor Model* Fama dan French dapat digunakan oleh investor dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang ada didalamnya sebagai alat analisis pengambilan keputusan atas saham perusahaan dengan dasar demi memperoleh *Return* tinggi. Diantaranya penelitian tersebut dilakukan oleh (Wijaya dan Sadria, 2019), (Putri et al., 2019), (Gumilar et al., 2019), dan (Mulya et al., 2019).

## 2.8 *Five Factor Model* Fama dan French

*Five Factor Model* Fama dan French merupakan pengembangan dari *Three Factor Model* (1992) dimana menambahkan dua faktor yang dapat menangkap excess *Return*, yaitu faktor *profitability* atau RMW (*Robust Minus Weak*) dan *investment* atau CMA (*Conservative Minus Aggressive*). (Fama dan French, 2015) menyatakan bahwa dengan menambahkan kelima faktor yakni *market excess Return*, *size* atau SMB (*Small Minus Big*), *book to market* atau HML (*High Minus Low*), serta faktor *profitability* atau RMW (*Robust Minus Weak*) dan *investment* atau CMA (*Conservative Minus Aggressive*) tersebut menghasilkan keakuratan yang lebih baik dibandingkan dengan *Three Factor Model*.

*Five factor model* setelah ditambahkan 2 (dua) variabel, spesifikasi persamaan sebagai berikut:

$$R_{pt} - RFR_t = a_i + b_{i1}(R_{Mt} - RFR_t) + b_{i2}SMB_t + b_{i3}HML_t + b_{i4}RMW + b_{i5}CMA + e_{it}$$

Dimana :

RMW adalah *Robust Minus Weak*, selisih antara rata-rata *Return* perusahaan dengan profitabilitas tinggi (*robust*) dengan rata-rata *Return* perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah (*weak*).

CMA adalah *Conservative Minus Aggressive*, selisih dari rata-rata *Return* saham kelompok perusahaan *conservative* (investasi rendah) dengan rata-rata *Return* saham kelompok perusahaan dengan *aggressive* (investasi tinggi).

Beberapa penelitian dalam menganalisis tingkat pengembalian *Return* saham dengan menggunakan model estimasi terbaru yakni *Five Factor Model* Fama dan French ini juga telah dilakukan, serta beberapa membandingkannya dengan pendekatan model sebelumnya yaitu *Three Factor Model* Fama dan French. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan kedua faktor profitabilitas dan investasi yang ditambahkan dapat menjelaskan tingkat pengembalian *Return* lebih baik dibandingkan model sebelumnya. Penerapan *Five Factor Model* Fama dan French diantaranya telah digunakan oleh (Chiah et al., 2015), (Gumilar et al., 2019), dan (Nugraha et al., 2021)

## 2.9 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

### 2.9.1 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh beberapa variabel-variabel dependent bebas yang berkaitan terhadap variabel terikat yakni *Return* saham telah dilakukan sebelumnya, dan hasil tersebut dijadikan sebagai referensi dan berkaitan dengan penelitian saat ini terutama untuk menganalisa apakah penelitian atau teori para ahli khususnya mengenai variabel yang mempengaruhi tingkat pengembalian *Return* saham sebagai acuan investor terbukti dalam penelitian ini. Berikut adalah sajian tabel penelitian sebelumnya:

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Nama Peneliti: Meindro Waskito dan Rio Ananda Tahun: 2020 Judul Penelitian: "Pengaruh Inflasi Dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)".	Inflasi, <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Return</i> .	Rata-rata Inflasi dalam tahunan, <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Return or loss</i> .	Analisis regresi linear berganda.	Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2019. <i>Return On Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham sub sektor makanan dan minuman periode 2014- 2019.
2	Nama Peneliti: Budiharjo R. Tahun: 2018 Judul Penelitian: "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".	<i>Return</i> , Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> .	<i>Return</i> saham, <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).	Analisis regresi linear berganda.	ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham, ROE perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham, DER mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham.
3	Nama Peneliti: Wijaya, Erric dan Sadria, Farihah Tahun: 2019 Judul Penelitian: "Pendekatan <i>Three Factor Model</i> Pada Sektor Property ,	<i>Return</i> , Premi Risiko pasar, <i>Size</i> , dan <i>Book to Market Ratio</i> .	<i>Expected Return</i> , <i>Premi resiko</i> , <i>Market Capitalization</i> , dan <i>Book to Market Equity</i> .	Analisis regresi linear berganda.	Premi risiko memiliki pengaruh positif terhadap <i>Return</i> saham, <i>size</i> (kapitalisasi pasar) perusahaan yang di proksikan dengan SMB ( <i>Small Minus Big</i> ) memiliki pengaruh positif tetapi tidak

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Real Estate , Dan Konstruksi Bangunan”.				signifikan terhadap <i>Return</i> saham perusahaan, <i>Book to Market</i> equity (BE/ME) yang di proksikan dengan HML (High Minus Low) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham.
4	Nama Peneliti: Istiqomah, Febriyanto, dan Ardiansyah Japlani Tahun: 2020 Judul Penelitian: “Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan-Perusahaan pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2016 – 2018”.	<i>Return</i> , <i>Earning Per Share</i> (EPS), ROE ( <i>Return On Equity</i> ), dan DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ).	<i>Return</i> saham, <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> ).	Analisis regresi linear berganda.	berdasarkan uji T Earning per Share (EPS) secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham , <i>Return On Equity</i> (ROE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham , <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) secara parsial tidakberpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham , sedangkan Uji Simultan (Uji F) diperoleh kesimpulan: Variabel Earning Per Share (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.
5	Nama Peneliti: Luh Putu Ratna Wiantini dan Made Mertha Tahun: 2021 Judul Penelitian: “ <i>Effect of Earning Per Share, Price Earnings Ratio, and Firm Size on Stocks Return</i> ”.	<i>Return</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Price Earnings Ratio</i> , dan <i>Firm size</i> .	<i>Stock Return</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Price Earnings Ratio</i> , dan <i>Firm size</i> .	Analisis regresi linear berganda.	Earning per share berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> saham , <i>Price Earnings Ratio</i> tidak mempengaruhi <i>Return</i> saham, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> saham.
6	Nama Peneliti: Rebeca Cordeiro da Cunha Araújo and Márcio André Veras Machado Tahun: 2017 Judul Penelitian: “ <i>Book-to-Market Ratio, Return On Equity and Brazilian Stock Returns</i> ”.	<i>Return</i> , <i>Book to Market Ratio</i> , dan <i>Return On Equity</i> (ROE).	<i>Stock Return</i> , <i>Book to Market</i> dan <i>Return On Equity</i> (ROE).	Analisis regresi linear berganda.	Singkatnya, hasil yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio <i>book to market</i> dan ROE masa depan yang diharapkan serta variabel prediktor agregat yang terdiri dari rasio <i>book to market</i> dan <i>book to market</i> masa depan yang diharapkan dan ROE yang diharapkan, mempengaruhi penjelasan tentang Pengembalian saham Brasil Artinya variabel-variabel tersebut dapat digunakan dalam strategi investasi di pasar

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					saham, karena rasio <i>book to market</i> ditambah ekspektasi <i>book to market</i> dan ROE masa depan untuk tahun berikutnya mampu menjelaskan sebagian variasi <i>Return</i> saham pada periode yang sama. Selain itu, bila dikombinasikan dengan ukuran perusahaan dan likuiditas, <i>book to market</i> dan ROE yang diharapkan di masa depan juga mampu menjelaskan sebagian dari pengembalian saham Brasil.
7	Nama Peneliti: Y.S. Soefian Nur Hidayat, Sri Hasnawati, dan Ernie Hendrawaty Tahun: 2019 Judul Penelitian: "Pengaruh size dan beta terhadap <i>Return</i> pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014".	<i>Return, Beta, dan Firm size.</i>	<i>Return</i> , Kapitalisasi pasar, dan Beta.	Analisis regresi linear berganda.	"Pengaruh size terhadap <i>Return</i> saham lebih kuat pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi kecil menghasilkan <i>Return</i> yang besar. Pengaruh beta terhadap <i>Return</i> saham lebih tinggi pada perusahaan kecil dibandingkan pada perusahaan besar .
8	Nama Peneliti: Dormauli Justina Tahun: 2017 Judul Penelitian: "Pengaruh <i>Firm Size</i> dan Market to Book Ratio terhadap <i>Return</i> Portofolio".	<i>Return, Size, dan Book to Market.</i>	<i>Return</i> saham, Kapitalisasi pasar, dan <i>Book to market value.</i>	Analisis regresi linear berganda.	<i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> portofolio saham. <i>Book to Market Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> portofolio saham.
9	Nama Peneliti: Tumpal Hutajulu, Alex dan Puspitasari, Evita Tahun: 2019 Judul Penelitian: "Analisis Pengaruh Capm Beta, <i>Firm size, Book to Market Ratio, Dan Momentum</i> Terhadap <i>Return</i> Saham".	<i>Return, Beta, Firm size, Book to Market Ratio, dan Momentum.</i>	<i>Return , Beta, Market Capitalization, Book to Market</i> dan Momentum.	Analisis regresi linear berganda.	Secara simultan Beta, <i>Firm size, Book to Market Ratio</i> dan Momentum berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham sehingga dapat disimpulkan bahwa <i>Return</i> saham berupa capital gain dipengaruhi oleh keempat variabel tersebut. Secara parsial Beta berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> . <i>Firm Size</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> .

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					<i>Book to Market Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> pada perusahaan.
10	Nama Peneliti: Anjadisa Putri , Hendro Sasongko dan Yudhia Mulya Tahun: 2019 Judul Penelitian: “Pengaruh Fama-French <i>Three Factor Model</i> Terhadap <i>Excess Return</i> Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”.	<i>Excess Return</i> saham, <i>Excess Return</i> pasar, <i>Firm size</i> , dan <i>Book to Market Ratio</i> .	<i>Excess Return</i> , <i>Market Capitalization</i> , <i>Book to Market</i> .	Analisis regresi linear berganda.	berdasarkan hasil penelitian, strategi yang direkomendasikan dalam penilaian saham menggunakan Fama-French three factor model, seluruh portofolio yang terbentuk dapat digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan investasi.
11	Nama Peneliti: Yudhia Mulya, Oktori Kiswati Zaini dan Sri Hidajati Ramdani Tahun: 2019 Judul Penelitian: “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Excess Return</i> dengan Pendekatan Model Tiga Faktor Fama-French”.	<i>Excess Return</i> saham, <i>Excess Return</i> pasar, <i>Firm Size</i> (SML), dan <i>Book to Market Ratio</i> (HML).	<i>Excess Return</i> , <i>Market Capitalization</i> , <i>Book to Market</i> .	Analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model tiga faktor Fama-French memiliki validitas yang baik secara simultan maupun parsial pada portofolio saham <i>big-high</i> (B/H), <i>small-high</i> (S/H), dan <i>small-medium</i> (S/M). Pada kelompok portofolio tersebut, <i>excess Return</i> saham dipengaruhi secara signifikan oleh premi resiko pasar, ukuran perusahaan, dan rasio <i>book to market</i> . Dari segi konsistensi arah pengaruh variabel bebas dengan hipotesis, model portofolio <i>small-high</i> (S/H) memiliki pengaruh positif dan signifikan pada seluruh variabel bebas. Peran tiga faktor Fama-French dalam menjelaskan <i>excess Return</i> saham ditentukan juga oleh model portofolio yang dibentuk.
12	Nama Peneliti: Fama dan French Tahun: 2015 Judul Penelitian: “ <i>Five Factor Asset Pricing Model</i> ”.	<i>Return</i> , <i>Market risk premium</i> , <i>Size</i> , <i>Book to market</i> , <i>Profitability</i> , dan <i>investment</i> .	<i>Return</i> , <i>Market risk premium</i> . <i>Market capitalization</i> (SMB), <i>Book to market</i> (HML), <i>Profitability</i> (RMW), dan (CMA).	Analisis regresi linear berganda.	Untuk semua portofolio ditemukan pola hubungan negatif antara <i>Firm Size</i> dan <i>investment</i> terhadap <i>Return</i> . <i>Market risk premium</i> , <i>Book to Market</i> dan <i>profitability</i> memiliki hubungan positif terhadap <i>Return</i> di BEL.

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
13	Nama Peneliti: Chiah, Chai, dan Zhong Tahun: 2015 Judul Penelitian: "A Better Model? An Empirical Investigation of the Fama– French Five factor Model in Australia".	<i>Return, Book to Market, Firm size, Investment, dan Profitability.</i>	<i>Return, Book to market, Market capitalization, Asset Growth dan ROE.</i>	Analisis regresi linear berganda.	<i>Firm Size</i> memiliki hubungan negatif terhadap <i>Return</i> , sedangkan <i>Book to Market Ratio</i> tetap memiliki pengaruh yang kuat terhadap <i>Return</i> . Variabel <i>profitability</i> dan <i>investment</i> memberikan pengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> .
14	Nama Peneliti: Colin Clubb dan Mounir Naffi Tahun: 2007 Judul Penelitian: "The Usefulness of Book-toMarket and ROE Expectations for Explaining UK Stock Returns".	<i>Stocks Returns, Book to market ratio, dan ROE expectations.</i>	<i>Book to market ratio, dan ROE expectations</i>	Analisis regresi linear berganda.	Tiga variabel menjelaskan bagian signifikan dari pengembalian saham <i>crosssectional</i> Inggris dan tetap sangat signifikan secara statistik setelah memasukkan variabel proksi risiko tambahan.
15	Nama Peneliti: Ivan Gumilar Sambas Putra dan Neneng Susanti Tahun: 2019 Judul Penelitian: "Perbandingan 3 Faktor dan 5 Faktor Asset Pricing Model".	<i>Excess Return, Market Return, Firm Size, Book to market, Profitability, dan Investment.</i>	<i>Return, Market Return, Market capitalization (SMB), Book to market (HML), Profitability (RMW), dan Asset Growth (CMA).</i>	Analisis regresi linear berganda.	Berdasarkan hasil penelitian ini investor dapat menggunakan <i>Three factor asset pricing model</i> maupun <i>five factor</i> untuk menilai kelayakan dan <i>Return</i> dari suatu asset.
16	Nama Peneliti: Farhan Nugraha, Nurmatias, dan Wahyudi Tahun: 2021 Judul Penelitian: "Analisis Fama French 5 Factors Model Dalam Mempengaruhi Excess Return Saham Pada Lq45".	<i>Return, Market risk premium, Size, Book to market, Profitability, dan Investment.</i>	<i>Return, Market risk premium. Market capitalization (SMB), Book to market (HML). Profitability(RMW), dan Asset Growth (CMA).</i>	Analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Fama French Five Factors Model</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>excess Return</i> saham pada semua portofolio yang terbentuk. Dimana dapat digunakan sebagai dasar perhitungan dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan hasil penelitian, investor dapat berinvestasi pada saham yang termasuk ke dalam portofolio S/W yaitu kelompok perusahaan berukuran kecil dengan tingkat profitabilitas yang rendah.
17	Nama Peneliti: Rachmadi Puji Waluyo Tahun: 2018 Judul Penelitian:	<i>Return, Return On Equity (ROE), dan Firm Size.</i>	<i>Return, Return On Equity (ROE), dan Total Asset.</i>	Analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial PBV berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> saham, ROE berpengaruh

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	“Pengaruh Price to Book Value (PBV), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017”.				positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham dan size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan PBV, ROE dan size berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham.
18	Nama Peneliti: Ervina Widyaningsih dan Fadia zen Tahun: 2021 Judul Penelitian: “Pengaruh fama-french five factor model terhadap excess <i>Return</i> pada perusahaan LQ 45 tahun 2014-2019”.	<i>Return</i> , <i>risk premium</i> , <i>Size</i> , <i>Book to market</i> , <i>Profitability</i> , dan <i>Investment</i> .	<i>Return</i> , <i>risk premium</i> , <i>Market Capitalization</i> , <i>Book to market</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , dan <i>Asset Growth</i> .	Analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara premi risiko, ukuran perusahaan serta <i>book to market ratio</i> . Sedangkan untuk variabel profitabilitas dan investasi tidak berpengaruh terhadap <i>Excess Return</i> pada perusahaan LQ 45 tahun 2014-2019. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel premi risiko, ukuran perusahaan, <i>book to market ratio</i> , profitabilitas serta investasi berpengaruh secara simultan terhadap <i>excess Return</i> .

