

**ANALISIS *MARKET RISK PREMIUM, FIRM SIZE* DAN
BOOK TO MARKET EQUITY TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN MODEL TIGA
FAKTOR FAMA AND FRENCH
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
LQ45 TAHUN 2013-2016)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**LISA PURWANTI
NIM. 145030200111105**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

“Sugih Tanpo Bondo

Digdaya Tanpa Aji

Timah Mawi Pasrah

Sepi Pamrih Tebih Ajrih”

-RA. SOSROKARTONO-

SEPIRO GEDHENE SENGSORO

YEN IKU TINOMPO

AMUNG BAKAL DADI COBA

ILINGO!!!

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis *Market Risk Premium*, *Firm Size* dan *Book to Market Equity* terhadap *Return Saham* dengan Menggunakan Model Tiga Faktor *Fama and French* (Studi Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2013-2016)

Disusun oleh : Lisa Purwanti

NIM : 145030200111105

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, Oktober 2018

Dosen Pembimbing



Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 195307041982121001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin
Tanggal : 19 November 2018
Jam : 09.00 WIB

Skripsi atas nama: Lisa Purwanti
Judul : Analisis *Market Risk Premium*, *Firm Size* dan *Book to Market Equity* terhadap *Return Saham* dengan Menggunakan Model Tiga Faktor *Fama and French* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2013-2016).

dan dinyatakan

LULUS

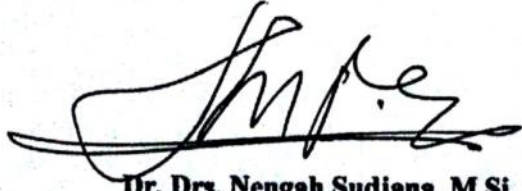
MAJELIS PENGUJI

Ketua



Drs. Topowijono, M.Si
NIP. 195307041982121001

Anggota,



Dr. Drs. Nengah Sudiana, M.Si
NIP. 195309091980031009

Anggota,



Devi Farah Azizah, S.Sos., M.AB
NIP. 19750627 199903 2 002

SURAT PERNYATAAN ORISIONALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70.

Malang, 6 November 2018



Lisa Purwanti

NIM.145030200111105

RINGKASAN

Lisa Purwanti, 2018, *Analisis Market Risk Premium, Firm Size, dan Book To Market Equity terhadap Return Saham dengan Menggunakan Model Tiga Factor Fama and French* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2013-2016), Drs. Topowijono, M.Si. 269 hal + xv

Fama and French Three Factor Model adalah sebuah model yang menjelaskan tingkat pengembalian (*return*) saham pada sebuah portofolio saham dengan tiga variabel yaitu *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity*. Variabel *firm size* diproksikan dengan SMB (*small minus big*) sedangkan *book to market equity* diproksikan dengan HML (*high minus low*).

Penelitian ini dilakukan atas dasar tujuan mengetahui pengaruh antara *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham serta mengetahui pengaruh secara parsial antara *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2013-2016.

Jenis penelitian ini menggunakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam Indeks LQ45 selama periode 2013-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan yang merupakan perusahaan secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham, sedangkan variabel independennya meliputi *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, dan uji koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan secara simultan *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2013-2016 yaitu sebesar 83,8% dengan diperoleh F hitung sebesar 26,788. Secara parsial diperoleh hasil *market risk premium* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan hasil perhitungan t hitung sebesar 6,464, *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan hasil perhitungan t hitung sebesar 2,291 sedangkan *book to market equity* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (*return* saham) dengan hasil perhitungan t hitung sebesar 1,483.

Bagi investor atau calon investor disarankan untuk melakukan analisis terlebih dahulu sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan, yaitu dengan dipertimbangkan faktor *market risk premium* dan *firm size* dalam memprediksi *return* saham. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel penelitian yang lain dan menambah variabel yang lebih baru untuk mengetahui lebih lanjut berapa *return* saham dalam suatu periode. **Kata kunci:** *market risk premium*, *firm size*, *book to market equity* dan *return* saham.

SUMMARY

Lisa Purwanti, 2018, **Market Risk Premium, Firm Size, and Book To Market Equity Analysis on Stock Returns Using the Three Factor Model of Fama and French** (Study on Companies Incorporated in the 2013-2016 LQ45 Index), Drs. Topowijono, M.Sc.

The Fama and French Three Factor Model is a model that explains the rate of return of shares in a stock portfolio with three variables, namely market risk premium, firm size and book to market equity. Firm size variable is proxied by SMB (small minus big) while book to market equity is proxied by HML (high minus low).

This study was conducted to determine the effect of market risk premium, firm size, and book to market equity simultaneously on market risk, firm size, and book to market equity on stock returns. This research was conducted on companies incorporated in the LQ45 Index during the 2013-2016 research period.

This type of research uses explanatory research with a quantitative approach. The population at this time is all companies in the Indonesia Stock Exchange and are incorporated in the LQ45 Index during the period 2013-2016. The sample in this study were 27 companies which are companies in the LQ45 Index during the study period namely 2013-2016. The variables used in this study include dependent variables namely stock returns, the variables that exist include market risk premiums, firm size, and book to market equity. The analytical method used in this study is a classic trial, multiple linear regression test, and determination coefficient test.

The results of simultaneous study of premium market risk, firm size, and book for the equity market compared to the profit in the LQ45 index during the 2013-2016 study period that is equal to 83.8% with an F count of 26.788. The results of the study partially resulted in a significant market risk premium on returns with a calculation result of 6.464, firm size is still significant to returns with a calculation of 2.291 while for market equity does not affect the stock returns. The calculation result of t counts is 1.483.

For investors or potential investors to do an analysis first before investing in a company, that is by comparing market risk premium and firm size factors in predicting stock returns. For further researchers to use other samples and larger additional variables for further information.

This study was conducted to determine the effect of market risk, firm size, and book to market equity simultaneously on market risk premium, firm size, and book to market equity on stock returns. This research was conducted on companies incorporated in the LQ45 Index during the 2013-2016 period.

Keywords: market risk premium, firm size, book to market equity, and stock returns.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul *Analisis Market Risk Premium, Firm Size dan Book to Market Equity terhadap Return Saham dengan menggunakan Model Tiga Factor Fama and French* (Studi Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2013-2016).

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Peneliti menyadari bahwa terselesaikannya skripsi ini tidak akan terwujud tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Dr. Mohammad Al Musadieg, MBA. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak Drs. Topowijono, M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing dengan sabar, memberi semangat dan dorongan sehingga terselesaikannya skripsi ini.

5. Seluruh Dosen Pengajar Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan ilmu beserta pelajaran berharga bagi peneliti.
6. Orang tua dan seluruh keluarga dari peneliti tercinta yang telah tulus memberikan dukungan moral maupun materiil, semangat, dan doa untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Keluarga *Research Study Club* FIA UB yang telah berkontribusi memberikan pengajaran dan arahan serta memberikan motivasi dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh keluarga Mahasiswa Wirausaha UB yang telah berkontribusi memberikan pengajaran dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah membalas segala bentuk bantuan yang diberikan kepada peneliti. Peneliti menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak – pihak yang membutuhkan.

Malang, November 2018

Peneliti



DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|----------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| MOTTO | ii |
| TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| TANDA PENGESAHAN SKRIPSI..... | iv |
| PERNYATAAN ORISIONALITAS SKRIPSI | v |
| RINGKASAN | vi |
| SUMMARY..... | vii |
| KATA PENGANTAR..... | viii |
| DAFTAR ISI | x |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xv |

BAB I PENDAHULUAN

| | |
|--------------------------------|----|
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Perumusan Masalah | 9 |
| C. Tujuan Penelitian | 9 |
| D. Kontribusi Penelitian | 10 |
| E. Sistematika Pembahasan..... | 11 |

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

| | |
|---|----|
| A. Tinjauan Empiris..... | 13 |
| B. Tinjauan Teoritis | 21 |
| 1. Investasi | 21 |
| a. Pengertian Investasi | 21 |
| b. Tujuan Investasi | 22 |
| c. Jenis-Jenis Investasi | 22 |
| d. Motif Investasi | 24 |
| e. Proses Investasi | 24 |
| 2. Pasar Modal | 26 |
| a. Fungsi Pasar Modal..... | 27 |
| b. Jenis Pasar Modal | 29 |
| 3. Saham..... | 30 |
| 4. <i>Return</i> Investasi | 34 |
| a. Jenis <i>Return</i> | 34 |
| b. Formulasi <i>Return</i> | 35 |
| 5. Risiko Investasi..... | 36 |
| 6. Konsep <i>Risk</i> dan <i>Return</i> | 39 |

| | |
|--|----|
| 7. <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i> | 40 |
| 8. <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i> | 43 |
| 9. <i>Fama and French Three Factor Model</i> | 44 |
| C. Hubungan Antar Variabel..... | 52 |
| D. Model Konsep dan Hipotesis..... | 55 |
| 1. Model Konsep..... | 55 |
| 2. Model Hipotesis..... | 59 |

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Jenis Penelitian..... | 61 |
| B. Lokasi Penelitian..... | 63 |
| C. Variabel dan Pengukuran | 63 |
| D. Populasi dan Sampel..... | 71 |
| E. Teknik Pengumpulan Data..... | 76 |
| F. Teknik Analisis Data..... | 77 |
| 1. Statistik Deskriptif..... | 78 |
| 2. Analisis Statistik Inferensial | 78 |
| a. Uji Asumsi Klasik..... | 78 |
| 1) Uji Normalitas..... | 79 |
| 2) Uji Multikolinearitas..... | 79 |
| 3) Uji Heteroskedastisitas..... | 80 |
| 4) Uji Autokorelasi..... | 81 |
| 3. Uji Statistik | 82 |
| a. Uji Analisis Regresi Linier Berganda | 82 |
| b. Uji Hipotesis | 82 |
| 1) Uji Simultan (Uji F)..... | 83 |
| 2) Uji Parsial (Uji t)..... | 83 |
| c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)..... | 84 |

