

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi sesuai dengan preferensi mereka. Investasi di pasar modal merupakan investasi yang memiliki risiko tinggi. Adanya risiko tinggi ini membuat para investor sangat berhati-hati dalam menanamkan modalnya, karena setiap investor tentunya ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk mendapatkan berbagai informasi mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pengembalian keuntungan.¹

Investasi adalah pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan

¹ Alfi Muflikhah Lestari dan Setyo Tri Wahyudi, *Pengaruh model tiga faktor fama dan french terhadap Expected Return*. Quantitative Economics Journal Vol. 04 No. 04 (December 2015) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Brawijaya, h. 201

keuntungan. Umumnya investasi dibagi menjadi dua yaitu investasi nyata seperti tanah dll dan investasi keuangan seperti saham dan obligasi.²

Investasi yang dilakukan oleh individu maupun perusahaan pada dasarnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Seorang investor memiliki komitmen untuk menanamkan sejumlah dana atau sumber daya lain yang dimilikinya. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan aset yang dimiliki dengan memperoleh penghasilan ataupun pengembalian dari investasi tersebut di masa depan. Berdasarkan jenis-jenis instrumen yang ditawarkan, investor dapat menanamkan modalnya pada dua jenis investasi yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada pasar modal. Yang tentunya kedua pilihan tersebut memiliki risiko dan tingkat keuntungan yang berbeda.

Bank merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit

² Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2012),

dan atau bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat. Sedangkan perbankan syariah adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang bank syariah dan unit usaha syariah, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya.³

Mengestimasi risiko dan return saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor. Mengestimasi return dengan *model fama dan french* merupakan salah satu cara untuk mengidentifikasi dan memprediksi *trade off saham* yang dibeli, misalnya pada saham-saham perusahaan sektor perbankan yang ada di Bank Umum Syariah.

William Sharpe (1964) dan John Lintner (1965) merupakan orang yang pertama kali memperkenalkan *Capital asset pricing model (CAPM)* atau model pertama kali yang ditemukan untuk menganalisis hubungan antara risiko dan return. Dalam model ini dijelaskan bahwa *beta* merupakan ukuran relevan saham yang tepat. Untuk menerapkan metode CAPM, maka yang diperlukan adalah

³ Pengertian Bank menurut, *Undang-Undang Perbankan Syariah* No. 21 tahun 2008 Pasal 1 ayat 2

(a) menaksir nilai koefisien *beta* dari rencana investasi yang sedang di analisis, (b) menaksir tingkat keuntungan portofolio pasar, (c) menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi yang bebas risiko, dan (d) menaksir arus kas yang diharapkan.⁴

Capital asset pricing model (CAPM) umumnya telah banyak digunakan oleh para analis. Akan tetapi banyak peneliti yang mempertanyakan validitas model ini, Karena dalam model ini hanya ada satu variabel yang mempengaruhi *return*. Banyak peneliti yang beranggapan bahwa terdapat variabel-variabel lain yang lebih relevan mempengaruhi *return* saham. Kemudian munculah model baru yang digunakan untuk menghitung return selain CAPM disebut *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dirumuskan oleh Stephen Ross pada tahun 1976.

Dalam menghitung atau mengestimasi *return* suatu portofolio diperlukan pemilihan metode yang akurat agar hasil perhitungan sesuai dengan kondisi pasar sebenarnya. Pada penelitian ini model yang akan diteliti adalah model

⁴ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (keputusan jangka panjang)*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta, 2013. h.33

yang dikembangkan oleh Fama dan French yang terdiri atas *excess market return*, *size* dan *book to market equity* untuk menghitung *return* portofolio.

Mengingat pentingnya mengukur risiko dan return dalam menganalisis portofolio saham, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh tiga faktor dalam fama dan french dalam mengestimasi return saham pada Bank Umum Syariah. Dalam hal ini, penulis menggunakan data dari Bank Umum Syariah. Maka dari itu penulis akan melakukan penelitian yang dituangkan dalam bentuk skripsi yang berjudul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EXCESS RETURN* DENGAN UJI FAMA FRENCH THREE FACTOR MODEL PADA BANK UMUM SYARIAH PERIODE 2017-2020”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini agar dapat terjawab adalah :

1. Apakah *market risk* berpengaruh terhadap *excess return* pada Bank Umum Syariah?

2. Apakah *size* berpengaruh terhadap *excess return* pada Bank Umum Syariah?
3. Apakah *book to market equity* berpengaruh terhadap *excess return* pada Bank Umum Syariah?