Beberapa penelitian terdahulu yang terdapat dalam tabel di atas yang memiliki relevansi yaitu penelitian oleh (Budiharjo, 2018) dan (Waskito dan Pratama, 2020) dengan memiliki kesamaan subyek yang diteliti yakni pada perusahaan sub makanan dan minuman serta metode analisis yang sama menggunakan analisis regresi linier berganda. Perbedaan dari penelitian tersebut yaitu tahun yang diteliti kemudian menggunakan indikator variabel lain yaitu variabel *Book to Market Ratio (BMR)* dan *Firm Size* (dilihat dari *Market Capitalization*). Dalam penelitian ini lebih berfokus pada sudut pandang investor, dimana menekankan pembuktian teori atau strategi yang biasa dilakukan oleh beberapa investor yaitu pendekatan faktor model estimasi Fama dan French (*Three factor model* dan *Five factor model*) dengan ditemukan adanya beberapa anomali yakni *value effect* dan *size effect*.

## 2.9.2 Kerangka Penelitian

### 1. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham.

Dari beberapa penelitian sebelumnya *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu indikator dalam rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas termasuk faktor tambahan yang dimasukkan kedalam pendekatan model estimasi Fama dan French

*five factor* model (Fama dan French, 2015). “Dalam hal ini profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, maka menghasilkan laba yang tinggi, sehingga memiliki risiko likuiditas yang rendah” (Widyaningsih, 2021).

Menurut (Hidayat, 2019) “*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada”. Sedangkan menurut (Hery, 2018) “*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas”. Kemudian (Tandelilin, 2017) menyatakan bahwa “*Return On Equity* (ROE) mengukur seberapa besar perusahaan telah memperoleh laba atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham sehingga tingkat pengembalian *Return* sahamnya pun akan tinggi”.

(Araújo dan Machado, 2017) meneliti keterkaitan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham non keuangan di Brazil pada 1 Januari 1995 hingga 30 Juni 2015 yang juga didasari penelitian sebelumnya oleh Clubb & Naffi (2007) menggunakan penilaian fundamental (*Fundamental Valuation*) pada perusahaan-perusahaan Inggris dari tahun 1991 hingga 2000. Dimana memasukan variabel *Return On Equity* sebagai faktor fundamental yang dapat dianalisis melalui informasi akuntansi yang diumumkan oleh perusahaan. *Return On Equity* (ROE) apabila digabungkan dengan variabel faktor resiko dalam hal ini *Book to Market Ratio* dan ukuran perusahaan akan meningkatkan penjelas dalam menangkap variasi *Return* saham. Hasil penelitian tersebut menyatakan variabel *Return On Equity* (ROE) dapat dipertimbangkan dalam strategi investasi di pasar saham. Kemudian diperkuat penelitian oleh (Arshad, 2021) *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk menangkap variasi dalam pengembalian pada bursa efek Shanghai (SSE) pada 1 Januari 2001 – 31 Desember 2018, dimana perkiraan pengembalian ekuitas (FROE) didokumentasikan berkorelasi positif dengan pengembalian saham dalam perspektif *Fundamental Valuation*, berdasarkan temuan empirisnya bahwa *Return On Equity* (ROE) yang diprediksi secara signifikan menjelaskan variasi *Return* saham pada bursa efek Shanghai (SSE).

Hal tersebut menandakan hubungan positif antara *Return On Equity* (ROE) dengan *Return* saham, dimana juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan (Waskito dan Pratama, 2020) pada sub sektor saham yang sama dalam penelitian ini yakni sub sektor makanan dan minuman periode 2014 – 2019 serta (Waluyo, 2018) dimana hasil menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan berkontribusi signifikan terhadap *Return* saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Diduga *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

2. Pengaruh *Book to Market Ratio* (BMR) terhadap *Return* saham.

*Book to Market Ratio* (BMR) adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham (Fama dan French, 1993). *Book to Market Ratio* kerap digunakan oleh investor untuk menganalisis tingkat besaran keuntungan suatu saham (Justina, 2017).

*Book to Market Ratio* (BMR) mempengaruhi besarnya *Return* saham, dari beberapa penelitian terdahulu terutama yang dikemukakan oleh (Fama dan French, 1993) dimana mengelompokkan *Book to Market Ratio* (BMR) saham perusahaan pada masing-masing kategori yakni saham perusahaan dengan *Book to Market low* (rendah) dan saham perusahaan dengan *Book to Market high* (tinggi). Pengelompokan dalam industri sejenis dapat diklasifikasikan dengan mengurutkan *Book to Market Ratio* terkecil hingga terbesar (Fama dan French, 2015). *Book to Market Ratio* di bawah nilai median masuk kedalam kategori *Book to Market low* (rendah) dan *Book to Market Ratio* di atas nilai median masuk kedalam kategori *Book to Market high* (tinggi). *Book to Market* rendah menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut *overvalued* (rasio *book to market* < 1) yang menandakan *book value* suatu saham lebih kecil dibandingkan *market value*, dihargai mahal dan dipandang memiliki kinerja baik. Sebaliknya *Book to Market* tinggi menunjukkan saham perusahaan tersebut *undervalued* (rasio *book to market* > 1) yang menandakan *book value* lebih besar dibandingkan *market value*, dalam kata lain harga saham yang diperdagangkan kurang dari nilai asetnya atau dapat diartikan diperdagangkan dengan murah dipasar dibandingkan nilai bukunya dan dipandang memiliki kinerja buruk sehingga saham perusahaan lebih berisiko.

Penggunaan *Book to Market Ratio* (BMR) digunakan untuk mendeteksi anomali *value* (*value effect*). (Fama dan French, 1993) diasosikan saham dengan rasio *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi merupakan saham *value* dan saham dengan *Book to Market Ratio* (BMR) rendah merupakan saham *growth*. hasil penelitian pada pasar modal Amerika Serikat selama rentang periode Juli 1963 - Juni 1991, atau sepanjang pengamatan selama 28 tahun, menemukan adanya *value effect*, yaitu saham *value* (saham dengan *Book to Market Ratio* tinggi) cenderung menghasilkan *Return* yang lebih tinggi secara signifikan dibandingkan saham *growth* (saham dengan *Book to Market Ratio* rendah).

Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki nilai *Book to Market* tinggi menghadapi risiko yang lebih besar jika dibandingkan saham perusahaan dengan *Book to Market* yang rendah, sehingga investor akan mengisyaratkan *Return* yang lebih besar dengan seiring bertambahnya besaran risiko yang ditanggung. Dimana semakin tinggi resiko maka semakin besar *Return* yang

akan dihasilkan. Dengan demikian dapat dikatakan *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi lebih menghasilkan pengembalian rata-rata *Return* lebih tinggi yang disukai oleh investor. Hal tersebut menandakan hubungan positif antara *Book to Market Ratio* (BMR) dengan *Return* saham. Didukung penelitian sebelumnya yang diteliti oleh (Fama dan French, 2015, 1993, 1992), (Araújo dan Machado, 2017), (Tumpal Hutajulu dan Puspitasari, 2019) dan (Wijaya dan Sadria, 2019) yang menyatakan bahwa *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif terhadap *Return*.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Diduga *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

### 3. Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap *Return* saham.

*Firm Size* (ukuran perusahaan) adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Salah satu pengukuran *Firm Size* (ukuran perusahaan) dapat menggunakan *market capitalization* atau kapitalisasi pasar (Fama dan French, 1993).

Dari beberapa penelitian terdahulu salah satunya juga dikemukakan oleh (Fama dan French, 1993), *Firm Size* merupakan pengklasifikasian besar atau kecil suatu saham perusahaan. Jika dilihat dari *Firm size*, perusahaan dikategorikan menjadi perusahaan kecil (*small*) dan besar (*big*). *Firm Size* dapat digambarkan oleh *Market Capitalization* atau kapitalisasi pasar perusahaan (Nur Hidayat et al., 2019). Kapitalisasi pasar dapat merepresentasikan nilai kekayaan perusahaan, dengan kata lain kapitalisasi pasar dapat dijadikan alat ukur terhadap *Firm size*.

(Fama dan French, 2015) Pengkategorian saham perusahaan ke dalam kategori kecil (*small*) dan besar (*big*) dengan cara mengurutkan saham perusahaan dari terkecil hingga terbesar, saham perusahaan dengan di bawah nilai median dikategorikan sebagai saham perusahaan kecil (*small*) dan saham perusahaan di atas nilai median dikategorikan sebagai saham perusahaan besar (*big*). Dalam pengujiannya terdapat adanya model penyimpangan pada pasar modal yaitu anomali ukuran perusahaan atau disebut *size effect*, hasil menunjukkan jika perusahaan kecil menghasilkan *Return* pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar, dimana hal tersebut bertentangan dengan efisiensi pasar modal karena pada dasarnya harga saham telah mencerminkan segala informasi sehingga investor tidak bisa mengambil keuntungan melebihi *Return* pasar atas informasi tersebut (Tandelilin, 2017). Investor menganggap perusahaan kecil akan lebih berisiko dan mengharapkan kelebihan *Return* yang lebih tinggi. Hasil tersebut menandakan hubungan terbalik atau negatif antara *Firm Size* dengan *Return* saham perusahaan. Hal tersebut didukung penelitian yang diteliti oleh (Chiah et al., 2015), (Justina, 2017), (Nur Hidayat et al., 2019), (Widyaningsih, 2021), dan (Ratna Wiantini dan Mertha, 2021).

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Diduga *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) secara simultan terhadap *Return* saham.

Diketahui teori sebelumnya bahwa *Return* adalah tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investor atas investasi yang telah dilakukan, analisa fundamental merupakan salah satu analisis yang dilakukan oleh investor sebelum melakukan investasi, dimana bertujuan untuk mempelajari data-data keuangan suatu perusahaan publik (berdasarkan laporan keuangan perusahaan) apakah saham tersebut layak atau tidak (Tandelilin, 2017).

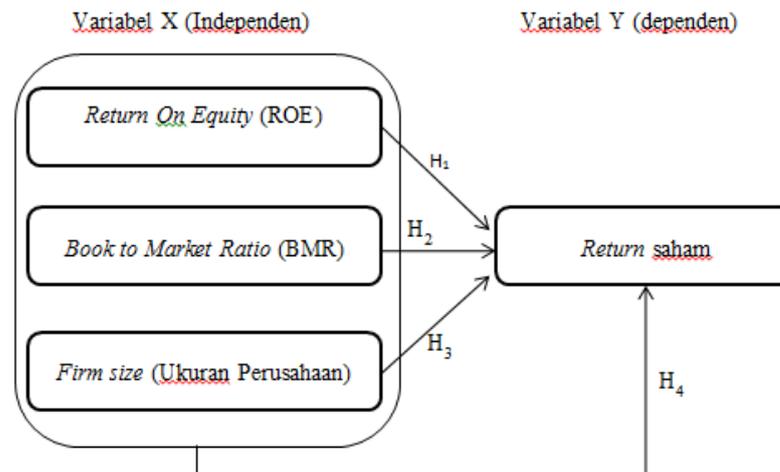
Keterkaitan antara variabel *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap *Return* saham telah dibuktikan dari penelitian-penelitian terdahulu. Bukti empiris mengenai penggunaan Variabel *Return On Equity* (ROE) sebagai faktor dalam penilaian fundamental (*Fundamental Valuation*) pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Clubb dan Naffi, 2007) pada Saham perusahaan di pasar modal Inggris, (Araújo dan Machado, 2017) pada Saham perusahaan di pasar modal Brasil, dan (Arshad, 2021) pada Saham perusahaan di pasar modal Shanghai China, hasil penelitian-penelitian tersebut menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham dan dapat dijadikan oleh investor sebagai strategi dalam berinvestasi. Kemudian variabel *Book to Market Ratio* (BMR) dalam penelitian oleh (Fama dan French, 1993) digunakan untuk mendeteksi adanya *Value Effect* dimana terbukti bahwa saham (*value*) yaitu saham dengan *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi memperoleh *Return* lebih tinggi secara signifikan dibandingkan saham (*growth*) yaitu saham dengan *Book to Market Ratio* (BMR) rendah.

Variabel *Firm Size* (ukuran perusahaan) yang dapat dilihat dari kapitalisasi pasar memiliki keterkaitan terhadap tingkat *Return* yang dihasilkan, *Size Effect* merupakan hasil dari pengujian adanya abnormal *Return* (kelebihan *Return*) yang terkait dengan karakteristik perusahaan. Anomali ukuran perusahaan (*Size Effect*) sudah terbukti secara global pada beberapa penelitian pada saham perusahaan di beberapa negara dan menjadikan *size effect* sebagai strategi dalam berinvestasi. (Fama dan French, 1993) dimana dalam penelitiannya menemukan fenomena *size effect*, yaitu perusahaan kategori ukuran perusahaan kecil menghasilkan *Return* lebih tinggi dibandingkan dengan ukuran perusahaan besar.

Dari teori dan penelitian yang dikemukakan sebelumnya terlihat dalam indikator *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) memiliki pengaruhnya terhadap *Return* saham. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka didapat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Diduga *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm size* (Ukuran Perusahaan) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat digambarkan kedalam diagram kerangka berfikir sebagai berikut :



Gambar 2.1 Diagram Kerangka Berpikir

## 2.10 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan di atas dimana menjelaskan keterkaitan variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) terhadap *Return* saham, maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Diduga *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
- H<sub>2</sub> : Diduga *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
- H<sub>3</sub> : Diduga *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh negatif terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
- H<sub>4</sub> : Diduga *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) dan secara bersama sama (simultan) berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian verifikatif dengan menggunakan metode *explanairy survey*. Jenis dan metode ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara setiap variabel yang kemudian diuji menggunakan analisis hipotesis.

#### 3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini difokuskan pada keterkaitan variabel independen dan variabel dependen. variabel independen yaitu *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (ukuran perusahaan), kemudian variabel dependen yakni data *Return* saham. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah organisasi, yaitu saham sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Lokasi penelitian terdapat pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didownload dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.com](http://www.idx.com).

#### 3.3. Jenis Data dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif dan berupa data panel. Data kuantitatif adalah data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang mendukung variabel penelitian. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta dipublikasikan pada masyarakat pengguna data. Data berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 yang diperoleh dari situs website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.com](http://www.idx.com).

#### 3.4. Operasionalisasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen yakni data *Return* saham. Kemudian variabel independen yaitu *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (ukuran perusahaan). Penggunaan operasional variabel disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Return On Equity</i> (independen)	<i>Net Income &amp; Total Equity</i>	$\frac{Net\ Income}{Total\ Equity} \times 100\%$	Rasio

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Book to Market Ratio</i> (independen)	<i>Book Value &amp; Market Value</i>	$\frac{Book\ Value}{Market\ Value}$	Rasio
<i>Firm Size</i> (independen)	<i>Market Capitalization</i>	LN <i>Market Capitalization</i>	Rasio
<i>Return Saham</i> (dependen)	<i>Relatif Return</i>	$\frac{P_t + D_t}{P_{t-1}}$	Rasio

### 3.5. Metode Penarikan Sampel

Metode penarikan sample yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Pada penelitian ini pertimbangan atas kriteria yang dipilih adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2021.
2. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data keuangan pada periode penelitian. Laporan keuangan secara lengkap disini artinya memiliki unsur yang berkaitan dengan pengukuran yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
3. Saham perusahaan yang tidak keluar (*delisting*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada periode penelitian. Hal tersebut dikarenakan pada penelitian ini memerlukan perusahaan yang mencatatkan laba positif.