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|-----|
| A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian..... | 85 |
| 1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia | 85 |
| 2. Gambaran Umum Indeks LQ45..... | 88 |
| B. Analisis Statistik Deskriptif..... | 104 |
| 1. <i>Market Risk Premium</i> | 104 |
| 2. <i>Firm Size</i> | 113 |
| 3. <i>Book to Market Equity</i> | 114 |
| 4. <i>Return Saham</i> | 117 |
| C. Analisis Statistitik Inferensial | 124 |
| 1. Analisis Asumsi Klasik..... | 124 |
| a) Uji Normalitas..... | 125 |
| b) Uji Multikolinieritas..... | 126 |
| c) Uji Heteroskedastisitas..... | 127 |
| d) Uji Autokorelasi..... | 129 |

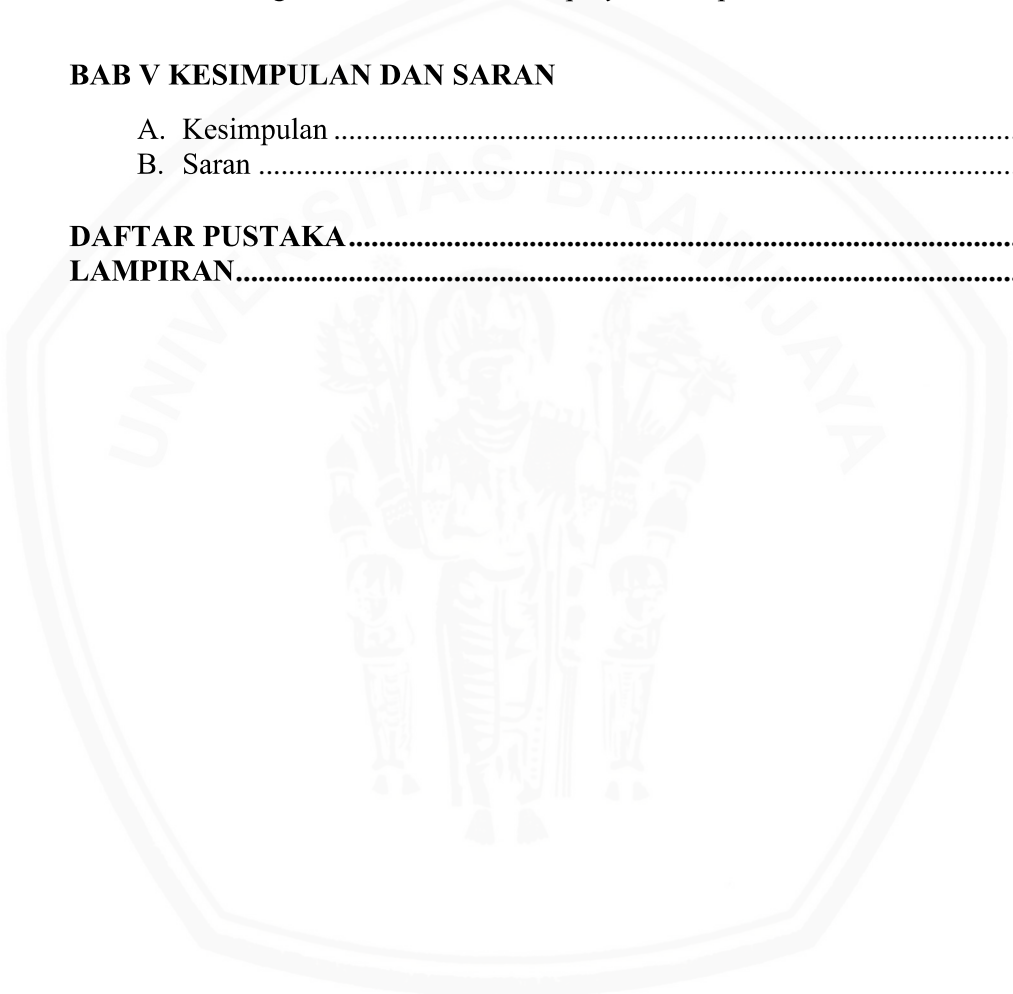
| | |
|---|-----|
| 2. Analisis Regresi Linier Berganda | 130 |
| 3. Hasil Pengujian Hipotesis | 133 |
| a) Uji Simultan (Uji F) | 133 |
| b) Uji Parsial (Uji t) | 134 |
| c) Koefisien Determinasi (R^2) | 136 |
| D. Pembahasan Hasil Penelitian | 137 |
| 1. Pengaruh <i>Market Risk Premium</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Book to Market Equity</i> terhadap <i>Return Saham</i> | 137 |
| 2. Pengaruh <i>Market Risk Premium</i> terhadap <i>Return Saham</i> | 138 |
| 3. Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Return Saham</i> | 142 |
| 4. Pengaruh <i>Book to Market Equity</i> terhadap <i>Return Saham</i> | 145 |

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

| | |
|---------------------|-----|
| A. Kesimpulan | 147 |
| B. Saran | 148 |

| | |
|-----------------------------|------------|
| DAFTAR PUSTAKA | 149 |
|-----------------------------|------------|

| | |
|-----------------------|------------|
| LAMPIRAN | 154 |
|-----------------------|------------|



DAFTAR TABEL

| No. | Judul | Halaman |
|------------|--|----------------|
| 2.1 | Penelitian Terdahulu | 17 |
| 3.1 | Teknik Pengumpulan Sampel | 72 |
| 3.2 | Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian | 75 |
| 3.3 | Keputusan Autokorelasi <i>Durbin Watson</i> | 81 |
| 4.1 | Perkembangan Pasar Modal Indonesia | 86 |
| 4.2 | Penyajian Data Tingkat Pengembalian Pasar IHSG | 106 |
| 4.3 | Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2013-2016..... | 108 |
| 4.4 | Penyajian Data Tingkat Suku Bunga Rata Rata Tahun 2013-2016..... | 109 |
| 4.5 | Penyajian Data <i>Market Risk Premium</i> | 110 |
| 4.6 | Penyajian Data <i>Firm Size</i> | 112 |
| 4.7 | Penyajian Data <i>Book to Market Equity</i> | 115 |
| 4.8 | Penyajian Data <i>Return Saham</i> | 119 |
| 4.9 | Hasil Uji Analisis Deskriptif..... | 122 |
| 4.10 | Hasil Uji Normalitas | 125 |
| 4.11 | Hasil Uji Multikolinieritas | 126 |
| 4.12 | Hasil Uji Heteroskedastisitas | 127 |
| 4.13 | Hasil Uji Autokorelasi <i>Durbin Watson</i> | 129 |
| 4.14 | Hasil Uji Runs Test..... | 130 |
| 4.15 | Hasil Uji Regresi Linier Berganda..... | 131 |
| 4.16 | Hasil Uji Simultan (Uji F)..... | 133 |
| 4.17 | Hasil Uji Parsial (Uji t) | 134 |
| 4.18 | Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) | 136 |

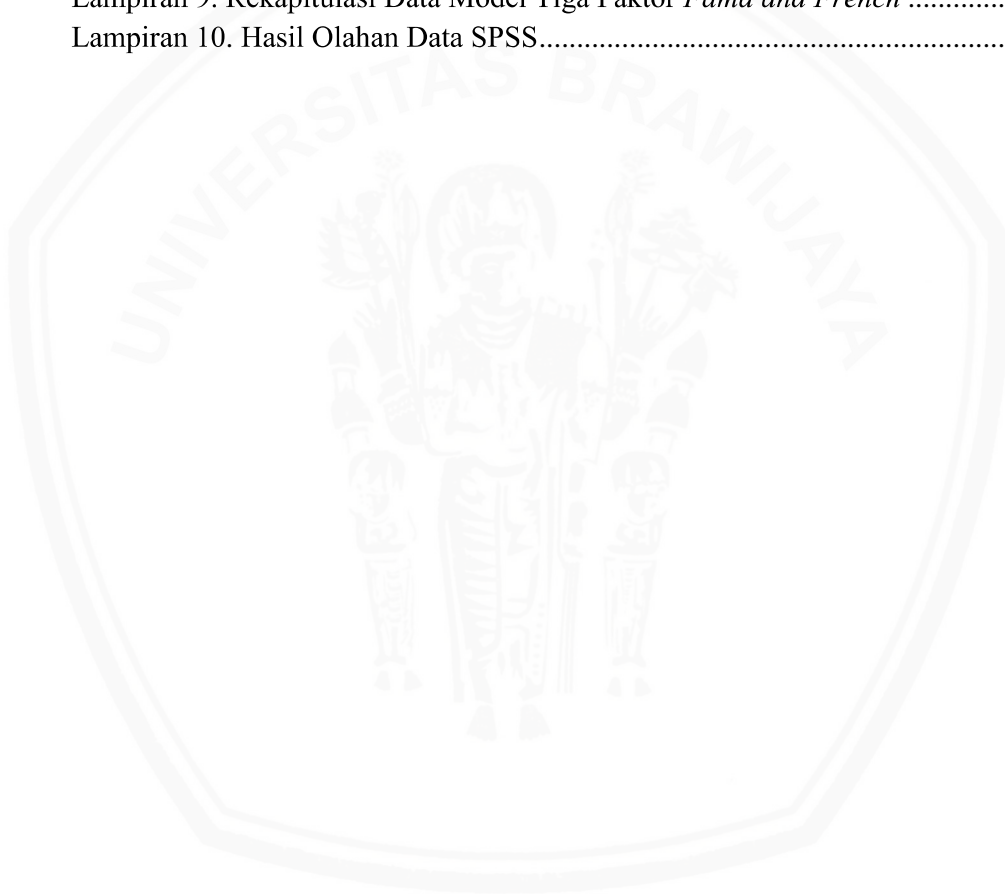
DAFTAR GAMBAR

| No. | Judul | Halaman |
|-----|---|---------|
| 1.1 | Model Konsep..... | 58 |
| 1.2 | Model Hipotesis..... | 59 |
| 4.1 | <i>Scatterplot</i> Uji Heteroskedastisitas..... | 128 |



DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1. Hasil Perhitungan <i>Market Risk Premium</i> | 154 |
| Lampiran 2. Hasil Perhitungan <i>Firm Size</i> | 155 |
| Lampiran 3. <i>Firm Size</i> per triwulan dan Posisinya | 169 |
| Lampiran 4. Hasil Perhitungan <i>Book to Market Equity</i> | 184 |
| Lampiran 5. <i>Book to Market Equity</i> per triwulan dan Posisinya | 211 |
| Lampiran 6. Portofolio Perusahaan..... | 219 |
| Lampiran 7. Hasil Perhitungan <i>Return Saham</i> | 235 |
| Lampiran 8. Perhitungan Portofolio SMB dan HML | 249 |
| Lampiran 9. Rekapitulasi Data Model Tiga Faktor <i>Fama and French</i> | 258 |
| Lampiran 10. Hasil Olahan Data SPSS..... | 259 |