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian lebih terarah, terfokus dan tidak menyimpang dari sasaran pokok penelitian. Oleh karena itu, penulis akan membatasi penelitian ini pada :

1. Fokus penelitian ini hanya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *excess return* dengan uji *fama french three factor model*.
2. Penelitian ini dilakukan di Bank Umum Syariah.
3. Penelitian ini dimulai dari tahun 2017 – 2020.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *market risk* berpengaruh terhadap *excess return*.

2. Untuk mengetahui apakah *size* berpengaruh terhadap *excess return*
3. Untuk mengetahui apakah *book to market equity* berpengaruh terhadap *excess return*.

E. Manfaat Penelitian

1. Akademisi

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan para pembaca, serta dapat menambah rujukan untuk referensi pembaca yang ingin melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *excess return* dengan *uji fama french three factor model* pada Bank Umum Syariah.

2. Investor

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan dapat memberikan pertimbangan mengenai *fama french three factor model* dalam mengestimasi *excess return* pada portofolio saham.

3. Peneliti

Bagi peneliti sendiri, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana belajar untuk mengidentifikasi dan

menganalisis hal-hal yang mempengaruhi *excess return*, sehingga dapat memperkaya dan memperluas ilmu pengetahuan, khususnya menyangkut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *excess return* dengan menggunakan *uji fama french three factor*.

F. Kerangka Pemikiran

Dalam menghitung *excess return* dengan menggunakan pendekatan *fama french three factor model* terdapat tiga faktor yang mempengaruhi yaitu *market risk* (risiko pasar), *size* dan *book to market equity*.

1. *Return* (tambahan pengembalian) adalah tambahan pengembalian yang diterima investor dengan melebihi tingkat pengembalian bebas risiko.⁵
2. *Market Risk* adalah tambahan pengembalian suatu saham di atas pengembalian tingkat bebas risiko.⁶
3. *Size* yaitu mengukur tambahan pengembalian (*Excess return*) yaitu mengukur tambahan pengembalian yang diterima oleh investor ketika

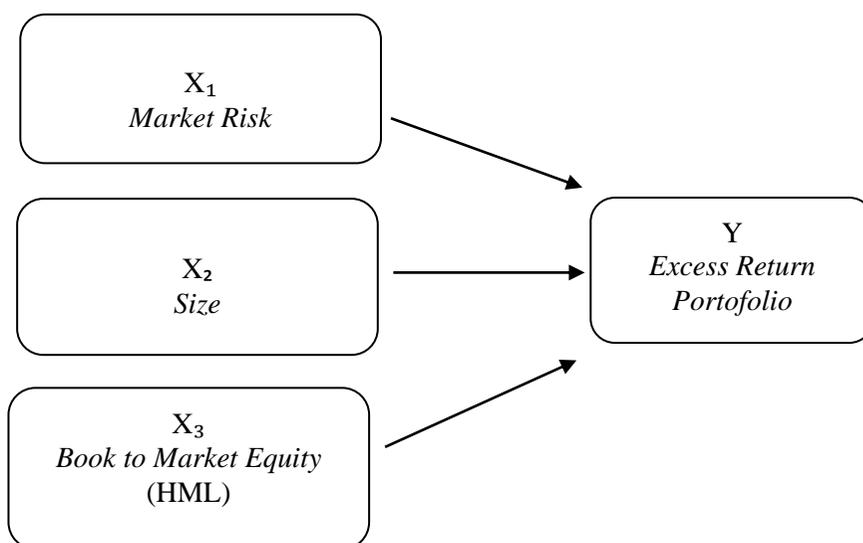
⁵ Yolita dan Syarief Fauzie, *Analisis Stock Returns Perusahaan Perbankan Pada Jakarta Composite Index Menggunakan Fama-French Three-Factor Model*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.2 No.11 (2014) h.706

⁶ Yolita dan Syarief Fauzie, *Analisis Stock Returns Perusahaan,....*, h.705

berinvestasi pada perusahaan berukuran (*size*) kecil.⁷

4. *Excess return book to market* yaitu mengukur tambahan pengembalian (*excess return*) yang akan diterima oleh investor dalam berinvestasi pada perusahaan dengan nilai *book to market equity* yang tinggi.⁸

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa peneliti menggambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 1.1

⁷ Yolita dan Syarief Fauzie, *Analisis Stock Returns Perusahaan*,..., h.706

⁸ Yolita dan Syarief Fauzie, *Analisis Stock Returns Perusahaan*,..., h.706

G. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini meliputi latar belakang, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran dan sistematika penelitian.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori-teori sebagai hasil dari studi pustaka. Teori yang didapat akan menjadi landasan pendukung mengenai masalah yang diteliti oleh penulis, penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang metode analisis yang digunakan dalam penelitian dan data-data yang digunakan beserta sumber data.

BAB IV : PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, pengujian hipotesis dan analisis data.

BAB V : PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan dan saran-saran dari hasil penelitian yang diperoleh.