Dengan kriteria yang telah ditentukan, maka dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan Sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Berikut adalah tabel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian :

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sub sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Dijadikan Objek Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	09-Jul-96
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk	12-Feb-84
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07-Oct-10
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14-Jul-94
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	17-Jan-94
6	MYOR	Mayora Indah Tbk	04-Jul-90
7	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28-Jun-10
8	SKLT	Sekar Laut Tbk	08-Sep-93
9	STTP	Siantar Top Tbk	16-Dec-96
10	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	02-Jul-90

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2022

### 3.6. Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling di atas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode pengumpulan data secara sekunder dengan mengunduh data laporan

keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdapat pada periode 2017-2021 pada situs resmi Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Kemudian melakukan penelitian kepustakaan dimana untuk memperoleh data bersifat teoritis dan literature yang berkaitan dengan studi penelitian ini yang bertujuan untuk mendapat landasan teori yang saling berkaitan.

### 3.7. Metode Pengolahan Atau Analisis Data

Data yang sudah terkumpul kemudian dilakukan analisis dengan melakukan analisis rasio keuangan yang berkaitan dengan operasional variabel yang diteliti yakni *Return* saham, *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) , dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) berdasarkan *market capitalization*. Variabel tersebut kemudian diolah atau dianalisis dengan menggunakan software E-Views 9. Adapun analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, dan range. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif hanya menggunakan pengukuran maksimum, minimum, nilai mean, dan standar deviasi. Dimana mean adalah jumlah seluruh angka pada data dibagi dengan jumlah yang ada. Standar deviasi adalah suatu ukuran penyimpangan. Minimum adalah nilai terkecil dari data, sedangkan maksimum adalah nilai terbesar dari data.

#### 2. Analisis Regresi Data Panel

Menurut (Basuki & Prawoto, 2017) “Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section*”. Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 BMR + \beta_3 FIRM SIZE + e$$

Keterangan :

*RS* = *Return Saham*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_3$  = Koefisien regresi

*ROE* = *Return On Equity*

*BMR* = *Book to Market Ratio*

*FIRM SIZE* = *Firm Size (market capitalization)*

*e* = *error terms*

#### 3. Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut (Basuki dan Prawoto, 2017) menyatakan bahwa untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat 3 (tiga) model pendekatan yaitu:

- a. *Common Effect Model (CEM)*  
Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.
- b. *Fixed Effect Model (FEM)*  
Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep dapat terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan intensip. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable (LSDV)*.
- c. *Random Effect Model (REM)*  
Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized*.

#### 4. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Menurut (Basuki dan Prawoto, 2017) Pada dasarnya teknik model estimasi data panel dapat dipilih sesuai kondisi penelitian. Meskipun demikian, terdapat beberapa cara pengujian yang dapat digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel. Uji untuk memilih teknik estimasi yang dapat dilakukan diantaranya adalah Uji Chow, Uji Housman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM).

- a. Uji Chow  
Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel *dummy* sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya berbeda dapat diuji dengan Uji Chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* atau metode *common effect*. Pada Uji Chow dapat diperhatikan nilai probabilitas untuk Cross-section F. Hipotesis dalam Uji Chow adalah :  
H0 : *Common Effect Model (CEM)*  
H1 : *Fixed Effect Model (FEM)*

Dasar pengambilan keputusan menggunakan chow-test yaitu :

- a. Jika  $H_0$  diterima dan apabila nilai probabilitas  $\geq 0,05$ , maka CEM
- b. Jika  $H_0$  ditolak dan apabila nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka dilanjutkan uji Hausman.

Apabila hasil Uji Chow menyatakan  $H_0$  diterima, maka teknik regresi data panel menggunakan CEM dan pengujian berhenti sampai di sini. Apabila hasil Uji Chow menyatakan  $H_0$  ditolak, maka langkah selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan FEM atau REM yang akan digunakan.

b. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *fixed effect* dan metode *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *random effect* tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Hipotesis dalam Uji Hausman adalah :

$H_0$  : *Random Effect Model* (REM)

$H_1$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Dasar pengambilan keputusan menggunakan chow-test yaitu :

- a. Jika  $H_0$  diterima dan apabila nilai probabilitas  $\geq 0,05$ , maka REM
- b. Jika  $H_0$  ditolak dan apabila nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka FEM

Apabila hasil Uji Hausman menyatakan REM terpilih maka dilanjutkan dengan Uji Langrange Multiplier.

c. Uji Langrange Multiplier

*Lagrange Multiplier* (LM) untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari pada metode *Common Effect* (OLS). Uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak digunakan apabila pada uji Chow dan uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model*. Metode perhitungan uji LM yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode Breusch-Pagan. Hipotesis dalam uji Lagrange Multiplier (LM) adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$  : *Random Effect Model* (REM)

Dalam uji *Lagrange Multiplier*, apabila nilai *cross-section breusch-pagan*  $< \alpha$  (0,05), maka REM yang dipilih, sebaliknya apabila nilai *cross-section breusch-pagan*  $> \alpha$  (0,05), maka model CEM yang dipilih.

5. Uji Asumsi Klasik Data Panel

Uji Asumsi Klasik Menurut (Zulfikar, 2016) menyatakan bahwa untuk melakukan analisis regresi linier harus memperhatikan asumsi-asumsi yang mendasari model regresi. Asumsi tersebut adalah apabila terjadi masalah autokolerasi,

heterokedastisitas, dan multikolinearitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang diuji memenuhi asumsi klasik dan regresi maka tahap selanjutnya dapat dilakukan yakni pengujian hipotesis dengan uji t dan uji f. Beberapa asumsi penting yang mendasari model regresi linier klasik, yakni: mempunyai distribusi normal, varians bersyarat adalah konstan atau homokedastik, tidak masalah autokorelasi, dan tidak ada masalah multikolinearitas.

Berikut adalah ketentuan dalam pengujian Uji Asumsi Klasik:

a. Uji Normalitas

Menurut (Zulfikar, 2016) Uji normalitas residual digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Jika hasil uji menunjukkan nilai signifikasi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal. Untuk melakukan uji normalitas terdapat beberapa metode uji statistik yang dapat digunakan diantaranya Uji Jarque Bera.

b. Uji Autokorelasi

Menurut (Zulfikar, 2016) Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi panel ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Pada penelitian ini akan dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan metode Uji Durbin-Watson (DW test). Metode pengujian menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test) :

- 1)  $DU < DW < 4-DU$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terjadi masalah autokorelasi.
- 2)  $DU < DW > 4-DU$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terjadi masalah autokorelasi.
- 3)  $DL < DW < DU$  atau  $4-DU < DW < 4-DL$ , artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

c. Uji Heterokedastisitas

Menurut (Zulfikar, 2016) Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas variansi dari error model regresi tidak konstan atau variansi antara error yang satu dengan error yang lain berbeda. Selanjutnya untuk mengetahui apakah pola variabel error mengandung heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser dan Uji White. Jika nilai probabilitas pada seluruh variabel independen lebih dari 5% (0,05) maka model tersebut tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Menurut (Zulfikar, 2016) Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas. Model regresi dikatakan baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pada penelitian ini dilakukan uji multikolinieritas dengan melihat tabel koefisien korelasi antar variabel independen, jika angka koefisien korelasi di bawah 0,8 artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas.

6. Pengujian Hipotesis

a. Uji t (Uji Koefisien Secara Parsial)

Menurut (Nuryanto, 2018) Uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) secara parsial terhadap variabel dependen (Y). Cara pengujian parsial terhadap variabel independen adalah :

- 1) Jika signifikansi  $< 0,05$  dan nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya  $>$  dari  $t_{tabel}$  maka dapat disimpulkan ada pengaruh secara parsial antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).
- 2) Jika signifikansi  $> 0,05$  dan nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya  $<$   $t_{tabel}$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

b. Uji f (Uji Koefisien Regresi Secara Simultan)

Menurut (Nuryanto, 2018) Uji f untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y). Cara pengujian simultan terhadap variabel independen adalah :

- 1) Jika signifikansi  $< 0,05$  dan nilai  $f_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya  $>$  dari  $f_{tabel}$  maka dapat disimpulkan ada pengaruh secara simultan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).
- 2) Jika signifikansi  $> 0,05$  dan nilai  $f_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya  $<$   $f_{tabel}$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Pengumpulan Data

Objek dalam penelitian ini yaitu terdapat variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Objek penelitian pada variabel independen (X) adalah *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan). Sedangkan untuk variabel dependen (Y) adalah *Return* saham. Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah organisasi, yakni perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun populasinya adalah semua perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021.

Berdasarkan data terkini terdapat 25 (dua puluh lima) perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah dilakukannya purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 10 (sepuluh) perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini yakni data sekunder dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berikut adalah daftar tabel 10 (sepuluh) perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021:

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan yang Dijadikan Objek Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	09-Jul-96
2	DLTA	Delta Jakarta Tbk	12-Feb-84
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07-Oct-10
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14-Jul-94
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	17-Jan-94
6	MYOR	Mayora Indah Tbk	04-Jul-90
7	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28-Jun-10
8	SKLT	Sekar Laut Tbk	08-Sep-93
9	STTP	Siantar Top Tbk	16-Dec-96
10	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	02-Jul-90

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2022

#### 4.1.1. Profil Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman

##### 1. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1988, awal didirikan dan sebelum berganti nama perusahaan ini adalah CV Cahaya Kalbar. Berkedudukan hukum di Kabupaten Bekasi dengan alamat kantor pusat di Jalan Industri Selatan 3 Jababeka, Pasirsari, Cikarang Selatan, Kab. Bekasi, Jawa Barat – Indonesia. Perusahaan ini bergerak di bidang industri antara lain minyak nabati yaitu minyak kelapa sawit beserta produk-produk

turunannya, biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas: usaha bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari, berdagang sebagai grosir, distribusi, leveransir, eceran dan lain-lain. Produk-produk perusahaan ini diantaranya bermerek dagang Sania Ultra Choco dan Fonta CK untuk minyak nabati serta Fortune, Siip, dan Sovia untuk minyak goreng. Perusahaan memiliki kantor cabang dan pabrik yang beralamat di jalan Khatulistiwa Km. 4,3 Batulayang, Pontianak 78244, Kalimantan Barat. Pabrik Cikarang difokuskan untuk memproduksi Specialty Fats, sedangkan Pabrik Pontianak difokuskan untuk memproduksi Cooking Oil. Selain itu Perusahaan juga memiliki kantor perwakilan di Jakarta dengan alamat di Multivision Tower, Jakarta Selatan.

2. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)

PT Delta Djakarta Tbk adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1970 dan berkantor pusat serta pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur, Jawa Barat 17510 – Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bidang produksi serta distribusi produk Pilsener dan Stout dengan merek dagang Anker Bir, Anker Stout, Anker Lychee, Carlsberg, San Miguel Pale Pilsen, San Mig Light, San Miguel Cerveza Negra, Kuda Putih dan Batavia. Pemasaran dan distribusi produk mencakup pasar domestik di seluruh wilayah Indonesia. Pada kuartal terakhir 2017 PT. Delta Djakarta Tbk menandai awal ekspor bir ke negara tetangga, Timor Leste.

3. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 2009 dan berkantor pusat Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jalan Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910 – Indonesia. Perusahaan ini adalah salah satu produsen produk konsumen antara lain mi instan, *dairy*, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi kemasan fleksibel maupun karton untuk produk-produknya sendiri. Memiliki 60 pabrik untuk kegiatan operasionalnya yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia. Produk-produk perusahaan ini diantaranya bermerek dagang Indomie, Supermi, Sarimi, Sakuran dan Pop Mie. Selain mencakup pasar di Indonesia, ICBP juga mengeksport produk-produknya ke berbagai negara di dunia bahkan mengakuisisi Pinehill Company Limited, produsen mi instan yang memiliki lebih dari 20 pabrik berlokasi di Afrika, Timur Tengah dan Eropa Tenggara yang menempatkan ICBP sebagai salah satu produsen mi instan terbesar di dunia dengan pangsa pasar yang kuat secara global.

4. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1990, awal didirikan dan sebelum berganti nama perusahaan ini adalah PT Panganjaya Intikusuma, memiliki berbagai kegiatan usaha yang telah beroperasi

sejak awal tahun 1980an. Berkantor pusat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jalan Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Memiliki pabrik dan perkebunan Indofood, Entitas Anak dan Entitas Asosiasi berlokasi di berbagai wilayah di Indonesia, diantaranya tersebar di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan bahkan di luar negeri, yaitu di Malaysia, Arab Saudi, Mesir, Turki, Kenya, Maroko, Serbia, Nigeria dan Ghana. Perusahaan ini termasuk Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar.

5. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)

PT Multi Bintang Indonesia Tbk adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1929 di Medan, awal didirikan dan sebelum berganti nama perusahaan ini adalah Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen N.V kemudian berganti kembali menjadi Heineken's Indonesische Bierbrouwerijen Maatschappij N.V sebelum akhirnya menjadi PT Multi Bintang Indonesia dan tempat kedudukan kemudian dipindahkan ke Jakarta, saat ini berkantor pusat di Talavera Office Park, Jalan Pangeran Antasari No.23, RT.1/RW.1, Cilandak Barat, Jakarta 12430. Perusahaan ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang minuman terutama minuman beralkohol dan merupakan bagian dari The Heineken Company. Multi Bintang Indonesia identik dengan Bintang, merek bir ikonik yang telah dikenal luas di Indonesia, dan Heineken, merek bir premium yang sudah tidak asing di beberapa negara. Perusahaan juga menawarkan merek lain dengan inovasi terbaru diantaranya Bintang Crystal, Bir Sessionable Pertama Di Indonesia; Bintang Radler, Bir Dengan Kesegaran Jus Buah Alami Dan Kadar Alkohol Lebih Rendah, dan minuman non alkohol seperti Bintang 0.0% Dan Green Sands. Terdapat 2 lokasi pabrik pembuatan bir atau Brewery yaitu yang pertama Tangerang Brewery yang berlokasi di Jalan Daan Mogot km.19 , Kota Tangerang, Banten 15122 dan kedua yaitu Sampang Agung Brewery yang berlokasi di Jalan Raya Mojosari - Pacet Km.50 Sampang Agung, Kabupaten Mojokerto, Jawa Timur 61383.

6. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT. Mayora Indah Tbk (Perseroan) adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1977, berkantor pusat di Gedung Mayor Jalan Tomang Raya Kav 21 – 23, Jakarta. Memiliki beberapa pabrik yaitu PT. Mayora Indah Tbk di jalan Telesonik, Jatake, Tangerang, PT. Torabika Eka Semesta di Jalan Raya Serang Km. 12,5 Desa Bitung Jaya, Kecamatan Cikupa, Tangerang dan PT. Kakao Mas Gemilang di jalan Daan Mogot Km 19, Batuceper, Tangerang. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri olahan makanan dan minuman, dengan pengklafisikasian kedalam beberapa divisi produk dan merek dagang yang berbeda yaitu: Divisi biskuit dengan merek dagang Roma, Creakers, Royal Choice, Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy. Divisi kembang gula dengan merek dagang Kopiko, Kiss, Tamarin. Divisi wafer

dengan merek dagang Beng beng, Astor, Roma Wafer Coklat, Roma Zuperr Keju, Roma Choco Blast. Divisi coklat dengan merek dagang Choki Choki, Beng Beng Drink, kopi dengan merek dagang Torabika dan Divisi makanan kesehatan dengan merek dagang Energen Cereal, Energen Oatmilk, Prima Cereal. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia dan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market; konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia.

7. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1995, berkantor pusat dan pabrik di Jalan Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530, Jawa Barat – Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bidang makanan dan merupakan produsen roti massal yang pertama dan terbesar di Indonesia. Memproduksi ragam produk khususnya roti diantaranya yang utama yaitu roti tawar, roti manis, dan kue dengan berbagai varian rasa bermerek dagang Sari Roti dan Sari Kue. Dan memiliki 14 pabrik yang berlokasi strategis dengan sebaran distribusi lebih dari 70.000 titik penjualan pada kanal modern maupun kanal tradisional di seluruh Indonesia.

8. PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

PT Sekar Laut Tbk (SKLT) adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1976, berkantor pusat di Jalan Raya Dharmo 23-25, Surabaya 60265, Jawa Timur. Dan memiliki pabrik yang berlokasi di Jalan Jenggolo II/17, Sidoarjo. PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri, pertanian, perdagangan dan pembangunan, khususnya dalam bidang industri di sektor manufaktur, untuk sub sektor makanan dan minuman. Produk-produk yang dihasilkan adalah krupuk, saos, sambal, bumbu masak dan roti. Berfokus pada pembuatan krupuk dengan teknologi modern dan dipasarkan dengan merk dagang FINNA. Produk perusahaan saat ini tidak hanya dipasarkan di tingkat lokal namun juga sudah merambah pasar ekspor (luar negeri).

9. PT Siantar Top Tbk (STTP)

PT Siantar Top Tbk adalah Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1972, berkantor pusat di Jalan Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo dan memiliki pabrik yang masing-masing tersebar di beberapa wilayah diantaranya Bekasi di jalan Narogong KM.7 Cipendawa, Bekasi 17117, kemudian di Medan di jalan Raya Medan, Tanjung Morawa KM. 12,5 Deli Serdang, Sumatera Utara 20362 dan di Makassar di Jalan Jl. Ir. Sutami No. 53 Kec. Tamalanrea – Makassar – Sulawesi Selatan. Perusahaan ini bergerak terutama dalam bidang manufacturing makanan ringan. Produk-produk yang dimiliki dan dipasarkan diantaranya berupa (Snack) dengan merk dagang French Fries 2000, Twistko, Tictic dan Mister, Kopi, berupa (Vermicelli & Pellet) dengan merk dagang O’Creamer, Maestro, Pellet dan Bihun Jagung Idola. Serta berupa (Biskuit dan wafer)

dengan merek dagang Go Potato, Goriorio, dan Go Malkist, kemudian snack mie dengan merek dagang Gemez Enak, Spix dan Suki. Tidak hanya dipasarkan pada pasar lokal, tetapi juga perusahaan ini melakukan ekspansi di beberapa kawasan Asia, salah satunya adalah Cina.

10. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Perseroan Terbatas yang berdiri pada tahun 1971, dan berkantor pusat di Raya Cimareme 131, Padalarang Bandung 40552, Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, Khusus di bidang minuman, perusahaan ini adalah pelopor proses ultra high temperature (UHT) di Indonesia dan produsen terbesar susu UHT dan teh RDT kemasan karton di Indonesia. Selain memproduksi minuman cair berupa susu cair dan teh, perusahaan ini juga memproduksi minuman kesehatan. Produk-produk dalam perusahaan ini bermerek dagang diantaranya adalah susu cair Ultra Milk, Low Fat Hi Cal, Ultra Mimi, susu kental manis Cap Sapi, The Kotak Jasmine, Less Sugar, Sari Kacang Hijau, dan Sari Asem Jawa.

#### 4.1.2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan secara umum mengenai variabel-variabel yang akan diolah dalam sebuah penelitian. Melalui analisis ini dapat diketahui nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, standar deviasi dan lain sebagainya. Pada penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) sedangkan untuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return* saham. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif

	<i>RETURN</i>	ROE	BMR	FIRM_SIZE
Mean	0.027608	0.221412	0.445915	9.307597
Median	0.013467	0.155998	0.325779	9.461987
Maximum	0.288889	1.241488	1.559922	11.68155
Minimum	-0.173913	0.043598	0.034633	6.432940
Std. Dev.	0.097345	0.244270	0.374565	1.613557
Observations	50	50	50	50

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Pada tabel 4.2 terlihat hasil analisis statistik deskriptif sebanyak 50 sampel data pada setiap indikator untuk variabel independen dan variabel dependen yang dihitung dengan menggunakan aplikasi Eviews 9 (Sembilan).

Data *Return* saham, nilai terendah sebesar -0.173913 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2018 yang berarti bahwa harga saham penutupan tahun 2018 lebih rendah 17,39% dari harga saham penutupan tahun

2017. Nilai tertinggi sebesar 0.288889 dimiliki oleh PT. Siantar Top Tbk. (STTP) pada tahun 2021 yang berarti bahwa harga saham penutupan tahun 2021 lebih tinggi 28,88% dari harga saham penutupan tahun 2020. Nilai rata – rata 50 data perusahaan sebesar 0.027608 memiliki arti bahwa rata – rata harga saham penutupan tahun berjalan lebih tinggi 2,7% dari harga saham penutupan tahun sebelumnya. Nilai standar deviasi 50 data perusahaan sebesar 0.097345 memiliki arti bahwa rata – rata penyimpangan setiap data terhadap rata – rata harga saham penutupan tahun berjalan lebih tinggi 9,7% dari harga saham penutupan tahun sebelumnya. Nilai rata – rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa data *return* saham penyebarannya tidak merata.

Data *Return On Equity* (ROE), nilai terendah sebesar 0.043598 dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI) pada tahun 2018 yang berarti bahwa total keuntungan perusahaan sebesar 4,36% dari total ekuitas perusahaan. Nilai tertinggi sebesar 1.241488 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2017 yang berarti bahwa total keuntungan perusahaan sebesar 124.14% dari total ekuitas perusahaan. Nilai rata – rata 50 data perusahaan sebesar 0.221412 memiliki arti bahwa rata – rata total keuntungan perusahaan sebesar 22,14% dari total ekuitas perusahaan. Nilai standar deviasi 50 data perusahaan sebesar 0.244270 memiliki arti bahwa rata – rata penyimpangan setiap data terhadap rata – rata total keuntungan perusahaan sebesar 24,42% dari total ekuitas perusahaan. Nilai rata – rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa data *Return On Equity* penyebarannya tidak merata.

Data *Book to Market Ratio* (BMR), nilai terendah sebesar 0.034633 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2018 yang berarti bahwa *Book Value* perusahaan sebesar 0,03 kali dari *Market Value*. Nilai tertinggi sebesar 1.559922 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2021 yang berarti bahwa *Book Value* perusahaan sebesar 1,55 kali dari *Market Value*. Nilai rata – rata 50 data perusahaan sebesar 0.445915 yang berarti bahwa rata – rata *Book Value* perusahaan sebesar 0,44 kali dari *Market Value*. Nilai standar deviasi 50 data perusahaan sebesar 0.374565 yang berarti bahwa rata – rata penyimpangan setiap data terhadap rata – rata *Book Value* perusahaan sebesar 0,37 kali dari *Market Value*. Nilai rata – rata yang lebih tinggi dari nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga dapat disimpulkan bahwa data *Book to Market Ratio* penyebarannya merata.

Data *Firm Size (market capitalization)*, nilai terendah sebesar 6.432940 dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) pada tahun 2018 yang berarti bahwa nilai kapitalisasi pasar perusahaan sebesar Rp 6,43 Miliar. Nilai tertinggi sebesar 11.68155 dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2019 yang berarti bahwa nilai kapitalisasi pasar perusahaan sebesar Rp 11,68

Miliar. Nilai rata – rata 50 data perusahaan sebesar 9.307597 yang berarti bahwa rata – rata nilai kapitalisasi pasar perusahaan sebesar Rp 9,31 miliar. Nilai standar deviasi 50 data perusahaan sebesar 1.613557 yang berarti bahwa rata – rata penyimpangan setiap data nilai kapitalisasi pasar perusahaan sebesar Rp 1,61 miliar. Nilai rata – rata yang lebih tinggi dari nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga dapat disimpulkan bahwa data *Firm Size* penyebarannya merata.

#### 4.1.3. Tingkat *Return On Equity* (ROE) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis data pada 10 (sepuluh) sampel perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 didapatkan hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 *Return On Equity* (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam persentase)

No	Kode Perusahaan	<i>Return On Equity</i> (ROE)					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	11.90%	9.49%	19.05%	14.42%	13.48%	13.67%
2	DLTA	24.44%	26.33%	26.19%	12.11%	18.61%	21.54%
3	ICBP	17.43%	20.52%	20.10%	14.74%	14.44%	17.45%
4	INDF	11.00%	9.94%	10.89%	11.06%	12.93%	11.17%
5	MLBI	124.15%	104.91%	105.24%	19.93%	60.58%	82.96%
6	MYOR	22.18%	20.61%	20.72%	18.61%	10.66%	18.56%
7	ROTI	4.80%	4.36%	7.65%	5.22%	9.87%	6.38%
8	SKLT	7.47%	9.42%	11.82%	10.45%	15.60%	10.95%
9	STTP	15.60%	15.49%	22.47%	23.52%	18.71%	19.16%
10	ULTJ	16.91%	14.69%	18.32%	23.21%	24.85%	19.60%
Rata-Rata Pertahun		25.59%	23.58%	26.24%	15.33%	19.97%	22.14%
Min		4.80%	4.36%	7.65%	5.22%	9.87%	6.38%
Max		124.15%	104.91%	105.24%	23.52%	60.58%	82.96%
Standar Deviasi		35.17%	29.32%	28.34%	5.93%	14.93%	21.90%

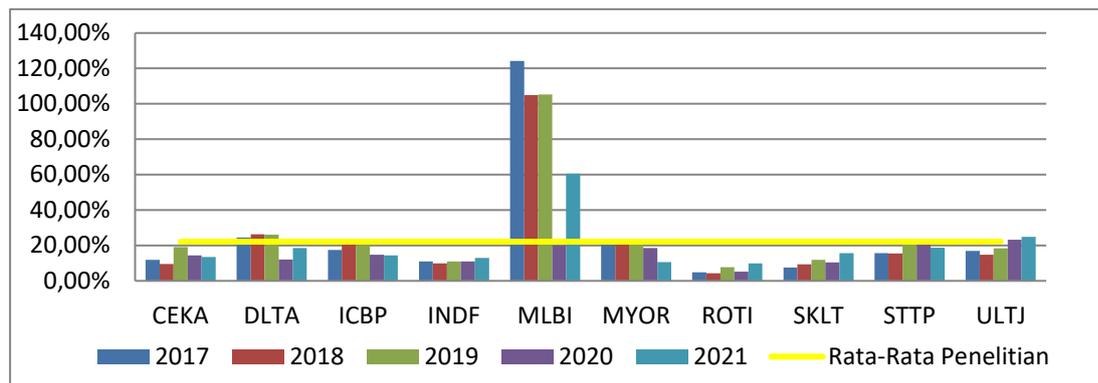
Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022

Berdasarkan tabel 4.3 di atas menunjukkan rata-rata *Return On Equity* (ROE) dari 10 (sepuluh) perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar 22,14%. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Return On Equity* (ROE) di atas rata-rata penelitian yaitu hanya perusahaan MLBI. Sedangkan sisanya perusahaan yang memiliki rata-rata *Return* di bawah rata-rata penelitian yaitu CEKA, DLTA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Perusahaan dengan nilai rata-rata *Return* saham tertinggi yaitu pada saham MLBI sebesar 82,96%, sedangkan nilai rata-rata *Return* saham terendah yaitu pada saham ROTI sebesar 6,38%. Adapun standar deviasi selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar 21,90%, dengan nilai standar deviasi terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar 5,93%, sedangkan nilai standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 35,17%.

Kemudian tabel 4.3 di atas juga menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan MLBI mencatatkan nilai rata-rata sangat tinggi setiap tahunnya

dibandingkan perusahaan pada sektor yang sama yakni sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian 2017-2021 dan mempengaruhi nilai rata-rata secara keseluruhan. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, hal tersebut terjadi dikarenakan Laba Bersih perusahaan pada saham MLBI selama periode penelitian rata-rata lebih besar dari ekuitas, dimana laba bersih positif terjadi karena peningkatan penjualan yang berpengaruh terhadap pendapatan, serta keuntungan yang diperoleh dari pemulihan nilai piutang usaha.

Berikut ini merupakan gambar kondisi *Return On Equity* (ROE) Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 :



Gambar 4.1 Kondisi *Return On Equity* (ROE) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 25,59%. Terdapat 9 (sembilan) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Return On Equity* (ROE) terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar 4,80%. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada perusahaan MLBI yaitu sebesar 124,15%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2017 yaitu sebesar 35,17%.

Pada tahun Tahun 2018 nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 23,58%. Terdapat 8 (delapan) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Return On Equity* (ROE) terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar 4,36%. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada perusahaan MLBI 104,91%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2018 yaitu sebesar 29,32%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 26,24%. Terdapat 8 (delapan) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Return On Equity* (ROE) terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar

7,65%. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada perusahaan MLBI 105,24%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2019 yaitu sebesar 28,34%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 15,33%. Terdapat 6 (enam) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, ICBP, INDF, ROTI, dan SKLT. *Return On Equity* (ROE) terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar 5,22%. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada perusahaan STTP 23,52%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2020 yaitu sebesar 5,93%.

Pada tahun 2021 nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 19,97%. Terdapat 8 (delapan) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, ICBP, INDF, MYOR, ROTI, SKLT, dan STTP. *Return On Equity* (ROE) terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar 9,87%. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada perusahaan MLBI 60,58%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2021 yaitu sebesar 14,93%.

Berdasarkan gambar grafik di atas kondisi perkembangan rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian dari tahun 2017-2021 memiliki *trend* menurun. Terlihat dampak dari sangat tingginya nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) saham MLBI juga mempengaruhi kondisi *trend* menurun tersebut. Namun, dalam gambar juga menunjukkan saham perusahaan CEKA, INDF, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ cenderung memiliki *trend* nilai *Return On Equity* (ROE) yang meningkat, dimana dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut baik dalam menghasilkan laba bersih dan cenderung meningkat setiap tahunnya. Peningkatan tersebut dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

#### 4.1.4. Tingkat *Book to Market Ratio* (BMR) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis data pada 10 (sepuluh) sampel perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 didapatkan hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 *Book to Market Ratio* (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam kali)

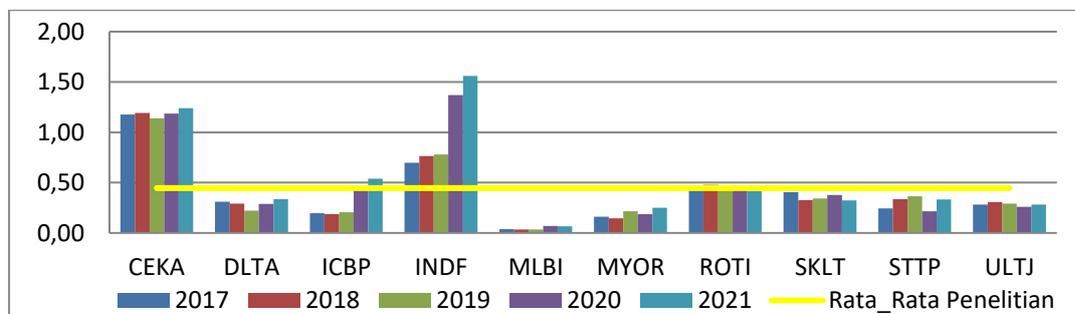
No	Kode Perusahaan	<i>Book To Market</i> (BMR)					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	1.18	1.19	1.14	1.19	1.24	1.19
2	DLTA	0.31	0.29	0.22	0.29	0.34	0.29
3	ICBP	0.20	0.19	0.21	0.45	0.54	0.32
4	INDF	0.70	0.76	0.78	1.37	1.56	1.03
5	MLBI	0.04	0.03	0.04	0.07	0.07	0.05

6	MYOR	0.16	0.15	0.22	0.19	0.25	0.19
7	ROTI	0.44	0.48	0.47	0.47	0.41	0.45
8	SKLT	0.40	0.33	0.34	0.38	0.32	0.35
9	STTP	0.24	0.34	0.36	0.21	0.33	0.30
10	ULTJ	0.28	0.31	0.29	0.26	0.28	0.28
Rata-Rata Pertahun		0.39	0.41	0.41	0.49	0.53	0.45
Min		0.04	0.03	0.04	0.07	0.07	0.05
Max		1.18	1.19	1.14	1.37	1.56	1.19
Standar Deviasi		0.33	0.34	0.32	0.44	0.48	0.37

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) dari 10 (sepuluh) perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar 0,45. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) di atas rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, INDF, dan ROTI. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *Return* di bawah rata-rata penelitian yaitu DLTA, ICBP, MLBI, MYOR, SKLT, STTP, dan ULTJ. Perusahaan dengan nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi yaitu pada saham CEKA sebesar 1,19, sedangkan nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) terendah yaitu pada saham MLBI sebesar 0,05. Adapun standar deviasi selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar 0,37, dengan nilai standar deviasi terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar 0,32, sedangkan nilai standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 0,48.