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi adalah suatu proses antar individu, antar kelompok, dan antar negara saling berinteraksi, bergantung, terkait, dan mempengaruhi satu sama lain yang melintasi batas negara. Globalisasi ditandai dengan beberapa hal, salah satunya adalah arus jasa, barang, dan modal yang semakin tidak terbatas (www.kompasiana.com). Era globalisasi telah merambah di semua sektor kehidupan bangsa Indonesia termasuk sektor perekonomian. Globalisasi perekonomian merupakan suatu proses kegiatan ekonomi dan perdagangan, dengan negara-negara di seluruh dunia menjadi satu kekuatan pasar yang semakin terintegrasi tanpa batas teritorial negara. Secara mendalam, globalisasi perekonomian termuat dalam tulisan di bawah ini,

Globalisasi perekonomian mengharuskan penghapusan seluruh batasan dan hambatan terhadap arus modal, barang dan jasa. Bagi perusahaan, globalisasi memungkinkan mereka untuk melakukan pengorganisasian bisnis dalam satu komando untuk tujuan bersama, yaitu memaksimalkan laba dan meminimalkan segala macam biaya, globalisasi memungkinkan mereka untuk memilih lokasi dan skema yang memberikan *rate of return* yang tertinggi. Penarikan investasi, kompetisi untuk mendapatkan modal, baik dalam bentuk portofolio *investment* maupun *foreign direct investment* adalah perilaku yang tidak mengherankan terjadi dalam era globalisasi ini (www.news.ddtc.co.id).

Investasi adalah penanaman sejumlah uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang

efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2012:5). Hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi disebut *return*. Terdapat beberapa bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh masyarakat, salah satunya adalah investasi dalam bentuk penyertaan modal atau biasa dikenal dengan investasi saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Rizkiana, 2011).

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat terutama setelah pemerintahan melakukan berbagai regulasi di bidang keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Komitmen pemerintah mengenai peran pasar modal tercermin di dalam Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang menyatakan bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pemerintah mencatat, sepanjang tahun 2017 atau hingga 14 Desember 2017, komitmen investasi baru yang masuk ke Indonesia mencapai US\$ 42,6 miliar dengan jumlah proyek 1.054. Capaian ini mengalami kenaikan sebesar 23,7% dibanding tahun 2016 (www.finance.detik.com diakses 22 Januari 2018).

Pasar modal memiliki peran besar terhadap perekonomian suatu negara termasuk negara Indonesia karena menjalankan dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana atau disebut investor dan pihak yang membutuhkan dana (www.staff.gunadarma.ac.id). Adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan

harapan akan memperoleh imbalan atau *return*, sedangkan pihak yang membutuhkan dana (*issuer* perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan perusahaan tanpa harus menunggu ketersediaan dana operasi perusahaan.

Fungsi keuangan yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (www.staff.gunadarma.ac.id). Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* yang cukup baik, dan sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perekonomian negara Indonesia. Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Barang yang diperjualbelikan dalam pasar modal adalah hak pemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Terdapat banyak pilihan instrument investasi yang ditawarkan dalam pasar modal seperti investasi aset non riil atau investasi dalam hal finansial (saham, obligasi, derivatif, dll). Tentunya setiap pilihan investasi tersebut memiliki risiko dan tingkat keuntungan (*return*) masing-masing.

Berbagai instrumen keuangan terdapat di pasar modal diantaranya adalah saham, obligasi, reksadana. Sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jangka waktu yang lebih dari satu tahun. Instrumen keuangan yang populer diperdagangkan di kalangan investor oleh individu atau lembaga adalah saham (*stock*), karena saham merupakan instrumen keuangan yang memiliki keuntungan menarik dan mudah dalam mendapatkan dana serta memiliki tingkat likuiditas yang baik sehingga para investor banyak yang mengalokasikan dananya

dalam bentuk saham. Terbukti sampai tanggal 20 Januari 2018 data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa di Indonesia terdapat 567 emiten atau perusahaan yang melakukan penawaran umum (www.idx.co.id).

Para investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dipilih. Saham perusahaan sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik perubahan di luar negeri maupun di dalam negeri. Perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, inflasi, tingkat bunga maupun perubahan yang terjadi dalam perusahaan itu sendiri (Rodoni, 2014:87). Selain berhubungan dengan risiko, investasi pada pasar modal juga berhubungan dengan tingkat pengembalian atau *return*. Risiko dan *return* dalam investasi merupakan dua hal yang saling berkaitan dan tidak dapat dipisahkan satu sama lain.

Sekarwati mengungkapkan dalam penelitiannya tahun 2016 bahwa *high risk will be followed by high return* karena setiap *return* yang akan diperoleh berbanding lurus dengan risiko yang melekat pada saham tersebut. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Menurut Rodoni (2014:69) dalam bukunya yang berjudul *Manajemen Keuangan Modern* menjelaskan bahwa, *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu, *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting dalam mengukur kinerja perusahaan sebagai penentuan *return* dan risiko di masa yang akan datang. *Return*

ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang dan masih bersifat tidak pasti.

Return merupakan salah satu hal terpenting di dalam menentukan keputusan investasi. Pada dasarnya justifikasi atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, dengan dasar analisis tersebut lalu menentukan tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*). Kondisi keuangan suatu perusahaan sangat penting untuk dapat diketahui oleh semua pihak yang berkepentingan, misalnya: kreditor, investor maupun pihak internal perusahaan itu sendiri. Hal ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, baik dalam jangka pendek maupun panjangnya.

Penentuan tingkat pengembalian aset yang diperlukan atau diharapkan dalam sebuah investasi digunakan model penilaian (*pricing model*). *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan salah satu model penilaian yang diperkenalkan oleh Sharp (1964), Litner (1965), dan Mossin (1966). Model ini mengasumsikan bahwa terdapat hubungan yang linier antara tingkat risiko dan tingkat *return*. Model CAPM ini didasari oleh suatu preposisi bahwa setiap *required rate of return* saham sama dengan *risk free rate* ditambah dengan suatu *risk premium*. Berdasarkan CAPM, variasi ekspektasi tingkat pengembalian hanya dapat dijelaskan oleh tingkat beta pasar (Rodoni 2014:79).

Beberapa kelemahan dalam prediksi oleh CAPM mulai muncul selama tahun 1980, ketika para peneliti mulai melihat faktor-faktor lain selain beta saham yang merupakan risiko sistematis CAPM yang mempengaruhi harga saham (Rizkiana,

2011). Melihat kelemahan model sebelumnya, Ross (1976) mengembangkan model yang membaca banyak faktor untuk menilai *return* saham. Model ini disebut *Arbitrage Pricing Model (APT)*. Ross merumuskan teori yang disebut *Arbitrage Pricing Theory* pada tahun 1976.

APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda. Konsep yang dipergunakan adalah hukum satu harga (*the law of one price*). APT tidak memerlukan asumsi yang ketat seperti CAPM dan portofolio pasarnya (yang tidak diamati). Akibatnya, APT juga tidak menjamin bahwa hubungan ini akan selalu berlaku pada setiap sekuritas (Rodoni, 2014:82).

Berasal dari berbagai latar belakang pembuktian empiris yang telah dilakukan, Eugene F. Fama dan Kenneth R. French pada tahun 1992 mengembangkan model baru dengan menggabungkan model CAPM dan APT. Mereka berargumentasi bahwa tidak hanya beta sebagai indikator risiko yang mampu mempengaruhi *return* saham, masih terdapat variabel lain yang mampu mempengaruhi *return* saham. *Fama French Three Factor Model* adalah sebuah model yang menjelaskan pengembalian saham (*stock return*) pada sebuah portofolio saham, yaitu risiko pasar (*market risk premium*), ukuran perusahaan (*firm size*), dan *book to market equity* (Fawziah, 2016:4).

Faktor yang pertama adalah premi risiko (*market risk premium*), yaitu faktor yang mengukur risiko pasar (*market risk premium*) dari suatu saham. *Market risk premium* sering disebut juga sebagai *interest rate risk*, nilai investasi akan menjadi turun ketika suku bunga meningkat mengakibatkan pemilik investasi mengalami *capital loss*. Suku bunga bank sentral masih berpotensi memiliki semua risiko, akan tetapi diasumsikan negara tidak mungkin gagal membayar, oleh karena itu biasanya

return dari *risk free asset* (R_f) digunakan suku bunga bank sentral. Sesuai dengan falsafah investasi *high risk high return, low risk low return*, maka nilai *market risk premium* saham yang tinggi juga menjanjikan imbal hasil yang tinggi pula. Begitupun jika nilai *market risk premium* saham rendah, maka potensi imbal hasilnya juga rendah. Investor yang berharap mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar akan lebih suka mencari saham dengan nilai *market risk premium* tinggi. Investor yang lebih mementingkan faktor keamanan investasi, maka akan cenderung untuk mencari saham dengan nilai *market risk premium* rendah.

Faktor yang kedua adalah ukuran dari perusahaan (*firm size*), hal ini diukur dengan nilai kapitalisasi pasar. *Firm size* merupakan perkalian dari jumlah saham yang beredar dengan harga saham pada setiap perusahaan. Ukuran dari suatu perusahaan diperhitungkan karena perusahaan yang kecil akan lebih memiliki risiko saham yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih besar, maka dari itu investor akan mengharapkan *return* yang lebih besar pada perusahaan yang memiliki nilai *firm size* kecil. Faktor ketiga adalah *book to market equity* yang mencerminkan tinggi rendahnya rasio nilai buku sebuah perusahaan terhadap harga pasar sahamnya. *Book to market equity* merupakan rasio perbandingan antara nilai buku perusahaan dengan harga pasar per lembar saham dikalikan jumlah saham yang beredar.

Rowland Bismark pada tahun 2009 melakukan penelitian terkait *Fama and French Factor Model* sebagai pembentukan portofolio saham di Indonesia menyimpulkan bahwa secara umum, model *asset pricing* Fama dan French lebih superior dalam menjelaskan variasi tingkat pengembalian saham yang diharapkan

dibanding model CAPM nya Sharpe dan kawan-kawan. Tujuan pengkajian ulang terkait tiga faktor *Fama and French* yang mempengaruhi *return* saham dengan waktu dan objek yang berbeda adalah untuk lebih meyakinkan bahwa faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi *return* saham sehingga dapat digunakan sebagai indikator dan informasi dalam pengambilan keputusan investasi saham.