Berikut ini merupakan gambar kondisi *Book to Market Ratio* (BMR) Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 :



Gambar 4.2 Kondisi *Book to Market Ratio* (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan kondisi *Book to Market Ratio* (BMR) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) adalah sebesar 0,39. Terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan DLTA, ICBP, MLBI, MYOR, STTP, dan ULTJ. *Book to Market Ratio* (BMR) terendah pada perusahaan MLBI yaitu sebesar 0,04. Sedangkan *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi pada perusahaan CEKA yaitu sebesar 1,18. Adapun nilai

standar deviasi variabel *Book to Market Ratio* (BMR) pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,33.

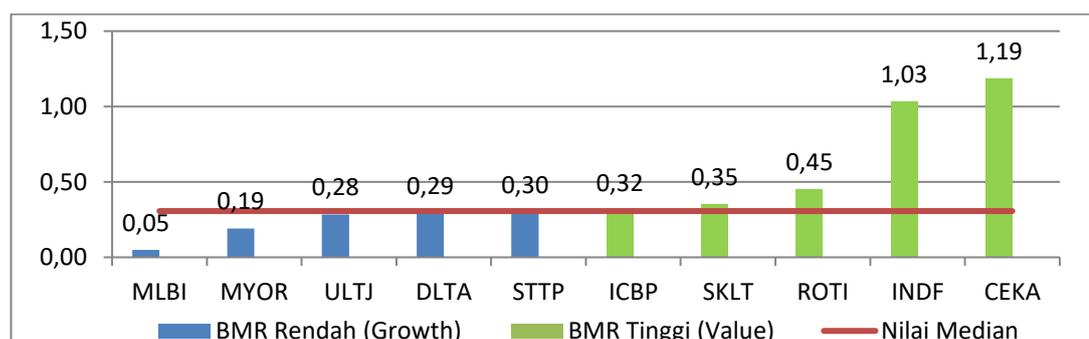
Pada tahun 2018 nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) adalah sebesar 0,41. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan ICBP, MLBI, MYOR, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Book to Market Ratio* (BMR) terendah pada perusahaan MLBI yaitu sebesar 0,03. Sedangkan *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi pada perusahaan CEKA yaitu sebesar 1,19. Adapun nilai standar deviasi variabel *Book to Market Ratio* (BMR) pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,34.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) adalah sebesar 0,41. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan ICBP, MLBI, MYOR, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Book to Market Ratio* (BMR) terendah pada perusahaan MLBI yaitu sebesar 0,04. Sedangkan *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi pada perusahaan CEKA yaitu sebesar 0,22. Adapun nilai standar deviasi variabel *Book to Market Ratio* (BMR) pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,32.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) adalah sebesar 0,49. Terdapat 8 (delapan) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan DLTA, ICBP, MLBI, MYOR, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Book to Market Ratio* (BMR) terendah pada perusahaan MLBI yaitu sebesar 0,07. Sedangkan *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi pada perusahaan INDF yaitu sebesar 1,37. Adapun nilai standar deviasi variabel *Book to Market Ratio* (BMR) pada tahun 2021 yaitu sebesar 0,44.

Pada tahun 2021 nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) adalah sebesar 0,53. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan ICBP, MLBI, MYOR, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Book to Market Ratio* (BMR) terendah pada perusahaan MLBI yaitu sebesar 0,07. Sedangkan *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi pada perusahaan INDF yaitu sebesar 1,56. Adapun nilai standar deviasi variabel *Book to Market Ratio* (BMR) pada tahun 2021 yaitu sebesar 0,48.

Berikut ini merupakan gambar tingkatan *Book to Market Ratio* (BMR) Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021:



Gambar 4.3 Tingkatan Rata-Rata *Book to Market Ratio* (BMR) perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 4.3 dapat dilihat *Book to Market Ratio* (BMR) dikelompokkan pada kategori *low* (rendah) dan *high* (tinggi) (Fama dan French, 2015). Pada grafik perusahaan di atas, berdasarkan nilai median *Book to Market Ratio* (BMR) dari 10 (sepuluh) perusahaan tersebut yakni 0.31. *Book to Market Ratio* (BMR) rendah dapat dikatakan saham *Growht* di bawah median yakni saham perusahaan MLBI, MYOR, ULTJ, DLTA dan STTP kemudian *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi dapat dikatakan saham *Value* di atas median yakni saham perusahaan ICBP, SKLT, ROTI, INDF dan CEKA.

#### 4.1.5. Tingkat Kapitalisasi Pasar (Ukuran Perusahaan) Perusahaan SubSektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berikut kapitalisasi pasar pada 10 sampel perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021:

Tabel 4.5 Kapitalisasi Pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (Miliar IDR)

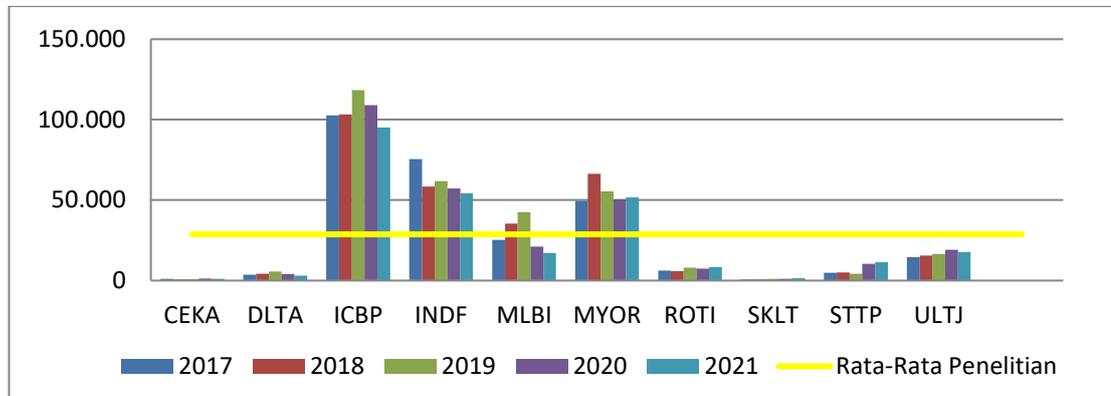
No	Kode Perusahaan	FIRM SIZE					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	991	660	907	1,187	1,059	961
2	DLTA	3,683	4,324	5,605	4,083	3,034	4,146
3	ICBP	102,625	103,208	118,368	109,039	95,045	105,657
4	INDF	75,512	58,390	61,682	57,292	54,219	61,419
5	MLBI	25,284	35,398	42,509	21,123	17,067	28,276
6	MYOR	49,413	66,405	55,450	50,531	51,649	54,690
7	ROTI	6,226	5,815	7,919	7,362	8,352	7,135
8	SKLT	760	622	1,036	1,112	1,492	1,004
9	STTP	4,847	4,978	4,205	10,480	11,397	7,181
10	ULTJ	14,514	15,597	16,522	19,063	17,735	16,686
Rata-Rata Pertahun		28,386	29,540	31,420	28,127	26,105	28,716
Min		760	622	907	1,112	1,059	961
Max		102,625	103,208	118,368	109,039	95,045	105,657
Standar Deviasi		35,817	35,464	38,314	34,652	30,991	34,770

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan rata-rata kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) dari 10 (sepuluh) perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar Rp 28,716 miliar. Perusahaan yang memiliki rata-rata kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) di atas rata-rata penelitian yaitu perusahaan ICBP, INDF, dan MYOR. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *Return* di bawah rata-rata penelitian yaitu CEKA, DLTA, MLBI, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Perusahaan dengan nilai rata-rata kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) tertinggi yaitu pada saham ICBP sebesar Rp 105,657 miliar, sedangkan nilai rata-rata *Book to Market Ratio* (BMR) terendah yaitu pada saham CEKA sebesar Rp 961 miliar. Adapun standar deviasi selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar Rp 34,770 miliar, dengan nilai standar deviasi terendah terjadi pada

tahun 2021 sebesar Rp 30,991 miliar, sedangkan nilai standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar Rp 38,314 miliar.

Berikut ini merupakan gambar kondisi kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) pada Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021 :



Gambar 4.4 Kondisi Kapitalisasi Pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 4.4 menunjukkan kondisi kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021. Pada tahun 2017 nilai rata-rata Kapitalisasi Pasar (ukuran perusahaan) adalah sebesar Rp 28.386 miliar. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, MLBI, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Kapitalisasi Pasar terendah pada perusahaan SKLT yaitu sebesar Rp 760 miliar. Sedangkan Kapitalisasi Pasar tertinggi pada perusahaan ICBP yaitu sebesar Rp 102.625 miliar. Adapun nilai standar deviasi (ukuran perusahaan) pada tahun 2017 sebesar Rp 35.817 miliar.

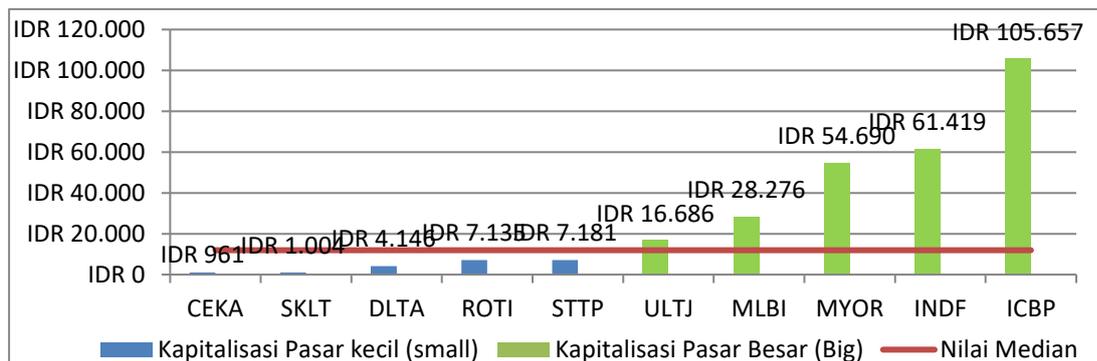
Pada tahun 2018 nilai rata-rata Kapitalisasi Pasar (ukuran perusahaan) adalah sebesar 29.540 miliar. Terdapat 6 (enam) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Sedangkan Kapitalisasi Pasar terendah pada perusahaan SKLT yaitu sebesar Rp 622 miliar. Sedangkan Kapitalisasi Pasar tertinggi pada perusahaan ICBP yaitu sebesar Rp 103.208 miliar. Adapun nilai standar deviasi (ukuran perusahaan) pada tahun 2018 sebesar Rp 35.464 miliar.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata Kapitalisasi Pasar (ukuran perusahaan) adalah sebesar Rp 31.420 miliar. Terdapat 6 (enam) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Kapitalisasi Pasar terendah pada perusahaan CEKA yaitu sebesar Rp 907 miliar. Sedangkan Kapitalisasi Pasar tertinggi pada perusahaan ICBP yaitu sebesar Rp 118.368 miliar. Adapun nilai standar deviasi (ukuran perusahaan) pada tahun 2019 sebesar Rp 38.314 miliar.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata Kapitalisasi Pasar (ukuran perusahaan) adalah sebesar Rp 28.127 miliar. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, MLBI, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Kapitalisasi Pasar terendah pada perusahaan SKLT yaitu sebesar Rp 1.112 miliar. Sedangkan Kapitalisasi Pasar tertinggi pada perusahaan ICBP yaitu sebesar Rp 109.039 miliar. Adapun nilai standar deviasi (ukuran perusahaan) pada tahun 2020 sebesar Rp 34.652 miliar.

Pada tahun 2021 nilai rata-rata Kapitalisasi Pasar (ukuran perusahaan) adalah sebesar Rp 26.105 miliar. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, DLTA, MLBI, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. Kapitalisasi Pasar terendah pada perusahaan CEKA yaitu sebesar Rp 1.059 miliar. Sedangkan Kapitalisasi Pasar tertinggi pada perusahaan ICBP yaitu sebesar Rp 95.045 miliar. Adapun nilai standar deviasi (ukuran perusahaan) pada tahun 2021 sebesar Rp 30.991 miliar.

Berikut ini merupakan gambar tingkatan ukuran perusahaan berdasarkan Kapitalisasi Pasar perusahaan Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021:



Gambar 4.5 Tingkatan Rata-Rata Kapitalisasi Pasar perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 4.5 Terlihat pada grafik di atas rata-rata kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan). Pengelompokan perusahaan berdasarkan ukuran perusahaan kecil (*small*) dan perusahaan besar (*big*) (Fama dan French, 2015). Data kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan) dari 10 (sepuluh) perusahaan di atas memiliki nilai median IDR 11,934 miliar, maka dapat dikelompokkan saham perusahaan kecil (*small*) di bawah nilai median yaitu CEKA, SKLT, DLTA, STTP dan ROTI kemudian saham perusahaan besar (*big*) di atas nilai median yaitu ULTJ, MLBI, MYOR, INDF dan ICBP.

#### 4.1.6. Tingkat *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada penelitian ini *Return* saham dihitung dengan menggunakan relatif *Return*, hal tersebut dikarenakan penulis menggunakan alat statistik yang mempunyai asumsi klasik dimana mengharuskan data berdistribusi normal. Maka digunakan relatif *Return* untuk menjadikan *Return* tersebut bernilai positif. (Hartono, 2017) Pengukuran relatif *Return* dengan cara harga saham periode saat ini (Pt) ditambah dividen (Dt) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Pt-1). Berikut adalah *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021:

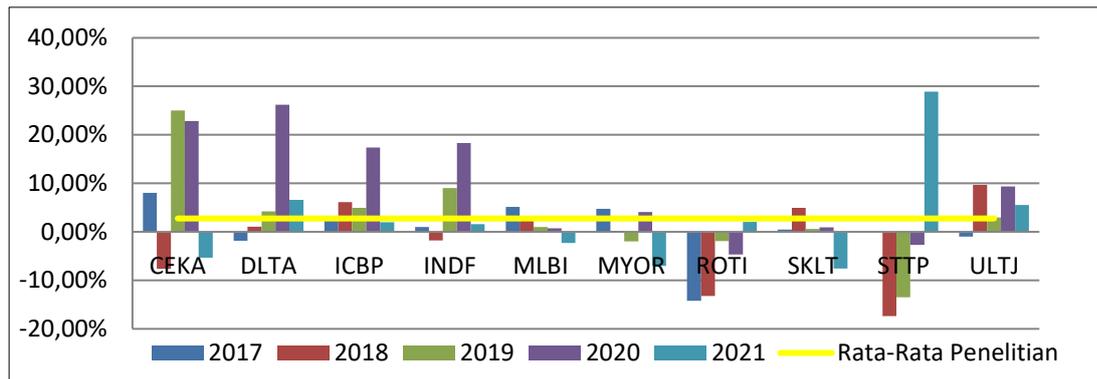
Tabel 4.6 *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021 (dalam persentase)

No	Kode Perusahaan	<i>Return</i>					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	8.04%	-7.60%	25.00%	22.87%	-5.29%	8.60%
2	DLTA	-1.86%	1.07%	4.22%	26.21%	6.60%	7.25%
3	ICBP	2.92%	6.11%	4.97%	17.36%	2.01%	6.68%
4	INDF	0.97%	-1.74%	9.03%	18.31%	1.62%	5.64%
5	MLBI	5.13%	3.18%	1.01%	0.75%	-2.28%	1.56%
6	MYOR	4.74%	0.23%	-1.99%	4.09%	-7.01%	0.01%
7	ROTI	-14.23%	-13.23%	-1.92%	-4.65%	2.08%	-6.39%
8	SKLT	0.45%	4.96%	0.60%	0.93%	-7.57%	-0.13%
9	STTP	0.00%	-17.39%	-13.48%	-2.71%	28.89%	-0.94%
10	ULTJ	-0.96%	9.68%	3.00%	9.34%	5.54%	5.32%
Rata-Rata Pertahun		0.52%	-1.47%	3.04%	9.25%	2.46%	<b>2.76%</b>
Min		-14.23%	-17.39%	-13.48%	-4.65%	-7.57%	-6.39%
Max		8.04%	9.68%	25.00%	26.21%	28.89%	8.60%
Standar Deviasi		6.03%	8.71%	9.75%	11.18%	10.54%	4.70%

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah), 2022

Berdasarkan tabel 4.6 di atas menunjukkan rata-rata *Return* Saham dari 10 (sepuluh) perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar 2,76%. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Return* di atas rata-rata penelitian yaitu CEKA, DLTA, ICBP, INDF, dan ULTJ. Sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *Return* di bawah rata-rata penelitian yaitu MLBI, MYOR, ROTI, SKLT, dan STTP. Perusahaan dengan nilai rata-rata *Return* saham tertinggi yaitu pada saham CEKA sebesar 8,60%, sedangkan nilai rata-rata *Return* saham terendah yaitu pada saham ROTI sebesar -6,39%. Adapun standar deviasi selama periode penelitian 2017-2021 yaitu sebesar 4,70%, dengan nilai standar deviasi terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar 8,60%, sedangkan nilai standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 11,18.

Berikut ini merupakan gambar kondisi *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021:



Gambar 4.6 Kondisi *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021

Berdasarkan gambar 4.6 menunjukkan kondisi *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman 2017-2021. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *Return* saham adalah sebesar 0,52%. Terdapat 5 (lima) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan DLTA, ROTI, SKLT, STTP, dan ULTJ. *Return* saham terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar -14,23%. Sedangkan *Return* saham tertinggi pada perusahaan CEKA yaitu sebesar 8,04%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return* saham pada tahun 2017 yaitu sebesar 6,03%.

Pada tahun 2018 nilai rata-rata *Return* saham adalah sebesar 0,52%. Terdapat 4 (empat) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, INDF, ROTI, dan STTP. *Return* saham terendah pada perusahaan STTP yaitu sebesar -17,94%. Sedangkan *Return* saham tertinggi pada perusahaan ULTJ yaitu sebesar 9,68%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return* saham pada tahun 2018 yaitu sebesar 8,71%.

Pada tahun 2019 nilai rata-rata *Return* saham adalah sebesar 3,04%. Terdapat 6 (enam) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan MLBI, MYOR, ROTI, SKLT, STTP dan ULTJ. *Return* saham terendah pada perusahaan STTP yaitu sebesar -13,48%. Sedangkan *Return* saham tertinggi pada perusahaan CEKA yaitu sebesar 25,00%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return* saham pada tahun 2019 yaitu sebesar 9,75%.

Pada tahun 2020 nilai rata-rata *Return* saham adalah sebesar 9,25%. Terdapat 5 (lima) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan MLBI, MYOR, ROTI, SKLT, dan STTP. *Return* saham terendah pada perusahaan ROTI yaitu sebesar -4,65%. Sedangkan *Return* saham tertinggi pada perusahaan DLTA yaitu sebesar 26,21%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return* saham pada tahun 2020 yaitu sebesar 11,18%.

Pada tahun 2021 nilai rata-rata *Return* saham adalah sebesar 2,46%. Terdapat 7 (tujuh) perusahaan yang memiliki nilai di bawah rata-rata penelitian yaitu perusahaan CEKA, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, ROTI, dan SKLT. *Return* saham terendah pada perusahaan SKLT yaitu sebesar -7,57%. Sedangkan *Return* saham tertinggi

pada perusahaan STTP yaitu sebesar 28,89%. Adapun untuk nilai standar deviasi variabel *Return* saham pada tahun 2021 yaitu sebesar 10,54%. Terlihat data pada tahun 2021 saham perusahaan STTP juga menunjukkan kenaikan nilai *return* yang signifikan dari tahun sebelumnya, hal ini disebabkan kenaikan harga saham yang tinggi terjadi pada tahun 2021, dimana harga saham sebelumnya pada tahun 2020 sebesar IDR 6,770 naik pada tahun 2021 menjadi IDR 8,750. Kenaikan harga saham dapat mempengaruhi *return* yang dihasilkan.

Berdasarkan gambar grafik di atas perkembangan rata-rata *return* saham selama periode penelitian yaitu dari tahun 2017-2021 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017-2018 mengalami penurunan *return* saham sebesar 1,99%, namun pada tahun 2018-2019 mengalami kenaikan *return* saham sebesar 4,52%, kemudian pada tahun 2019-2020 juga mengalami kenaikan *return* saham sebesar 6,21%. Serta terjadi penurunan kembali pada tahun 2020-2021 sebesar 6,79%.

## 4.2. Analisis Data

### 4.2.1. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Menggunakan Data Panel

Pemilihan model (teknik estimasi) dilakukan untuk memilih model yang paling tepat dan paling sesuai kondisi penelitian untuk digunakan dalam mengelola data panel. Model regresi dengan menggunakan data panel dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Dari ketiga model tersebut, dilakukan pengujian untuk memilih model (teknik estimasi) yang terbaik.

1. Uji Chow test yakni pengujian untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang dibentuk dalam uji chow adalah:

H<sub>0</sub> : *Common Effect Model* (CEM)

H<sub>1</sub> : *Fixed Effect Model* (FEM)

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: MODEL_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.093308	(9,37)	0.3911
Cross-section Chi-square	11.790739	9	0.2254

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Dari pengujian hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob.) untuk Cross Section F. Jika nilainya > 0,05 maka H<sub>0</sub> diterima dan model yang terpilih adalah CEM, tetapi jika nilainya < 0,05 maka H<sub>1</sub> diterima dan model yang terpilih adalah FEM. Berdasarkan hasil di atas, nilai Prob. *Cross-Section F*

sebesar  $0,3911 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya model yang dapat digunakan adalah CEM.

- Uji Hausman test yakni pengujian untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang dibentuk dalam uji hausman adalah:

$H_0$  : *Random Effect Model* (REM)

$H_1$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: MODEL_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.465016	3	0.0911

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Dari pengujian hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob.) untuk Cross Section Random. Jika nilainya  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang terpilih adalah REM, tetapi jika nilainya  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan model yang terpilih adalah FEM. Berdasarkan hasil di atas, nilai Prob. Cross-Section Random sebesar  $0,0911 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya model yang dapat digunakan adalah REM.

- Uji Lagrange Multiplier (LM), Model berikutnya yang digunakan adalah uji Lagrange Multiplier (LM). Uji ini dilakukan untuk menemukan model yang lebih tepat digunakan antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Hipotesis yang dibentuk dalam uji hausman adalah:

$H_0$  : *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$  : *Random Effect Model* (REM)

Tabel 4.9 Hasil Uji Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.182979 (0.1395)	1.310423 (0.2523)	3.493402 (0.0616)

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Dari pengujian hasil Uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai Breusch-Pagan. Jika nilainya  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang terpilih adalah CEM, tetapi jika nilainya  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan model yang terpilih adalah REM. Berdasarkan hasil di atas, nilai Breusch-Pagan sebesar  $0,1395 > 0,05$

maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima artinya model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model*.

#### 4.2.2. Ikhtisiar Pemilihan Model Akhir

Model estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, dilihat dari jumlah individu dan variabel penelitiannya. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan sebelumnya yaitu uji chow dan uji Lagrange Multiplier, maka metode yang tepat untuk digunakan adalah *Common Effect Model*.

Tabel 4.10 Model Estimasi Data Panel Common Effect Model

Dependent Variable: *RETURN*  
 Method: Panel EGLS (Period SUR)  
 Date: 12/27/22 Time: 21:52  
 Sample: 2017 2021  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 10  
 Total panel (balanced) observations: 50  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.232964	0.048091	25.63799	0.0000
LOG(ROE)	0.087284	0.014036	6.218431	0.0000
LOG(BMR)	0.066457	0.010734	6.191112	0.0000
FIRM_SIZE	0.002231	0.003784	0.589572	0.5584

Weighted Statistics			
R-squared	0.483920	Mean dependent var	20.58224
Adjusted R-squared	0.450262	S.D. dependent var	15.67476
S.E. of regression	1.007259	Sum squared resid	46.67029
F-statistic	14.37781	Durbin-Watson stat	1.962699
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Dalam penelitian ini model regresi data panel yang digunakan yaitu Common Effect Model (CEM) dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 1,232964 + 0,087284 \text{ ROE}_{it} + 0.066457 \text{ BMR}_{it} + 0.002231 \text{ FirmSize}_{it} + 0,048091$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

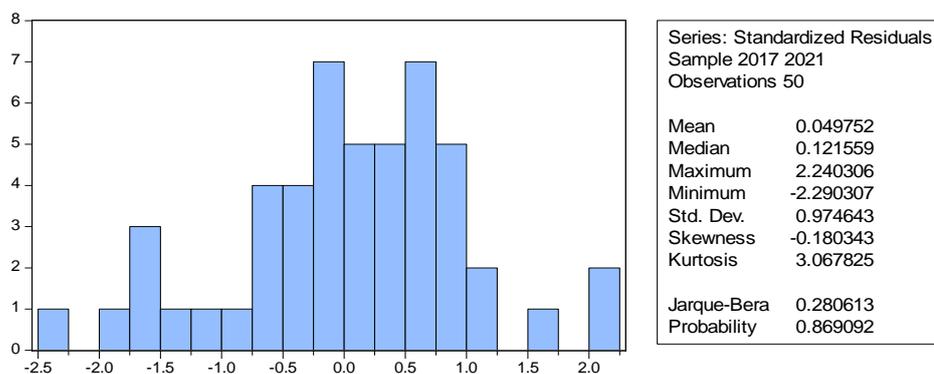
1. Nilai konstanta sebesar 1,232964, artinya jika *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) bernilai 0, maka *Return* saham bernilai positif sebesar 1,232964.
2. Nilai koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) bernilai positif yaitu 0,087284, artinya setiap peningkatan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1% maka *Return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,087284 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

3. Nilai koefisien regresi *Book to Market Ratio* (BMR) bernilai positif yaitu 0,066457, artinya setiap peningkatan *Book to Market Ratio* (BMR) sebesar 1%, maka *Return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,066457 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
4. Nilai koefisien regresi *Firm Size* (ukuran perusahaan) bernilai positif yaitu 0,002231, artinya setiap peningkatan *Firm Size* (ukuran perusahaan) sebesar 1%, maka *Return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,002231 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

#### 4.2.3. Uji Asumsi Klasik Data Panel

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini yaitu mengidentifikasi ada atau tidaknya permasalahan normalitas yang dilakukan dengan melihat nilai probabilitas Jarque-Bera. Data berdistribusi normal apabila nilai probabilitas Jarque-Bera lebih dari 0,05. Berikut adalah hasil uji normalitas yang diolah menggunakan Eviews 9:



Gambar 4.7 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 4.7, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera yaitu sebesar 0,869092 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

##### 2. Uji Multikolinearitas

Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi koefisien lebih dari 0,8 maka terdapat multikolinearitas dan sebaliknya.

Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	BMR	FIRM_SIZE
ROE	1.000000	-0.385681	0.221518
BMR	-0.385681	1.000000	-0.260750
FIRM_SIZE	0.221518	-0.260750	1.000000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dilihat nilai koefisien korelasi untuk (X1) *Return On Equity* (ROE), (X2) *Book to Market Ratio* (BMR) dan (X3) *Firm Size* (ukuran perusahaan) yaitu di bawah 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan Uji White. Dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi  $> 0,05$ .

Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.710922	Prob. F(9,40)	0.6955
Obs*R-squared	6.894969	Prob. Chi-Square(9)	0.6481
Scaled explained SS	10.22211	Prob. Chi-Square(9)	0.3328

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

### 4. Berdasarkan tabel 4.12, dapat dilihat bahwa nilai Prob.Chi-Square (Obs\*R-squared) sebesar $0,65 > 0,05$ maka tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas. Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan Uji Durbin – Watson (DW test). Berdasarkan tabel DW dengan  $k=3$  dan  $n= 50$  diperoleh nilai  $DU=1,6739$  dan  $DL= 1,4206$ , Apabila nilai  $DU < DW < 4-DU$  maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 4.13 Hasil Uji Durbin-Watson

Weighted Statistics

R-squared	0.483920	Mean dependent var	20.58224
Adjusted R-squared	0.450262	S.D. dependent var	15.67476
S.E. of regression	1.007259	Sum squared resid	46.67029
F-statistic	14.37781	Durbin-Watson stat	1.962699
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Berdasarkan tabel 4.13, dapat dilihat bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 1,962699. Angka DW tersebut berada di atas DU sebesar 1,6739 dan berada di dibawah 4-DU sebesar 2,3261 atau  $1,6739 < 1,962699 < 2,3261$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi.

#### 4.2.4. Uji Regresi Data Panel

Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: *RETURN*

Method: Panel EGLS (Period SUR)

Date: 12/27/22 Time: 21:52

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.232964	0.048091	25.63799	0.0000

LOG(ROE)	0.087284	0.014036	6.218431	0.0000
LOG(BMR)	0.066457	0.010734	6.191112	0.0000
FIRM_SIZE	0.002231	0.003784	0.589572	0.5584
Weighted Statistics				
R-squared	0.483920	Mean dependent var	20.58224	
Adjusted R-squared	0.450262	S.D. dependent var	15.67476	
S.E. of regression	1.007259	Sum squared resid	46.67029	
F-statistic	14.37781	Durbin-Watson stat	1.962699	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Berdasarkan tabel 4.14, hasil uji regresi data panel adalah sebagai berikut:

1. R-Squared (koefisien determinasi) sebesar 0,4840, hasil ini menunjukkan bahwa variasi *Return* saham dapat dijelaskan oleh nilai *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) sebesar 48,40%. Sisanya yaitu sebesar 51,60% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.
2. Adjusted R-Squared sebesar 0,4503, hasil ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) terhadap *Return* saham sebesar 45,03%. Adjusted R-Squared digunakan karena variabel dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

#### 4.2.5. Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel independen (X) yaitu *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Return* saham.

Tabel 4.15 Hasil Uji t (Parsial)

Dependent Variable: *RETURN*  
Method: Panel EGLS (Period SUR)  
Date: 12/27/22 Time: 21:52  
Sample: 2017 2021  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 10  
Total panel (balanced) observations: 50  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.232964	0.048091	25.63799	0.0000
LOG(ROE)	0.087284	0.014036	6.218431	0.0000
LOG(BMR)	0.066457	0.010734	6.191112	0.0000
FIRM_SIZE	0.002231	0.003784	0.589572	0.5584

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

Berdasarkan tabel 4.15 maka diketahui pengaruh masing-masing variabel sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE)

H<sub>1</sub>: Diduga *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $Prob < 0,05$  atau dapat dijelaskan dengan nilai  $6,218431 > 2,009$  dengan nilai signifikansi di bawah 0,05 yaitu 0,0000 maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa H<sub>1</sub> diterima.

2. *Book to Market Ratio* (BMR)

H<sub>2</sub>: Diduga *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $Prob < 0,05$  atau dapat dijelaskan dengan nilai  $6,191112 > 2,009$  dengan nilai signifikansi di bawah 0,05 yaitu 0,0000 maka dapat disimpulkan bahwa *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa H<sub>2</sub> diterima.