Model *Fama and French* mengemukakan bahwa ada tiga faktor utama yang signifikan dalam mempengaruhi *return* saham sehingga mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi yang dilakukan. Salah satu bentuk komunikasi antara pemegang saham dengan perusahaan, perusahaan mengeluarkan laporan keuangan di media massa dan menyelenggarakan rapat umum pemegang saham sebagai pengambil keputusan tertinggi. Untuk menarik pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menyediakan dana agar lebih berpartisipasi di pasar modal, maka dibutuhkan suatu pasar yang efisien dan likuid.

Objek penelitian yang digunakan difokuskan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks yang menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitaliasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan LQ45, banyak perusahaan yang keluar masuk secara bergantian dikarenakan tingkat likuiditas, kapitaslisasi pasar, dan harga saham perusahaan yang berfluktuasi. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap enam bulan (www.idx.co.id). Penggunaan data time series pada penelitian ini karena kemampuannya dalam pengestimasian atau perkiraan nilai data pada periode berikutnya berdasarkan periode sebelumnya. Pemilihan tahun pada tahun 2013 sampai tahun 2016 karena merupakan tahun terbaru kelengkapan data yang

diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia maupun laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis *Market Risk Premium, Firm Size* dan *Book to Market Equity* terhadap *Return Saham* dengan Menggunakan Model Tiga Faktor *Fama and French*” (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 tahun 2013-2016).**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini adalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *market risk premium, firm size, dan book to market equity* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2013-2016 dengan menggunakan model tiga faktor *Fama and French*?
2. Apakah *market risk premium, firm size dan book to market equity* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2013-2016 dengan menggunakan model tiga faktor *Fama and French*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian merupakan sasaran yang ingin dicapai dalam suatu penelitian. Tujuan untuk dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2013-2016 dengan menggunakan model tiga faktor *Fama and French*
2. Mengetahui pengaruh *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2013-2016 dengan menggunakan model tiga faktor *Fama and French*

D. Kontribusi Penelitian

Setiap penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti, baik bagi kepentingan praktis maupun kepentingan akademis. Adapun kontribusi dari penelitian ini dilihat dari dua aspek, yaitu:

1. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada investor dan calon investor atau pemegang saham untuk mengetahui tingkat imbalan (*return*) saham yang bisa dijadikan bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

2. Aspek Akademis

Penelitian ini diharapkan menjadi salah satu referensi dan informasi sebagai bahan pembandingan untuk melakukan penelitian selanjutnya serta pengembangan ilmu bagi peneliti dalam ilmu manajemen keuangan mengenai penggunaan model tiga faktor *Fama and French* dalam

menentukan tingkat *return* saham. Penelitian ini diharapkan sebagai sarana untuk membandingkan teori pembelajaran selama masa perkuliahan dengan keadaan sebenarnya yang terjadi di lapangan.

E. Sistematika Pembahasan

Uraian sistematika pembahasan ini dibuat dengan tujuan untuk mendapatkan gambaran tentang isi dari bab-bab dalam skripsi ini, sehingga segala sesuatu yang dibahas dapat diketahui dan dimengerti secara jelas. Skripsi ini disusun atas lima bab agar mempunyai suatu susunan yang sistematis, dapat memudahkan untuk mengetahui dan memahami hubungan antara bab yang satu dengan yang lain sebagai suatu rangkaian yang konsisten. Penulisan skripsi ini diuraikan secara singkat dalam sistematika sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan ulasan tentang penelitian terdahulu, menguraikan landasan teori yang mendasari tiap tiap variabel yaitu teori tentang investasi, pasar modal, saham, *return* investasi, risiko investasi, konsep *risk* dan *return*, *capital asset pricing model*, *arbitrage pricing theory*, *fama and french*. Bab ini terdapat model konsep dan hipotesis tentang penelitian yang akan dilakukan.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini, termasuk di dalamnya yaitu jenis penelitian, pemilihan lokasi penelitian, variabel dan pengukuran populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum lokasi penelitian, hasil analisis statistik deskriptif, hasil analisis asumsi klasik, hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan dan pembahasan hasil penelitian yang sesuai dengan masalah yang telah dirumuskan.

BAB V : PENUTUP

Bab terakhir dari skripsi ini berisi tentang kesimpulan tentang hasil penelitian dan hasil analisis yang telah dilakukan serta saran saran yang diberikan penulis kepada pihak pihak yang terkait.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Empiris

Penelitian yang relevan merupakan hal yang penting bagi peneliti karena dapat dijadikan sebagai referensi serta sebagai salah satu sumber data pendukung yang sesuai dengan topik penelitian yang telah dipilih. Penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan gambaran serta mempelajari berbagai metode analisis yang digunakan peneliti sebelumnya, untuk menghindari penelitian ulang dalam penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang lain. Peneliti melakukan langkah kajian terhadap beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Factor Fama and French* Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang memiliki hubungan dengan penelitian ini:

1. Pasaribu (2009)

Penelitian dilakukan oleh Rowland Bismark Fernando Pasaribu pada tahun 2009 yang terdapat dalam Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis berjudul Model Fama dan French sebagai Pembentukan Portofolio Saham di Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan oleh Pasaribu adalah jenis penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan dengan jelas objek yang diteliti. Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu ini mengambil sampel portofolio saham pada emiten non keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yaitu menganalisis

hubungan linier antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen.

Hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara umum model *asset pricing* Fama dan French lebih superior dalam menjelaskan variasi tingkat pengembalian saham yang diharapkan dibanding model CAPM dengan alat ukur indeks-Sharpe, indeks Treynor, dan Jensen-Aplha pada saham emiten non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. Secara khusus, berdasarkan karakteristik portofolio saham sesuai dengan prosedur Fama dan French, *Small minus Big (SMB)* mendominasi koefisien determinasi portofolio saham berkapitalisasi kecil. Hasil lain menunjukkan *High minus Low (HML)* mendominasi peningkatan koefisien determinasi keempat portofolio. Hasil evaluasi kinerja portofolio yang terbentuk menyatakan bahwa tingkat pengembalian portofolio selama periode penelitian masih inferior terhadap risiko sistematisnya dan masih lebih rendah dibanding *return* rata-rata aset bebas risiko. Namun masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu: sampel penelitian yang digunakan hanya emiten industri non-keuangan, periode penelitian hanya 4 tahun (2003-2006) dan komparasi yang dilakukan hanya mengacu pada koefisien determinasi.

2. Fawziah (2016)

Penelitian terdahulu lainnya telah dilakukan oleh siti apriani fawziah pada tahun 2016 dengan judul Pengaruh *Fama-French Three Factor Model* terhadap *Return* Saham. Penelitian ini menguji secara empiris tiga faktor model Fama dan French terhadap pengembalian saham-saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data triwulan dimulai dari bulan

Januari 2007 sampai September 2015. Penelitian ini melibatkan 12 perusahaan pertambangan dengan data time series triwulan sebanyak 35 bulan.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti pada upaya menjelaskan adanya pengaruh model tiga faktor terhadap tingkat pengembalian (*return*) di pasar. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian korelasional, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistiknya. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda, yaitu menganalisis hubungan linear antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Siti Apriani Fawziah ini dapat dijelaskan bahwa dari tiga variabel yang diuji dalam penelitian ini, hanya satu variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yaitu premi risiko (*risk premium*), sedangkan dua variabel lainnya yaitu *size* dan *book to market equity* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal yang dapat dilakukan oleh investor untuk meraih *return* saham yang sebanding dengan risiko yang ditanggung adalah dengan melakukan investasi pada perusahaan dengan premi risiko tinggi, *size* kecil dan *book to market equity* rendah agar tingkat pengembalian yang akan diperoleh pun sesuai dengan yang diharapkan.

3. Sudyatno (2009)

Penelitian terdahulu yang ke tiga ditulis oleh Bambang Sudyatno pada tahun 2009 dengan mengambil judul *Study of Three Factor Model Fama and French*

Indonesia Stock Exchange. Penelitian ini menguji secara empiris Tiga Model Faktor Fama dan French terhadap pengembalian saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2007-2009. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti yang akan berkontribusi pada upaya menjelaskan Tiga Faktor Model Fama dan French di pasar yang sedang berkembang.

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan pengaruh positif signifikan antara premi risiko dengan *return* saham, sedangkan ukuran perusahaan dan *book-to-market ratio* berpengaruh negatif, tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. Beigi et al. (2016)

Penelitian yang ke empat dilakukan oleh tiga mahasiswa dari Islamic Azad University, Khorasgan Branch, Departement of Accounting, Isfahan di Negara Iran. Penelitian yang dilakukan mengambil judul yaitu *The Effect of the Earning Transparency on cost of capital common stock based on The Fama-French and Momentum Factors*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi pengaruh transparansi laba atas biaya modal saham umum di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek di Teheran. Penelitian ini menggunakan variabel leverage keuangan, ukuran perusahaan, rasio *book to market*, risiko pasar dan faktor momentum untuk menilai biaya variabel modal saham umum berdasarkan *Fama-French Momentum Factors* dan *benchmark* produktif transparansi digunakan untuk mengukur pendapatan transparansi. Dalam penelitian ini, sampel dari 45 perusahaan (16 industri) yang terdaftar di Bursa Efek Teheran dipilih dan data penelitian telah diekstraksi untuk periode 2002 hingga 2012. Dalam penelitian ini, metode korelasi digunakan, dan analisis statistik data dilakukan pada tingkat

kepercayaan 95%, dan pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi linier multivariat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, dari variabel yang diteliti, hanya hubungan antara ketiga variabel leverage keuangan, ukuran perusahaan dan momentum dengan biaya modal saham biasa yang signifikan secara statistik, sementara, tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara transparansi laba dan *rasio book-to-market* dan risiko pasar dengan biaya modal saham biasa.