3. *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

H<sub>3</sub>: Diduga *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh negatif terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $Prob > 0,05$  atau dapat dijelaskan dengan nilai  $0,589572 < 2,009$  dengan nilai signifikansi di atas 0,05 yaitu 0,5584 maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Jadi dapat disimpulkan bahwa H<sub>3</sub> ditolak.

#### 4.2.6. Uji F (Simultan)

Tabel 4.16 Hasil Uji F (Simultan)

Weighted Statistics			
R-squared	0.483920	Mean dependent var	20.58224
Adjusted R-squared	0.450262	S.D. dependent var	15.67476
S.E. of regression	1.007259	Sum squared resid	46.67029
F-statistic	14.37781	Durbin-Watson stat	1.962699
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9, 2022

H<sub>4</sub>: Diduga *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) dan secara bersama sama (simultan) berpengaruh terhadap

*Return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

Berdasarkan tabel 4.16, hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan menunjukkan bahwa F-statistic sebesar 14,37781 dengan probabilitas 0,000001. Nilai signifikan F yaitu  $0,000001 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2020. Jadi dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima.

Penggunaan period SUR (*Seemingly Unrelated Regression*) menandakan bahwa hasil regresi dipengaruhi oleh adanya perbedaan yang signifikan antar periode, dimana dalam penelitian ini adalah data antar tahun. Dengan kata lain, keberagaman individu yang berpengaruh dalam regresi panel ini adalah keberagaman dari waktu (bukan perusahaan).

### **4.3. Interpretasi Hasil Penelitian**

#### **4.3.1. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis 1 (satu) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Hal tersebut membuktikan studi empiris yang dilakukan oleh (Clubb dan Naffi, 2007) pada saham perusahaan di pasar modal Inggris, (Araújo dan Machado, 2017) pada saham perusahaan di pasar modal Brasil, dan (Arshad, 2021) pada saham perusahaan di pasar modal Shanghai China, bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) sebagai faktor penilaian fundamental (fundamental Valuation) yang dapat dianalisis oleh investor melalui informasi laporan keuangan yang diumumkan oleh perusahaan yang dapat menjelaskan keterkaitan terhadap variasi *Return* saham. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan oleh perusahaan dimana menjadi daya tarik bagi investor dalam penanaman modal yang tentunya mempengaruhi besaran *Return* yang dihasilkan.

Analisis Fundamental adalah suatu analisa yang mempelajari data-data keuangan suatu perusahaan publik seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan, manajemen, dan faktor-faktor ekonomi industri yang mempengaruhi kondisi bisnis usaha tersebut. Pada dasarnya analisis fundamental adalah strategi aktif investor yang berperan besar dalam pemilihan suatu saham layak atau tidak dijadikan sebagai instrument dalam berinvestasi, dengan tujuan utama yaitu untuk pencapaian hasil *return* maksimal (Tandelilin, 2017).

*Return On Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam menggunakan modalnya. Jadi semakin baik perusahaan

dalam mengelola modalnya maka *Return On Equity* (ROE) perusahaan tersebut semakin baik. Ketika *Return On Equity* (ROE) baik maka kinerja keuangan semakin baik sehingga dapat meningkatkan harga saham yang tentu tingkat pengembalian atau *returnnya* pun akan tinggi. Terlihat data menunjukkan perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2017-2021 memiliki rata-rata sebesar 22,14 %, atau dapat diartikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 22.14 % yang dimana setiap Rp.1 modal sendiri mampu menghasilkan Rp. 0,022 laba bersih, yang mana hasil tersebut baik, hal tersebut juga menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Sesuai keterkaitan dengan teori, hasil koefisien yang positif menunjukkan bahwa pergerakan searah antara *ROE* dan *return*, dimana peningkatan dan penurunan memiliki pergerakan searah.

Pada penelitian ini variabel *Return On Equity* (ROE) sebagai faktor fundamental dimana menunjukkan kondisi ataupun kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham pada saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian yaitu pada tahun 2017-2021.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Waskito dan Pratama, 2020), dan (Waluyo, 2018) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Budiharjo, 2018), (Istiqomah et al., 2020), dan (Widyaningsih, 2021) yang menyatakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham.

#### **4.3.2. Pengaruh *Book to Market Ratio* (BMR) terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis 2 (dua) yang menyatakan bahwa *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. *Book to Market Ratio* (BMR) yang tinggi memiliki tingkat *Return* saham yang tinggi. Hal ini sesuai dengan strategi yang dilakukan investor untuk memperoleh kelebihan *return* saham menggunakan pendekatan faktor model estimasi Fama dan French (*three factor* model dan *Five Factor Model*) yang menyatakan bahwa indikator *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh terhadap *Return* saham.

Hasil menunjukkan arah koefisien positif dari *Book to Market Ratio* (BMR) menandakan bahwa saham dengan nilai *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi yang merupakan (*Saham Value*) memiliki tingkat pengembalian atau *Return* saham lebih tinggi dibandingkan saham dengan *Book to Market Ratio* (BMR) rendah (*Saham Growth*) atau dikenal juga dengan fenomena *Value Effect*. Hal ini membuktikan terjadinya anomali *value* atau *value effect* pada saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian yaitu pada tahun 2017-2021.

Pengaruh yang signifikan *Book to Market Ratio* terhadap *return* juga dapat disebabkan karena kinerja perusahaan yang ada di Indonesia secara fundamental memiliki kinerja yang baik (Seftya Ningsih .,et al 2017). Pada dasarnya investor menggunakan indikator rasio ini untuk mengetahui saham *undervalued* atau *overvalued*. Apabila nilai buku perusahaan lebih tinggi dari harga pasar perlembar saham maka terjadi *undervalued*, atau dapat diartikan saham yang dengan harga murah pada pasar saham, lebih kecil dari harga yang seharusnya. Sebaliknya, jika nilai buku saham perusahaan lebih kecil dari harga pasar per lembar saham maka terjadi *overvalued*, atau dapat diartikan harga saham di pasar saham lebih besar dari harga yang seharusnya. Kemudian investor yang mengetahui bahwa saham tersebut *undervalued*, maka investor akan terdorong untuk melakukan pembelian saham tersebut. Akibatnya, permintaan saham tersebut akan naik. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, selanjutnya harga saham akan bergerak naik yang tentu berdampak pada *return* yang dihasilkan.

Data dalam penelitian juga menunjukkan bahwa *Book to Market Ratio*  $>1$  (saham *undervalued*) dalam hal ini pada perusahaan CEKA dan INDF memiliki *return* lebih tinggi. Terlihat data *Book to Market Ratio* (BMR) tertinggi sebesar 1,19 pada saham perusahaan CEKA mencatatkan tingkat pengembalian atau nilai *return* rata-rata sebesar 8,60%, sedangkan *Book to Market Ratio* (BMR) terendah sebesar 0,05 pada saham perusahaan MLBI mencatatkan nilai *return* rata-rata hanya sebesar 1,56%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai buku lebih besar dari nilai pasar. Investor lebih tertarik memilih saham yang diperdagangkan pada pasar dengan harga murah dibandingkan dengan nilai bukunya atau nilai aset bersih, yang tentu saham tersebut lebih berisiko, dengan seiring bertambahnya risiko yang ditanggung investor mengisyaratkan *return* yang lebih tinggi (*high risk high return*) (Fama dan French, 1993). Pada penelitian ini terlihat saham-saham *value* memiliki kinerja baik dalam hal laba yang dihasilkan rata-rata lebih tinggi dibandingkan saham-saham *growth*.

Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fama dan French, 2015, 1993, 1992), (Araújo dan Machado, 2017), (Tumpal Hutajulu dan Puspitasari, 2019) dan (Wijaya dan Sadria, 2019) yang menyatakan bahwa *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Justina, 2017) dan (Widyaningsih, 2021) dimana *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### **4.3.3. Pengaruh *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis 3 (tiga) yang menyatakan bahwa *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan strategi yang dilakukan investor untuk memperoleh kelebihan *return* saham

menggunakan pendekatan faktor model estimasi Fama dan French (*three factor model* dan *Five Factor Model*) dengan ditemukannya *size effect* yang menyatakan bahwa indikator *firm size* (ukuran perusahaan) yang diukur dari kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Variabel *firm size* (ukuran perusahaan) yang dapat diukur dari kapitalisasi pasar memiliki keterkaitan terhadap tingkat *return* yang dihasilkan, *Size Effect* merupakan hasil dari pengujian adanya *abnormal return* (kelebihan *return*) yang terkait dengan karakteristik perusahaan. Penelitian mengenai adanya anomali ukuran perusahaan (*Size Effect*) sudah terbukti secara global di beberapa negara diantaranya penelitian oleh (Duy dan huu phuoc, 2016) pada saham perusahaan di pasar modal Vietnam, (Sobti, 2018) pada saham perusahaan di pasar modal India, (Malahim dan Matar, 2019) pada saham perusahaan di pasar modal Yordania dan (Hu et al., 2019) pada saham perusahaan di pasar modal China. Hasil temuan tersebut dijadikan oleh investor sebagai strategi pemilihan saham perusahaan dalam berinvestasi, meskipun bertentangan dengan efisiensi pasar modal karena pada dasarnya harga saham telah mencerminkan segala informasi sehingga investor tidak bisa mengambil keuntungan melebihi *Return* pasar atas informasi tersebut (Tandelilin, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Fama dan French, 1993) yang juga mendasari ditemukannya fenomena *size effect* pada pasar modal Amerika, yaitu perusahaan kategori ukuran perusahaan kecil (*small*) cenderung menghasilkan *return* lebih tinggi dibandingkan dengan kategori ukuran perusahaan besar (*big*).

Jika dilihat dari data pada saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode penelitian yaitu 2017-2021 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi yakni pada saham ICBP dengan nilai rata-rata kapitalisasi pasar Rp 105.657 miliar mencatatkan tingkat pengembalian atau *return* rata-rata sebesar 6,68%, kemudian kapitalisasi pasar terendah yakni pada saham CEKA dengan nilai rata-rata kapitalisasi pasar Rp 960 miliar mencatatkan tingkat pengembalian atau *return* rata-rata sebesar 8,60%. Kedua perusahaan tersebut terbilang menghasilkan laba positif serta adanya pembagian dividen setiap tahunnya, namun pada perusahaan berkapitalisasi pasar besar yaitu ICBP konsisten memiliki peningkatan kenaikan laba setiap tahunnya selama periode penelitian.

Perusahaan besar memiliki jumlah saham yang besar dan intensitas perdagangan yang cenderung aktif. Adapun perusahaan kecil karena tingkat aktifitas penjualan sahamnya tergolong sedikit dan kurang aktif, sehingga volume dan intensitas perdagangan lebih kecil sehingga berdampak pada rendahnya *return* perusahaan (Nur Hidayat et al., 2019), namun perusahaan kecil tidak selalu memberikan *return* yang kecil dan perusahaan besar tidak selalu memberikan *return* yang lebih tinggi. Selain itu, perusahaan kecil cenderung menggunakan keuntungannya untuk melakukan pengembangan sehingga memiliki potensi peningkatan laba di masa depan dan memberikan *return* yang lebih besar.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *size effect* tidak ditemui pada saham sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2017-2021. Hasil tersebut dikarenakan adanya perbedaan karakteristik dan kondisi pasar modal di Indonesia dengan negara lain, terutama pada saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2017-2021. Dimana hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Hutajulu dan Puspitasari, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chiah et al., 2015), (Justina, 2017), (Nur Hidayat et al., 2019), (Widyaningsih, 2021), dan (Ratna Wiantini dan Mertha, 2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Kemudian (Widyaningsih, 2021) dan (Putra, 2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.3.4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian secara simultan *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis 4 (empat) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel yaitu *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) dapat menjelaskan keterkaitannya terhadap *return* saham.

Pada variabel *Return On Equity* (ROE) sebagai faktor profitabilitas atas informasi laba yang dihasilkan yang digunakan dalam penilaian fundamental menunjukkan hasil yang signifikan. Kemudian variabel *Book to Market Ratio* (BMR) sebagai faktor penilaian perusahaan berdasarkan nilai pasar sahamnya dengan ditemukan adanya anomali *value* (*value effect*) menunjukkan hasil yang signifikan, namun pada variabel *Firm size* (Ukuran Perusahaan) sebagai faktor karakteristik perusahaan dengan ditemukan adanya anomali ukuran perusahaan (*size effect*) yang diukur dari kapitalisasi pasar menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Hal tersebut menunjukkan adanya investor yang rasional dimana mengambil keputusan atas informasi yang beredar, namun juga menunjukkan adanya investor yang irasional dengan terbukti adanya anomali pada pasar modal, khususnya pada sub sektor saham makanan dan minuman periode 2017-2021 dengan terbuktinya anomali *value* atau *value effect*. Pada dasarnya keputusan yang diambil oleh para investor merupakan usaha yang dilakukan untuk memaksimalkan profit yang diperoleh.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR), Dan *Firm Size* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021” maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis 1 terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) pada saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman maka semakin tinggi pula menghasilkan *return* dibandingkan saham perusahaan dengan nilai *Return On Equity* (ROE) rendah. Dengan ini menunjukkan keterkaitan dengan teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), dimana investor sebelum berinvestasi melakukan analisis fundamental dengan menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE) sebagai informasi atas laba perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan untuk memprediksi *return* yang dihasilkan.
2. *Book to Market Ratio* (BMR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Hasil tersebut membuktikan bahwa hipotesis 2 terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan dengan nilai *Book to Market Ratio* (BMR) tinggi yang merupakan (*Saham Value*) memiliki tingkat pengembalian atau *Return* lebih tinggi dibandingkan saham dengan *Book to Market Ratio* (BMR) rendah (*Saham Growth*). Dengan ini terbukti adanya anomali *value* atau *value effect* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
3. *Firm Size* (Ukuran perusahaan) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 tidak terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa anomali ukuran perusahaan atau *size effect* tidak ditemui pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Hal ini dapat disebabkan karena adanya perbedaan karakteristik dan kondisi pasar modal di Indonesia.

4. Secara simultan *Return On Equity* (ROE), *Book to Market Ratio* (BMR) dan *Firm Size* (ukuran perusahaan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 terbukti. Hasil penelitian yang signifikan menunjukkan bahwa pasar belum efisien dalam bentuk setengah kuat, karena informasi yang dipublikasikan dalam laporan keuangan perusahaan memiliki kemampuan signifikan dalam memprediksi *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut mengindikasikan bahwa faktor fundamental dan karakteristik perusahaan relevan untuk digunakan dalam memperoleh potensi keuntungan dari berinvestasi pada saham di pasar modal.