Topik penelitian yang diambil peneliti hampir sama dengan topik pada penelitian terdahulu, namun terdapat perbedaan dalam bentuk penelitiannya. Perbedaan tersebut terletak pada sampel penelitian dan jenis penelitian. Perbedaan tersebut dijabarkan pada sebuah tabel berikut:

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

| Perbedaan | Penelitian Terdahulu | | Penelitian Sekarang |
|--------------------------|---|---|---|
| | Pasaribu (2009) | Fawziah (2016) | |
| Judul | Model Fama dan French sebagai Pembentukan Portofolio Saham di Indonesia | Pengaruh <i>Fama-French Three Factor Model</i> terhadap Return Saham | Analisis <i>Market, Firm Size</i> dan <i>Book to Market Equity</i> terhadap Return Saham dengan menggunakan model tiga <i>Factor Fama and French</i> |
| Lokasi Penelitian | Untuk data keuangan tiap emiten selama periode tahun 2003-2006 diperoleh dengan cara mendownload melalui website BEJ yaitu http://www.jsx.co.id . Sedangkan untuk mendapatkan data-data IHSG untuk periode yang sama, peneliti | Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) maupun terdapat dalam database Indonesia Capital Asset <i>Market</i> Electronic | Harga saham tiap perusahaan per bulan diperoleh dari situs Yahoo Finance (www.yahoofinance.com), <i>risk free rate</i> per bulan diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id), data jumlah saham beredar, dan nilai ekuitas setiap perusahaan |

| Perbedaan | Penelitian Terdahulu | | Penelitian Sekarang |
|----------------------------|--|---|--|
| | Pasaribu (2009) | Fawziah (2016) | |
| | memperolehnya selain dari website BEJ. | Library (ICAMEL) | diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) |
| Sampel Penelitian | Perusahaan yang menerbitkan Saham emiten non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006 | Perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Januari 2007-September 2015. | Perusahaan yang tercatat pada LQ-45 dan menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 |
| Jenis penelitian | Penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif | Penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif | Penelitian eksplanatory dengan pendekatan kuantitatif |
| Variabel Penelitian | <p>Variabel bebas (independen):</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Market Risk</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Book to Market Equity</i> <p>Variabel Terikat (dependen): <i>Return Saham</i></p> | <p>Variabel bebas (independen):</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Market Risk</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Book to Market Equity</i> <p>Variabel Terikat (dependen): <i>Return Saham</i></p> | <p>Variabel bebas (independen):</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Market Risk Premium</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Book to Market Equity</i> <p>Variabel Terikat (dependen): <i>Return Saham</i></p> |
| Hasil Penelitian | Secara umum model <i>asset pricing</i> Fama dan French lebih superior dalam menjelaskan variasi tingkat pengembalian saham yang diharapkan dibanding model CAPM dengan alat ukur indeks-Sharpe, indeks Treynor, dan Jensen-Aplha pada saham emiten non- | Hanya satu variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham yaitu premi risiko (<i>risk premium</i>), sedangkan dua variabel lainnya yaitu <i>size</i> dan <i>book to market equity</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham | Hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan dengan melihat hubungan antara variabel terikat yaitu <i>return</i> saham dengan variabel bebas yaitu <i>market</i> , <i>firm size</i> , dan <i>book to market equity</i> |

| Perbedaan | Penelitian Terdahulu | | Penelitian Sekarang |
|-----------|--|----------------|---------------------|
| | Pasaribu (2009) | Fawziah (2016) | |
| | keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006 | | |

| Perbedaan | Penelitian Terdahulu | | Penelitian Sekarang |
|--------------------------|---|---|---|
| | Sudiyatno (2009) | Beigi et al. (2016) | |
| Judul | <i>Study of Three Factor Model Fama and French Indonesia Stock Exchange</i> | <i>The Effect of the Earning Transparency on cost of capital common stock based on The Fama-French and Momentum Factors</i> | Analisis <i>Market, Firm Size</i> dan <i>Book to Market Equity</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan menggunakan model tiga <i>Factor Fama and French</i> |
| Lokasi Penelitian | Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). | Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di website Bursa Efek Teheran (www.tse.ir) | Harga saham tiap perusahaan per bulan diperoleh dari situs Yahoo Finance (www.yahoofinance.com), <i>risk free rate</i> per bulan diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id), data jumlah saham beredar, dan nilai ekuitas setiap perusahaan diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) |
| Sampel Penelitian | Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya masuk dalam kelompok saham LQ 45, yang | Populasi termasuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran dan semua kelompok perusahaan industry yang terdaftar atau | Perusahaan yang tercatat pada LQ-45 dan menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 |

| Perbedaan | Penelitian Terdahulu | | Penelitian Sekarang |
|----------------------------|---|--|---|
| | Sudiyatno (2009) | Beigi et al. (2016) | |
| | terdaftar di BEI selama periode 2007 – 2009 yang berjumlah 45 perusahaan | diklasifikasikan dalam sistem Bursa Efek Tehran, menurut perhitungan bulanan untuk jangka waktu 11 tahun, dari tahun 2002 hingga akhir 2012 | |
| Jenis Penelitian | Penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif | Penelitian eksplanatory dengan pendekatan kuantitatif | Penelitian eksplanatory dengan pendekatan kuantitatif |
| Variabel Penelitian | Variabel bebas (independen): <ul style="list-style-type: none"> - <i>Market Risk</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Book to Market Equity</i> Variabel Terikat (dependen): <i>Return Saham</i> | Variabel bebas (independen): <ul style="list-style-type: none"> - <i>Market Risk Premium</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Book to Market Equity</i> - <i>Momentum</i> Variabel Terikat (dependen): <i>Return Saham</i> | Variabel bebas (independen): <ul style="list-style-type: none"> - <i>Market Risk Premium</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Book to Market Equity</i> Variabel Terikat (dependen): <i>Return Saham</i> |
| Hasil Penelitian | hanya satu variabel yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham yaitu premi risiko (<i>risk premium</i>), sedangkan dua variabel lainnya yaitu <i>size</i> dan <i>book to market equity</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham | hasil uji model regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, tidak ada hubungan yang signifikan antara koefisien variabel transparansi pendapatan, nilai, dan premi risiko dalam menentukan biaya modal saham biasa, secara statistik, tetapi ada hubungan positif dan signifikan antara ukuran dan | Hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan dengan melihat hubungan antara variabel terikat yaitu <i>return</i> saham dengan variabel bebas yaitu <i>market, size effect, dan book to market equity</i> |

| Perbedaan | Penelitian Terdahulu | | Penelitian Sekarang |
|-----------|----------------------|---|---------------------|
| | Sudiyatno (2009) | Beigi et al. (2016) | |
| | | leverage keuangan dan biaya modal statistik, dan juga ada hubungan yang signifikan dan negatif antara faktor momentum dan biaya modal saham biasa. Dengan demikian, menurut penelitian, variabel-variabel ini dalam menjelaskan biaya modal saham biasa memiliki kandungan informasi. | |

Sumber: data diolah, 2018

B. Tinjauan Teoritis

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin 2010:2). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010:2). Investasi adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa depan mendatang (Halim, 2005). Jogiyanto (2012:5) juga memberikan definisi mengenai investasi, yaitu

investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Berdasarkan ketiga teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengertian investasi adalah penempatan sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa datang.

b. Tujuan Investasi

Tidak ada yang mengetahui dan memastikan bagaimana kondisi masa depan akan terjadi. Sudah menjadi naluri bagi tiap manusia untuk memperjuangkan dan menghadapi masa depannya dimulai dari sekarang. Pendapat Fahmi (2012) mengenai tujuan seseorang melakukan investasi, yaitu:

- 1). Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- 2). Terciptanya profit yang maksimal atau keuntungan yang diharapkan.
- 3). Terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham.
- 4). Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

c. Jenis-Jenis Investasi

Investasi dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu investasi pada aset riil dan investasi pada aset finansial. Investasi pada aset riil merupakan investasi yang dilakukan pada aktiva tetap semisal gedung, kendaraan dan sebagainya. Investasi pada aset finansial merupakan investasi dalam bentuk sekuritas (saham dan obligasi). Pada dasarnya aset Investasi dapat digolongkan kedalam dua jenis menurut Bodie dkk (2014:2-3), yaitu:

1. Aset Riil (*Real Asset*)

Aset riil adalah aset yang memiliki wujud. Contohnya adalah tanah, rumah, emas, dan logam mulia lainnya. Berinvestasi pada aset riil merupakan hal yang umum dilakukan. Contohnya, membeli rumah, dan kemudian menyewakannya sehingga mendapatkan pendapatan bulanan. Belum lagi ketika rumah itu selesai disewa dan harganya naik, kemudian dapat menjualnya dan mendapatkan keuntungan. Banyak keuntungan dari berinvestasi di aset riil ini, karena meskipun harganya dapat naik turun, tetapi dalam jangka panjang nilainya cenderung meningkat.

2. Aset Keuangan (*Financial Asset*)

Aset finansial merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi. Umumnya aset finansial ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar uang, yang di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia. Beberapa contoh dari aset finansial adalah instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksadana. Kepemilikan aset finansial dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:

- 1) Investasi langsung yaitu suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gain*
- 2) Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara (Sunariyah, 2006).

Jenis-jenis investasi menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam “Standar Akuntansi Keuangan” (2009:13.02) yaitu:

1. **Investasi Lancar**
Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan untuk dimiliki selama setahun atau kurang.
2. **Investasi Jangka Panjang**
Investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.
3. **Mempertahankan Investasi Properti**
Properti adalah investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan yang berinvestasi.
4. **Investasi Dagang**
Investasi dagang adalah investasi yang ditunjuk untuk mempermudah atau mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan.

d. Motif Investasi

Motif seseorang untuk melakukan investasi pada dasarnya yaitu untuk mendapatkan keuntungan dari kelebihan harta yang dimiliki. Selain motif tersebut, ada tiga motif lain untuk melakukan investasi. Motif-motif tersebut menurut Ahmad (2004), yaitu:

- 1) Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
- 2) Mengurangi tekanan inflasi.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak.

e. Proses Investasi

Diperlukan langkah-langkah yang terstruktur dan sistematis ketika melakukan investasi. Hal tersebut akan membuat seorang investor dapat membuat sebuah keputusan yang terbaik. Husnan (2015:39-41) menjelaskan bahwa dalam melakukan investasi diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

1). Menentukan Kebijakan Investasi

Pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Terdapatnya hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak dapat mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapat keuntungan sebesar-besarnya, tetapi juga harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun rugi.

2). Analisis Sekuritas

Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang *mispriced* (harga salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut dengan cara analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Kedua adalah pendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar. Apabila ada sekuritas yang *mispriced*, analis tidak mampu untuk mendeteksinya.

3). Pembentukan Portofolio

Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing masing sekuritas tersebut.

4). Melakukan Revisi Portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki.

5). Evaluasi Kinerja Portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.

2. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan 2015:3). Pasar modal menurut Hendy Fakhruddin (2008:33) adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diterbitkan dan diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang seperti saham,

obligasi, *warrant*, *right*, rekasadana, dan berbagai instrumen derivative seperti *opsi* dan *futures*. Pengertian pasar modal dijelaskan lebih spesifik tercantum pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 13, yaitu sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Berdasarkan pengertian dari beberapa sumber tersebut dapat disimpulkan bahwasannya pasar modal adalah tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dalam proses transaksi instrumen keuangan jangka panjang.

a. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah. Pemerintah sangat berkepentingan dalam pembinaan pasar modal, karena dengan membaiknya kondisi pasar modal bisa mencegah terjadinya *capital flight* atau pelarian modal ke luar negeri. Bila suatu negara tidak ada pasar modal, kemungkinan besar akan terjadi *capital flight* karena tidak adanya sarana investasi bagi para pemilik dana. Oleh karena itu pasar modal mempunyai beberapa fungsi antara lain adalah (Sutrisno, 2013:310):

1) Sebagai Sumber Penghimpunan Dana

Kebutuhan dana perusahaan bisa dipenuhi dari berbagai sumber pembiayaan. Salah satu sumber dana yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar modal selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media perantara keuangan secara konvensional.

2) Sebagai Sarana Investasi

Pada umumnya perusahaan yang menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi bisnis yang baik dan kredibel, sehingga efek yang dikeluarkan akan laku dijualbelikan di

bursa. Sementara, pemilik dana atau investor jika tidak ada pilihan lain mereka akan menginvestasikan pada perbankan yang notabene mempunyai tingkat keuntungan yang relatif kecil.

3) Pemerataan Pendapatan

Pada dasarnya apabila perusahaan tidak melakukan *go public*, pemilik perusahaan terbatas pada personal-personal pendiri perusahaan yang bersangkutan. Dengan *go public*-nya perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan berupa bagian keuntungan atau dividen, sehingga semula hanya dinikmati oleh beberapa orang pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat artinya ada pemerataan pendapatan kepada masyarakat.

4) Sebagai Pendorong Investasi

Untuk mendorong agar pihak swasta dan asing mau melakukan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi mereka. Salah satu iklim investasi yang kondusif adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang akan masuk ke pasar modal dan semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang bersedia menginvestasikan dananya ke Indonesia melalui pembelian surat berharga di pasar modal.

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995). Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau sarana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi aktivitas pasar modal. Secara umum faktor-faktor tersebut terbagi menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

Faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi aktifitas pasar modal yang berasal dari kinerja mikroekonomi, yaitu kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan yang mencatatkan diri di pasar modal tersebut. Faktor eksternal adalah faktor-faktor yang mempengaruhi aktifitas pasar modal yang berasal dari kinerja makroekonomi maupun faktor-faktor lain diluar permasalahan ekonomi, seperti kondisi politik, keamanan, kebijaksanaan pemerintah, dan lain-lain.

Keberadaan pasar modal ini, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Pada dasarnya investasi di pasar modal sama dengan investasi bentuk lainnya, hanya saja investasi di pasar modal barang yg dijadikan instrumen investasi adalah surat berharga. Instrumen dalam pasar modal salah satunya adalah saham.

b. Jenis Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Menurut Mohamad Samsul (2006:13), jenis pasar modal tersebut ada 4 macam, sebagai berikut:

- 1) Pasar Perdana (*Primary Market*/Penawaran Umum/*Initial Public Offering*)
Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham atau emiten kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
- 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder merupakan pasar di mana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.
- 3) Pasar Ketiga (*Third Market*)
Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia pasar ketiga ini disebut bursa

paralel yang mencakup perdagangan efek, aturan main, perdagangan yang terjadi di luar BEI, bentuknya pasar sekunder, diatur dan diselenggarakan oleh PPUE (Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek- efek), diawasi dan dibina oleh Bapepam

- 4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)
Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan ini biasanya dilakukan dalam jumlah yang besar (*Block Sale*).

Ditambahkan oleh Jogiyanto Hartono (2012:29), bahwa pasar modal

dibedakan menjadi 4 yaitu:

- 1) Pasar Primer (*Primary Market*)
Pasar primer merupakan tempat dilakukannya penjualan surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan.
- 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
Pasar sekunder merupakan tempat dilakukannya penjualan surat berharga yang sudah beredar.
- 3) Pasar Ketiga (*Third Market*)
Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup.
- 4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)
Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan di antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker.

3. Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling terkenal. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum

Pemegang Saham (RUPS). Pada awalnya wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut namun saat ini bentuk kepemilikan tidak lagi berupa lembaran saham tetapi berupa account atas nama pemilik. Porsi kepemilikan ditentukan oleh berapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Sunariyah, 2006). Arti lain dari saham adalah bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan (Bodie, 2014). Berdasarkan dua pengertian diatas, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa definisi saham adalah bukti atau tanda kepemilikan investor terhadap suatu perusahaan. Saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa.

Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Saham preferen merupakan saham yang memiliki prioritas lebih tinggi dibanding saham biasa dalam pembagian deviden dan asset. Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, deviden tetap selama masa berlaku dari saham dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa.

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior atau akhir terhadap pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (tidak memiliki hak istimewa). Saham

biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Karakteristik lain dari saham biasa adalah deviden dibayarkan saat perusahaan memperoleh laba.

Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*). Pemegang saham memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain. Setiap investasi selalu berkaitan dengan keuntungan maupun kerugian. Investasi dalam bentuk saham juga tidak selalu berjalan mulus, kadang juga mendapatkan keuntungan namun tak jarang pula yang mendapatkan kerugian. Oleh karena itu investor juga harus benar-benar mengetahui keuntungan dan kerugian memiliki saham. Keuntungan dan kerugian tersebut yaitu:

a. Keuntungan Memiliki Saham:

- 1) Dividen. Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- 2) *Capital Gain* *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya transaksi di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar untung melalui *capital gain*.

b. Kerugian Memiliki Saham:

- 1) Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan.

2) *Capital Loss*

Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah daripada harga beli yang disebut *capital loss*. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang makin besar seiring dengan terus menurunnya harga saham, maka investor rela menjual saham dengan harga rendah yang dikenal dengan istilah *cut loss*.

3) Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi

Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di *delist*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi, artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditur atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

4) Delisting Saham dari Bursa

Suatu saham perusahaan di *delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa (Sunariyah, 2006).

4. *Return* Investasi

Seperti pemaparan sebelumnya, bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana untuk tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Adanya harapan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, tidak bisa lepas juga dari adanya peran risiko sebagai penentu besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. Oleh karena itu, investor harus pilih pilih alternatif investasi terbaik yang menawarkan tingkat *return* tinggi dengan risiko tertentu atau investasi *return* tertentu dengan tingkat risiko terendah. “*Return* merupakan tingkat keuntungan investasi” (Tandelilin, 2010). Jogyanto (2009) menyatakan bahwa “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. Menurut M Syamsul (2008:334) *return* saham yaitu pengembalian dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* terdiri dari *capital gain (loss)* yang merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode masa lalu. Berdasarkan definisi para ahli tersebut, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *return* adalah tingkat pengembalian atau hasil keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan.

a. *Jenis Return*

Besarnya *return* suatu saham menjadi daya tarik tersendiri dan motivasi bagi investor untuk melakukan investasi pada suatu saham. *Return* dibagi menjadi 3 jenis. Jenis-jenis *return* menurut Hartono 2009 meliputi:

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

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai

salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang.

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

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

3. *Return* Total

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* yaitu persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

b. Formulasi *Return*

Suatu investasi yang mengandung risiko lebih tinggi seharusnya memberikan *return* diharapkan yang juga lebih tinggi. Semakin tinggi risiko semakin tinggi pula *return* yang diharapkan. Investasi yang berisiko (*risk assets*) mencakup investasi dalam saham, obligasi, reksadana, dan *commercial paper*. Sementara investasi tanpa risiko (*risk free assets*) mencakup investasi dalam deposito dan SBI (Samsul, 2006). *Return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, sedangkan *capital gain* yaitu kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau surat utang jangka panjang),

yang dapat memberikan keuntungan bagi investor. Penjumlahan *yield* dan *capital gain* disebut sebagai *return* total suatu investasi.

Rumus perhitungan *return* saham dapat dilakukan dengan cara:

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1} + Dt)}{P_{t-1}}$$

Sumber: Hartono (2012:207)

Keterangan:

- R_i = *return* saham ke-i pada periode t
 P_t = harga saham ke-i pada periode t
 P_{t-1} = harga saham ke-i pada periode t-1
 Dt = dividen saham ke-i pada periode t

5. Risiko Investasi

Risiko adalah kerugian yang dihadapi oleh para investor (Fabozzi, 1995 dalam Fawziah 2016). Risiko merupakan kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan (Brigham and Weston, 1990 dalam Fawziah 2016). Risiko juga didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan atau variabilitas *actual return* suatu investasi dengan *expected return*. Pada teori investasi modern berbagai risiko tersebut digolongkan menjadi dua, yaitu:

- a. Risiko Sistematis (*systematic risk/nondiversifiable risk market risk*) yaitu risiko yang dipengaruhi oleh kondisi diluar perusahaan seperti ekonomi, politik dan faktor makro lain yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi.

1) Definisi Risiko Sistematis

Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut dengan Risiko Sistematis (Systematic Risk) (Jogiyanto Hartono 2014: 308). Menurut Arthur J. Keown (2011: 201) Risiko Sistematis merupakan bagian dari variasi variasi dalam pengembalian investasi yang tak dapat dihilangkan melalui diversifikasi oleh investor. Risiko Sistematis biasa juga disebut risiko pasar dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan, misalnya resesi, inflasi, suku bunga, kurs dan sebagainya, sehingga risiko ini merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Menurut Richard A. Brealey (2008: 312) Risiko pasar adalah sumber risiko dari seluruh perekonomian (ekonomi makro) yang mempengaruhi pasar saham secara keseluruhan.