## 5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, maka peneliti dapat memberikan saran terkait dengan penelitian yang dilakukan mengenai “Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Book To Market Ratio* (BMR), dan *Firm Size* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021” sebagai berikut:

1. Bagi investor ataupun calon investor dalam berinvestasi di pasar modal terutama pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat menggunakan ketiga variabel yaitu *Return On Equity* (ROE) sebagai faktor profitabilitas atas informasi laba yang dihasilkan yang digunakan dalam penilaian fundamental, *Book to Market Ratio* (BMR) sebagai faktor penilaian perusahaan berdasarkan nilai pasar saham, dan *Firm size* (Ukuran Perusahaan) sebagai faktor karakteristik perusahaan yang dapat diukur dari kapitalisasi pasar dalam pemilihan saham layak atau tidak guna memaksimalkan *return* yang akan dihasilkan. Maka sebaiknya investor atau calon investor disarankan berinvestasi pada saham dengan *Return On Equity* tinggi, *Book to Market Ratio* tinggi (saham *Value*), dan saham berkapitalisasi besar.
2. Bagi penelitian selanjutnya, yaitu terhadap pengujian anomali pasar diantaranya anomali *value* (*value effect*) atau anomali ukuran perusahaan (*size effect*) disarankan untuk memperpanjang periode tahun penelitian dan penambahan sampel saham perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Mengingat dalam penelitian ini hanya berfokus pada sub sektor makanan dan minuman, dengan rentang waktu penelitian 5 tahun.
3. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memasukkan variabel lain dalam *Five Factor Model Fama and French* yaitu digunakannya faktor premi risiko pasar (*market risk premium*) atau beta dan investasi, guna mengetahui keterkaitan variabel tersebut terhadap *return* yang dihasilkan terutama pada saham di pasar modal Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Kencana.
- Arshad, M. U. (2021). Forecasted E/P Ratio and ROE: Shanghai Stock Exchange (SSE), *China. Sage Open*, [online] Volume 11(2), pp. 1-15. <https://doi.org/10.1177/21582440211023189> [diakses pada 2 Mei 2022].
- Basuki dan Prawoto. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Block, Stanley B et al. (2019). *Foundation of Financial Management. Seventeenth edition*. USA: McGraw-Hill.
- Bodie, Zvi et al. (2018). *Investment, Elevent Edition*. New York: McGraw Hill.
- Brigham, Eugene F. & Joel, F. Houston. (2019). *Fundamentals of Financial Management. 15 th edition*. South Western: Cengage Learning.
- Budiharjo, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Profita*, [online] Volume 11(3), pp. 464–485. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.03.008> [diakses pada 11 April 2022].
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Perusahaan. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) [diakses pada 27 Oktober 2021]
- Burton, E.T & Shah , S.N.(2013). *Behavioral Finance Understanding The Social, Cognitive, And Economic Debates*. : New Jersey: John Wiley & Sons, inc.
- Cakici, N. & Topyan, K. (2014). *Risk and Return in Asian Emerging Markets A Practitioner's Guide*. New York: Palgrave Macmillan.
- Cakici, N. & Topyan, K. (2017). Cross-sectional stock *Return* predictability in China. *The European Journal of Finance*, [online] vol. 23(7–9), pp. 581–605. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2038497> [diakses pada 22 April 2022].
- Chiah, M., Chai, D., Zhong, A., & Li, S. (2015). A Better Model? An Empirical Investigation of the Fama–French Five-factor Model in Australia. *International Review of Finance*, [online] vol. 16(4), pp. 595–638. <https://doi.org/10.1111/irfi.12099> [diakses pada 5 Maret 2022].
- Clubb, C. & Naffi, M. (2007). The usefulness of book-to-market and ROE expectations for explaining UK stock *Returns*. *Journal of Business Finance and Accounting*, [online] vol.34(1–2), pp. 1–32. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00662.x> [diakses pada 21 April 2021].
- Cordeiro da Cunha Araújo, R., & André Veras Machado, M. (2017). Book-to-Market Ratio, *Return On Equity* and Brazilian Stock *Returns*. *RAUSP Management*

- Journal*, [online] vol. 53(3), pp. 324– 344. <https://doi.org/10.1108/RAUSP-04-2018-001> [diakses pada 11 Maret 2022].
- Duy, N. T., & Huu Phuoc, N. P. (2016). The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange. *Review of European Studies*, [online] vol. 8(4), p. 210. <https://doi.org/10.5539/res.v8n4p210> [diakses pada 28 Desember 2022].
- Fama, E. F., & French, K. R. (1993). Common Risk Factors in The Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics*, [online] vol. 33, pp. 3–56. <https://doi.org/10.1093/rof/rfx003> [diakses pada 5 Maret 2022].
- \_\_\_\_\_ & \_\_\_\_\_. (2015). A Five-Factor Asset Pricing Model. *Journal of Financial Economics*, [online] vol. 45(4), pp. 1–22. <https://doi.org/10.2469/dig.v45.n4.1> [diakses pada 5 Maret 2022].
- Firmansyah, H. (2022). *Pengantar Ilmu Perekonomian, Investasi dan Keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Handini, S & Astawinetu E.D. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori Dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPF.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan, Integrated And Comprehensive Edition*. Jakarta : Grasindo.
- Hidayat, W.W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hu, G. X., Chen, C., Shao, Y., & Wang, J. (2019). Fama–French in China: Size and Value Factors in Chinese Stock Returns. *International Review of Finance*, [online] vol. 19(1), p. 3–44. <https://doi.org/10.1111/irfi.12177> [diakses pada 28 Desember 2022].
- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi Keenam*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Istiqomah, Febriyanto, & Japlani, A. (2020). Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Perusahaan pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2016 – 2018. *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, Volume. 1(1), pp. 1–11. <https://repository.ummetro.ac.id/view/2824> [diakses pada 5 Maret 2022].
- Justina, D. (2017). Pengaruh Firm Size dan Market to Book Ratio terhadap Return Portofolio. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, [online] vol. 15(2), 138–145. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v15i2.5701> [diakses pada 11 Maret 2022].
- Kariyoto.(2018). *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*. Malang: UB P.

- Kementrian Perindustrian. Industri Non Migas. [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) [diakses pada 27 Oktober 2021].
- Lakonishok, J., Porta, R.L, Shleifer, A., Vishny, R. (1997). Good News For Value Stocks: Further Evidence On Market Efficiency. *The Journal of Finance*.
- Lawrence J, Gitman and Chad J. Zutter (2015). *Managerial Finance, Global Edition Fourteenth Edition*. Pearson Education Ltd: New York.
- Malahim, S. S., & Matar, M. S. (2019). The Size Effect Anomaly : The Case Of Amman Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, [online] vol. 23(6), p. 1–8. <https://www.abacademies.org/articles/the-size-effect-anomaly-the-case-of-amman-stock-exchange-8861.html> [diakses pada 28 Desember 2022].
- Mulya, Y., Zaini, O., & Ramdani, S. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Excess Return dengan Pendekatan Model Tiga Faktor Fama-French. *Call for Papers FMI 2019 Samarinda*, Volume. 1(1977), pp. 1–7.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Ningsih, Vivi Seftya, Abdul Halim & Retno Wulandari (2017). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield, Book To Market Ratio Dan Audit Quality Terhadap Return Saham. *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi*. vol. x(x). 1-13.
- Nugraha, F., Nurmatias, N., & Wahyudi, W. (2021). Analisis Fama French 5 Factors Model Dalam Mempengaruhi Excess Return Saham Pada Lq45. *Ikra-Ith Ekonomika*, [online] vol. 5(1), pp. 89–102. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITHEKONOMIKA/article/download/1716/1415> [diakses pada 11 April 2022].
- Nur Hidayat, Y. S. S., Hasnawati, S., & Hendrawaty, E. (2019). Pengaruh size dan beta terhadap Return pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *Journal of Business and Banking*, [online] vol. 9(1), p. 93. <https://doi.org/10.14414/jbb.v9i1.1748> [diakses pada 11 April 2022].
- Nuryanto, Zulfikar Bagus Pambuko. (2018), *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang: Unimma Press.
- Pandey, I. M. (2015). *Financial management*. Elevent Edition. New Delhi : Vikas.
- Putra, I. G. S., & Susanti, N. (2019). Pengujian Fama & French Five-Factors Asset Pricing Model Pada Indeks Lq 45 Periode 2014-2018. *Bisma*, , [online] vol. 13(3), p. 148. <https://doi.org/10.19184/bisma.v13i3.10981> [diakses pada 11 April 2022].
- Putri, A., Sasongko, H., & Mulya, Y. (2019). Pengaruh Fama-French Three Factor Model Terhadap Excess Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.
- Ratna Wiantini, N. L. P., & Mertha, M. (2021). Effect of Earning Per Share, Price

- Earnings Ratio, and *Firm Size* on Stocks Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, [online] vol. 5(5), pp. 467–472. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com) [diakses pada 11 April 2022].
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Ross et al. (2013). *Corporate Finance Tenth Edition*. New York: McGraw Hill
- Sugeng, B. (2019). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiyono (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sumantika, Ahsan . (2017). Purely Value Stocks & Tingkat Pengembaliansaham: Efisien Atau Over-Reaction? Studi Berdasarkan Fundamental Perusahaan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2014. *Jurnal Manajemen*, [online] vol. 6(2), pp.1-11. <http://jurnalfe.ustjogja.ac.id> [diakses pada 22 Desember 2023].
- Sobti, Neharika. (2018). Does Size, Value and Seasonal Effects Still Persist in Indian Equity Markets?. *Vision-The Journal of Business Perspective*. , [online] vol.22 (1), pp. 11-21. <https://doi.org/10.1177/0972262917750230> [diakses pada 28 Desember 2022].
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portifolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tumpal Hutajulu, A., & Puspitasari, E. (2019). Analisis Pengaruh Capm Beta, Firm Size, Book To Market Ratio, Dan Momentum Terhadap Return Saham. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, [online] vol. 3(2), p. 1. <https://doi.org/10.25124/jaf.v3i2.230> [diakses pada 8 April 2022].
- Waskito, M., & Pratama, R. A. (2020). Pengaruh Inflasi Dan Return On Equity Terhadap Return Saham. *Kinerja Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, [online] vol. 3(1), pp. 66–92. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v3i1.1278> [diakses pada 11 Maret 2022].
- Widyaningsih, E., & Zen, F. (2021). Pengaruh fama-french five factor model terhadap excess Return pada perusahaan LQ 45 tahun 2014-2019. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, [online] vol. 1(5), pp. 425–438. <https://doi.org/10.17977/um066v1i52021p425-438> [diakses pada 18 Desember 2022].
- Wijaya, E., & Sadria, F. (2019). Pendekatan Three Factor Model Pada Sektor Property , Real Estate , Dan Konstruksi Bangunan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, vol. 4(3), pp. 491–502. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v4i3.289> [diakses pada 11 Maret 2022].
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Bagas Andrian  
Alamat : JL. Pam Baru IV No.11 RT 15/RW 06, Kecamatan Tanah Abang, Provinsi DKI Jakarta  
Tempat dan tanggal lahir : Jakarta, 04 September 1998  
Agama : Islam  
Pendidikan

- SD : SDN BenHil 03 Pagi
- SMP : SMPN 40 SSN Jakarta
- SMA : SMAN 7 Jakarta
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 25 Mei 2023

Peneliti,



(Bagas Andrian)

# LAMPIRAN

Lampiran 1

Laba Bersih Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021 (dalam satuan rupiah)

Tahun	CEKA	DLTA	ICBP	INDF	MLBI	MYOR	ROTI	SKLT	STTP	ULTJ
2017	107,420,886,839	279,772,635,000	3,543,173,000,000	5,145,063,000,000	1,322,067,000,000	1,630,953,830,893	135,364,021,139	22,970,715,348	216,024,079,834	711,681,000,000
2018	92,649,656,775	338,129,985,000	4,658,781,000,000	4,961,851,000,000	1,224,807,000,000	1,760,434,280,304	127,171,436,363	31,954,131,252	255,088,886,019	701,607,000,000
2019	215,459,200,242	317,815,177,000	5,360,029,000,000	5,902,729,000,000	1,206,059,000,000	2,051,404,206,764	236,518,557,420	44,943,627,900	482,590,522,840	1,035,865,000,000
2020	181,812,593,992	123,465,762,000	7,418,574,000,000	8,752,066,000,000	285,617,000,000	2,098,168,514,645	168,610,282,478	42,520,246,722	628,628,879,549	1,109,666,000,000
2021	187,066,990,085	187,992,998,000	7,900,282,000,000	11,203,585,000,000	665,850,000,000	1,211,052,647,953	281,340,682,456	84,524,160,228	617,573,766,863	1,276,793,000,000

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Ekuitas Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021 (dalam satuan rupiah)

Tahun	CEKA	DLTA	ICBP	INDF	MLBI	MYOR	ROTI	SKLT	STTP	ULTJ
2017	903,044,187,067	1,144,645,393,000	20,324,330,000,000	46,756,724,000,000	1,064,905,000,000	7,354,346,366,072	2,820,105,715,429	307,569,774,228	1,384,772,068,360	4,208,755,000,000
2018	976,647,575,842	1,284,163,814,000	22,707,150,000,000	49,916,800,000,000	1,167,536,000,000	8,542,544,481,694	2,916,901,120,111	339,236,007,000	1,646,387,946,952	4,774,956,000,000
2019	1,131,294,696,834	1,213,563,332,000	26,671,104,000,000	54,202,488,000,000	1,146,007,000,000	9,899,940,195,318	3,092,597,379,097	380,381,947,966	2,148,007,007,980	5,655,139,000,000
2020	1,260,714,994,864	1,019,898,963,000	50,318,053,000,000	79,138,044,000,000	1,433,406,000,000	11,271,468,049,958	3,227,671,047,731	406,954,570,727	2,673,298,199,144	4,781,737,000,000
2021	1,387,366,962,835	1,010,174,017,000	54,723,863,000,000	86,632,111,000,000	1,099,157,000,000	11,360,031,396,135	2,849,419,530,726	541,837,229,228	3,300,848,622,529	5,138,126,000,000

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021 (dalam satuan rupiah)

Perusahaan	2017		2018		2019		2020		2021	
	Mei	Juni	Mei	Juni	Mei	Juni	Mei	Juni	Mei	Juni
CEKA	1,680.00	1,665.00	1,250.00	1,110.00	1,300.00	1,525.00	1,705.00	1,995.00	1,985.00	1,780.00
DLTA	4,840.00	4,600.00	5,600.00	5,400.00	7,175.00	7,000.00	4,350.00	5,100.00	3,790.00	3,790.00
ICBP	8,700.00	8,800.00	8,700.00	8,850.00	9,800.00	10,150.00	8,150.00	9,350.00	8,200.00	8,150.00
INDF	8,750.00	8,600.00	7,075.00	6,650.00	6,600.00	7,025.00	5,750.00	6,525.00	6,350.00	6,175.00
MLBI	11,900.00	12,000.00	16,800.00	16,800.00	20,550.00	20,175.00	9,950.00	10,025.00	8,775.00	8,100.00
MYOR	2,130.00	2,210.00	2,990.00	2,970.00	2,560.00	2,480.00	2,200.00	2,260.00	2,540.00	2,310.00
ROTI	1,450.00	1,230.00	1,090.00	940	1,315.00	1,280.00	1,275.00	1,190.00	1,370.00	1,350.00
SKLT	1,100.00	1,100.00	1,150.00	1,200.00	1,500.00	1,500.00	1,610.00	1,610.00	2,350.00	2,160.00
STTP	3,700.00	3,700.00	4,600.00	3,800.00	3,710.00	3,210.00	8,300.00	8,000.00	6,750.00	8,700.00
ULTJ	1,275.00	1,256.25	1,240.00	1,350.00	1,400.00	1,430.00	1,520.00	1,650.00	1,535.00	1,535.00

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dividen Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2017-2021 (dalam satuan rupiah)

Tahun	CEKA	DLTA	ICBP	INDF	MLBI	MYOR	ROTI	SKLT	STTP	ULTJ
2017	150	150	154	235	511	21	13.73	5	0	6.5
2018	45	260	382	302	534	27	5.82	7	0	10
2019	100	478	137	171	583	29	9.78	9	0	12
2020	100	390	215	278	0	30	25.73	15	75.34	12
2021	100	250	215	278	475	52	48.49	12	0.00	85

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Lampiran 2

Hasil Perhitungan Relatif *Return*

*Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman  
2017-2021 (dalam persentase)

No	Kode Perusahaan	<i>RETURN</i>					Rata-Rata Perusahaan
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	CEKA	108%	92%	125%	123%	95%	108.60%
2	DLTA	98%	101%	104%	126%	107%	107.25%
3	ICBP	103%	106%	105%	117%	102%	106.68%
4	INDF	101%	98%	109%	118%	102%	105.64%
5	MLBI	105%	103%	101%	101%	98%	101.56%
6	MYOR	105%	100%	98%	104%	93%	100.01%
7	ROTI	86%	87%	98%	95%	102%	93.61%
8	SKLT	100%	105%	101%	101%	92%	99.87%
9	STTP	100%	83%	87%	97%	129%	99.06%
10	ULTJ	99%	110%	103%	109%	106%	105.32%
Rata-Rata Tahunan		100.52%	98.53%	103.04%	109.25%	102.46%	102.76%

Sumber : Bursa Efek Indonesia