Zvi Bodie (2006: 288) berpendapat bahwa risiko yang tetap ada setelah diversifikasi yang luas sekali disebut dengan risiko pasar, risiko yang muncul dari pasar atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Tidak dapat didiversifikasi maksudnya adalah risiko tersebut tidak dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio. Apabila risiko sistematis muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam 1 jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian (Mohamad Samsul, 2006: 285). Berdasarkan pengertian di atas maka dapat diketahui bahwa Risiko Sistematis adalah risiko yang melekat pada suatu sekuritas yang timbul karena faktor makro atau kejadian diluar perusahaan dan tidak bisa didiversifikasi. Oleh karena itu,

Risiko Sistematis harus diperhatikan oleh investor karena tidak akan hilang meskipun telah dibentuk suatu portofolio.

2) Pengukuran Risiko Sistematis

Risiko Sistematis memang tidak dapat dihilangkan meskipun telah dibentuk suatu portofolio. Namun, risiko ini tetap dapat diukur untuk menjadi pertimbangan investor dalam memilih investasinya. Risiko tergantung pada paparan terhadap peristiwa ekonomi makro dan bisa diukur sebagai sensitivitas pengembalian saham terhadap fluktuasi pengembalian portofolio pasar, sensitivitas ini disebut dengan beta saham (Richard A. Brealey, 2008: 324). Beta suatu ukuran dari hubungan antara pengembalian investasi dengan pengembalian pasar, ini adalah suatu ukuran dari risiko investasi nondiversifikasi (Arthur J. Keown, 2011: 207). Mohamad Samsul (2006: 296) menyatakan bahwa Risiko investasi juga sering diukur dengan tolok ukur beta saham. Beta saham individual menunjukkan seberapa besar atau kecil tingkat perubahan return saham dibandingkan dengan return pasar.

Beta portofolio adalah hubungan antara suatu pengembalian portofolio dan pengembalian pasar yang berbeda. Ini merupakan suatu ukuran dari risiko portofolio nondiversifikasi (Arthur J. Keown, 2011: 209). Berdasarkan pendapat dari para ahli di atas maka dapat diketahui bahwa Beta merupakan suatu tolok ukur atau ukuran untuk menghitung Risiko Sistematis. Karena Beta menunjukkan adanya hubungan antara return saham dengan return pasar. Beta dilambangkan oleh β . Pengukuran Risiko Sistematis portofolio adalah sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2014: 247):

$$\text{Risiko Sistematis} = \beta_p^2 \cdot \sigma_m^2$$

Keterangan:

β_p = beta portofolio

σ_m = varian return pasar

Beta dapat dihitung dengan terlebih dahulu menghitung kovarians antara return saham dan return pasar, kemudian dibagi dengan varian return pasar dihitung dengan rumus (Jogiyanto Hartono, 2014: 413) sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

$$\beta_i = \frac{\Sigma[R_i - E(R_i)][R_m - E(R_m)]}{\Sigma[R_m - E(R_m)]}$$

- b. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk/diversifiable risk*) adalah risiko yang dipengaruhi oleh kondisi perusahaan atau industri tertentu dan dapat diturunkan dengan melakukan diversifikasi (Brigham and Daves, 2004 dalam Yolita 2012).

6. Konsep Risk dan Return

Pendapat dari Jones (1996) dalam Zubir (2013) bahwa pada umumnya setiap orang akan menghindari risiko. Investasi berisiko tinggi akan diambil jika hasil yang akan diperoleh sebanding dengan risikonya. Investor yang menginginkan kepastian *return* akan memilih investasi berisiko rendah atau tidak berisiko seperti deposito dan obligasi pemerintah karena tingkat *return* yang sudah pasti atau dapat

dikatakan memiliki besar yang tetap. Keputusan investasi juga mempertimbangkan kesempatan untuk mendapatkan hasil yang jauh lebih besar daripada pendapatan deposito atau obligasi pemerintah tadi, tetapi tingkat ketidakpastian hasilnya juga tinggi. Setiap individu yang berkomitmen untuk melakukan investasi atas sejumlah aset yang dimiliki, pastinya akan menanggung sejumlah risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor. Zubir (2013) berpendapat bahwa, faktor pendorongnya, yaitu

- a. *Interest rate risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman.
- b. *Market risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh gejolak (*variability*) *return* suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi di pasar keseluruhan.
- c. *Inflation risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan harga barang-barang secara umum.
- d. *Business risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan makin berat, baik akibat tingkat persaingan yang makin ketat, perubahan peraturan pemerintah, atau claim dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan.
- e. *Financial risk*, yaitu risiko keuangan yang berkaitan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan.
- f. *Liquidity risk*, yaitu risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio atau menjual saham karena tidak ada yang membeli saham tersebut.
- g. *Exchange rate risk* atau *currency risk*, yaitu risiko karena adanya perubahan nilai tukar mata uang antar negara yang menyebabkan *real return* menjadi lebih kecil daripada *expected return*.
- h. *Country risk*, yaitu risiko yang berkaitan dengan kondisi politik, keamanan dan stabilitas perekonomian antar negara.

7. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Capital Asset Pricing Model (CAPM) pertama kali diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. Melakukan estimasi atau perkiraan terhadap besarnya *return* sekuritas merupakan hal yang harus dilakukan oleh para investor. Investor harus mengetahui hubungan antara besarnya *return* dengan risiko yang terdapat pada sekuritas. Model estimasi yang tepat digunakan

yaitu dengan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. CAPM bertujuan untuk menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari investasi yang berisiko. Selain itu, CAPM dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkan dengan tingkat pengembalian (*return*).

“CAPM adalah model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang” (Tandelilin, 2010). Menurut Bodie (2014), “CAPM merupakan sekumpulan prediksi mengenai keseimbangan perkiraan imbal hasil terhadap aset berisiko. Jogyanto (2009) juga mengemukakan definisi CAPM yaitu model yang digunakan untuk menentukan harga-harga aktiva dalam keadaan ekuilibrium. Berdasarkan definisi para ahli diatas, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa CAPM adalah suatu model untuk mengestimasi *return* yang diperoleh terhadap sekuritas yang berisiko dan hanya dapat digunakan untuk jangka waktu pendek dan dalam kondisi perekonomian yang stabil.

a. Fungsi Utama Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Menurut Zubir (2013), fungsi utama dari CAPM yaitu:

- 1) Sebagai tolak ukur (benchmark) dalam mengevaluasi tingkat pengembalian (*rate of return*) suatu investasi.
- 2) Membantu dalam menduga atau memprediksi *expected return* suatu aset yang tidak atau belum diperdagangkan di pasar.

b. Asumsi yang digunakan dalam CAPM

Asumsi merupakan salah satu cara untuk menyederhanakan suatu hal yang kompleks. Asumsi-asumsi tiap orang berbeda tergantung cara pandang seseorang terhadap suatu hal. Asumsi dasar dari metode CAPM adalah sifat dari masa depan sama dengan masa lalu dan hanya dapat digunakan dalam kondisi perekonomian yang stabil. Jogiyanto (2009) menjelaskan, asumsi-asumsi yang digunakan pada model CAPM yaitu:

- 1) Semua investor mempunyai cakrawala waktu satu periode yang sama, investor memaksimalkan kekayaan dengan memaksimalkan *utility* harapan dalam satu periode waktu yang sama.
- 2) Semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai *return* ekspektasi dan standar deviasi *return* dari portofolionya.
- 3) Semua investor mempunyai harapan yang seragam (*homogeneous expectation*) terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk keputusan portofolio. Faktor-faktor input yang digunakan adalah *return* ekspektasi (*expected return*), varian dari *return* dan kovarian antara *return*-*return* sekuritas.
- 4) Semua investor dapat meminjamkan sejumlah dananya (*lending*) atau meminjam (*borrowing*) sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas risiko.
- 5) Penjualan pendek (*short sale*) diizinkan.
- 6) Semua aktiva dapat dipecah-pecah menjadi bagian yang lebih kecil dengan tidak terbatas. Ini berarti bahwa dengan nilai terkecilpun investor dapat melakukan investasi dengan harga yang berlaku.
- 7) Semua aktiva dapat dipasarkan secara likuid sempurna.
- 8) Tidak ada biaya transaksi. Penjualan atau pembelian aktiva tidak dikenai biaya transaksi.
- 9) Tidak terjadi inflasi.
- 10) Tidak ada pajak pendapatan pribadi. Karena tidak ada pajak pribadi, maka investor mempunyai pilihan yang sama untuk mendapatkan dividen atau *capital gain*.
- 11) Investor adalah penerima harga (*price-takers*). Investor individual tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu aktiva dengan kegiatan membeli atau menjual aktiva tersebut.
- 12) Pasar modal dalam kondisi ekuilibrium

8. *Arbitrage Pricing Theory (APT)*

Salah satu alternatif lain dalam perhitungan *return* dan risiko selain CAPM adalah metode *Arbitrage Pricing Theory (APT)* yang dikembangkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976. Metode ini tunduk pada hukum *the law of one prices* atau konsep satu harga dimana setiap aset yang memiliki karakteristik serupa maka akan terjual dengan harga yang sama di manapun tempatnya (Sjahrial 2014:181). Faktor yang mampu memengaruhi konsep APT terdiri dari berbagai macam faktor sehingga dapat menimbulkan hasil yang lebih akurat dan tidak menimbulkan arbitrase. Zubir (2013) mengungkapkan bahwa proses arbitrase terjadi karena adanya perbedaan harga sekuritas yang disebabkan oleh ketidaktepatan harga (*mispricing*) sehingga investor dapat menjual aset yang mahal dan membeli aset yang murah. Suatu aset dinilai *mispriced* bila harganya berbeda dari harga yang diprediksi menggunakan model valuasi, dimana harga suatu aset adalah nilai sekarang dari *cash flow* dimasa akan datang yang didiskontokan dengan biaya modal (*cost of capital*) tertentu. Rodoni dan Ali, 2014:86 dalam bukunya menjelaskan bahwasanya

APT berlaku pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dan tidak perlu pada saham individual. Dengan APT, dimungkinkan bagi beberapa individual saham untuk menjadi *mispriced* – tidak berada pada SML (*Security Market Line*). APT lebih umum dimana memperoleh hubungan *expected return* dan beta tanpa asumsi dari portofolio pasar. APT dapat diperluas menjadi multifaktor model. APT sebenarnya adalah berasaskan kepada CAPM, tetapi ia telah mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi keuntungan sekuritas memandang dunia menjadi semakin kompleks. Faktor-faktor ini akan memberi kesan yang berlainan kepada sekuritas yang berlainan. Jadi, bagi sekuritas i dalam jangka waktu t , keuntungan dapat diwakili oleh kombinasi antara pengharapan keuntungan seimbang dan factor-faktor yang mempengaruhinya. Pengharapan

keuntungan seimbang ini adalah ditentukan oleh pemerintah dan penawaran sekuritas perusahaan.

Berdasarkan dengan kutipan diatas dapat disimpulkan bahwa *Arbitrage Pricing Theory* dapat terjadi pada portofolio saham yang memiliki tingkat risiko kerugian yang kecil karena selain melihat faktor beta yang berasaskan pada CAPM, teori APT juga memperhatikan faktor yang lain. Faktor-faktor yang akan mempengaruhi keuntungan sekuritas adalah terdiri dari faktor-faktor makro dan mikro. Contoh faktor-faktor makro ialah seperti inflasi, harga minyak dunia, tingkat suku bunga, kurs (nilai tukar), jumlah uang yang beredar dan lain-lain.

9. Fama and French Three Factor Model

Model penentuan harga aset merupakan sekumpulan prediksi mengenai imbal hasil yang akan diperoleh terhadap aset berisiko yang telah dipilih. Model lain yang dapat digunakan sebagai wadah untuk perhitungan *return* adalah model yang dikembangkan oleh Eugene F. Fama dan Kenneth R. French pada tahun 1992 yang dikenal sebagai teori *Fama and French Three Factor Model*. Apabila pada metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* satu satunya yang menjadi indikator penilaian *return* adalah premi risiko (beta), maka pada pengembangan teori yang dilakukan oleh Fama dan French melibatkan dua variabel yang ditambahkan untuk mengukur *return* saham yang dimiliki oleh investor. Kedua variabel tersebut adalah *firm size* dan *book to market equity*.

Penambahan dua variabel tersebut memberikan anggapan bagi sebagian peneliti bahwa model inilah yang paling efisien untuk digunakan dalam menghitung *return*. Yolita dan Fauzie (2014) menyebutkan bahwa melalui pengujian metode Fama dan French pada perusahaan Jakarta Composite Index ukuran perusahaan yang besar

memiliki pengembalian saham yang lebih tinggi dan berdasarkan nilai *book to market equity*, perusahaan dengan nilai *book to market equity* tinggi menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi. Selanjutnya pengujian yang dilakukan oleh Hardianto dan Suherman (2005) menjelaskan hubungan *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* (BE/ME) bahwa metode yang dikembangkan oleh Fama dan French mampu menjelaskan *excess return* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta atau dapat dikatakan pengujian ini menghasilkan kesimpulan positif dan signifikan. Fama dan French (1993) berpendapat bahwa faktor *size* dan *book to market equity* merupakan faktor dominan dalam memprediksi *return*. Dengan hasil penelitiannya dikembangkan *three factor model* yang menggabungkan ketiga faktor tersebut. Model yang dikembangkan dinyatakan dalam formula persamaan yang dapat dituliskan untuk metode *Fama and French Three Factor Model* adalah sebagai berikut (Beigi et al, 2016):

$$R_i - R_f = \alpha + \beta_i (R_m - R_f) + \gamma_i (SMB) + \delta_i (HML) + e_i$$

Keterangan:

| | |
|------------|---|
| R_i | = <i>return</i> saham i historis |
| R_f | = <i>return</i> aset bebas risiko historis |
| α | = <i>intercept</i> |
| β_i | = beta pasar atau koefisien regresi |
| R_m | = <i>market return</i> atau tingkat pengembalian pasar historis |
| γ_i | = koefisien regresi saham I terhadap <i>return</i> SMB |
| SMB | = <i>Small Minus Big</i> , yaitu selisih <i>return</i> portofolio saham kecil dengan portofolio saham besar |
| δ_i | = koefisien regresi saham i terhadap <i>return</i> HML |
| HML | = <i>High Minus Low</i> , yaitu selisih <i>return</i> portofolio saham dengan B/M tinggi dengan portofolio saham dengan B/M rendah. |
| e_i | = <i>error term</i> |

Model tiga faktor Fama dan French dibentuk dengan dilatarbelakangi untuk menguji model CAPM. Penelitian mereka diawali dari penelitian sebelumnya yang menemukan adanya faktor lain selain beta yang dapat mempengaruhi *return* saham. Penelitian-penelitian tersebut antara lain, adanya hubungan yang kuat antara beta dengan *size* suatu perusahaan, maka faktor *size* harus dipertimbangkan (Fama dan Macbeth, 1972) selanjutnya ditemukan juga hubungan yang kuat antara *return* saham, *firm size* dan rasio *book to market equity* dari penelitian Banz (1981), Reinganum (1981), Stattman (1980), Rosenberg, Rein, dan Lanstein (1985) dan Drew dan Veeraraghavan (2003). Adanya hubungan yang lemah *return* saham dan beta (Levy, 1978) dan Lakonishok dan Shapiro (1986). (Ismanto, 2001). Fama dan French (1992) melakukan penelitian mengenai faktor *size* dan *book to market equity* yang mempengaruhi *return* saham. Mereka menggunakan semua data *return* saham dari NYSE, AMEX dan NASDAQ, dengan periode tahun 1962-1989. Namun mereka tidak memasukkan perusahaan keuangan sebagai data dalam penelitian. Metodologi yang digunakan oleh Fama dan French di dalam menentukan nilai beta adalah identik dengan metodologi pada Fama dan Macbeth (1972), yaitu melakukan regresi *average cross-sectional* dengan mengendalikan variabel *firm size* dan rasio *book to market equity* sebagai cara untuk memilih sampel *return* saham (Ismanto, 2011).

a. *Market Risk Premium* (Premi Risiko)

Return merupakan salah satu faktor yang paling memotivasi investor untuk berinvestasi dan salah satu imbalan bagi investor karena telah berani menanggung risiko tertentu sesuai dengan karakternya masing masing. Brigham

dan Houston (2012) menyebutkan bahwa risiko (*risk*) didefinisikan sebagai suatu halangan, gangguan, *eksposure* terhadap kerugian atau kecelakaan. Jadi, risiko disini diartikan sebagai adanya peluang dari berbagai hal yang tidak dikehendaki. Hubungan antara risiko dan *return* merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Oleh karena itu semakin besar risiko suatu aset, maka semakin besar pula tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh dari aset tersebut.

Risiko sekuritas dapat ditunjukkan dengan beta, karena pada pasar yang seimbang portofolio yang terbentuk sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang relevan adalah risiko sistematis (beta). Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap pasar.

Sebagai ukuran sensitivitas *return* saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain (Tandelilin, 2001). Premi risiko pasar (*market risk premium/RPm*) menurut Brigham dan Houston (2012) menunjukkan premi yang diminta oleh investor untuk menanggung risiko saham rata-rata. Besarnya premi ini akan bergantung pada seberapa besar investor menilai pasar saham dan seberapa tinggi penghindaran risikonya. Rumus *Market Risk Premium* yaitu:

$$RP_m = R_m - R_f$$

Sumber: Beigi et al. (2016)

Keterangan:

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

R_m = Tingkat pengembalian pasar

R_f = *Risk free rate*

b. *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Faktor kedua yang dijelaskan oleh *Fama and French Three Factor Model* adalah *firm size* atau ukuran perusahaan. Hal ini dapat diketahui melalui nilai pasar dari *equity*-nya. Nurafiyana (2010) menyebutkan bahwa ukuran suatu perusahaan diperhitungkan karena perusahaan yang lebih kecil akan memiliki risiko yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih besar, maka dari itu investor mengharap *return* yang lebih besar pada perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Alasan mengapa perusahaan kecil memberikan premium (*return*) yang lebih besar daripada perusahaan besar adalah (Zubir, 2013):

- 1) Perusahaan kecil pada umumnya mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar, oleh karena itu *return* saham yang diminta investor terhadap perusahaan kecil lebih besar daripada perusahaan besar.
- 2) Adanya kesalahan dalam penetapan harga saham perusahaan kecil (*mispricing*), sehingga terjadi koreksi harga.
- 3) Perusahaan kecil sering mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Pertumbuhan tersebut akan memengaruhi harga sahamnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan *cash flow*, semakin besar nilai perusahaan. Untuk bertumbuh besar, dividen yang dibagikan (*dividen payout ratio/DPR*) cenderung kecil karena sebagian besar dari keuntungan diinvestasikan kembali.

Ukuran perusahaan atau biasa juga disebut *size* atau *market value of equity* (*MVE*) adalah nilai pasar dari ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. *Size*

perusahaan didapatkan dengan mengalikan jumlah saham dengan harga saham pada saat yang sama. *Size* digunakan sebagai salah satu cara untuk melihat ukuran (*size*) sebuah perusahaan. Semakin besar *size* sebuah perusahaan maka tingkat imbal hasil (*return*) yang dihasilkan semakin rendah. Secara logika hal ini terjadi karena investor mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi dari perusahaan yang lebih kecil karena risiko perusahaan yang lebih kecil tersebut lebih tinggi.

c. *Book to Market Equity*

Book to market equity adalah rasio nilai buku suatu saham terhadap harga pasarnya (Brigham dan Houston, 2012). Rasio ini memberikan gambaran bagi para investor dalam menilai perkembangan suatu perusahaan karena apabila perusahaan dipandang baik berarti perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dilihat dari laba yang diperoleh dan arus kas nya. Rasio ini digunakan untuk mencari nilai dari sebuah perusahaan dengan membandingkan nilai buku (*book value*) dari perusahaan tersebut dengan nilai pasar (*market value*). *Book value* merupakan nilai ekuitas pemegang saham yang dilaporkan dalam neraca pada akhir tahun atau dalam laporan triwulan yang telah diterbitkan oleh perusahaan.

Market value didapatkan dari pasar saham melalui kapitalisasi pasarnya. *Market value* berarti jumlah saham dari sebuah perusahaan pada akhir tahun dikalikan dengan harga per saham pada akhir tahun yang sama. Nilai *BE/ME* yang tinggi berpotensi menjadi risiko, karena nilai pasar yang terlalu rendah dibandingkan nilai buku bisa mengindikasikan perusahaan tersebut sedang

dalam masalah keuangan dan berisiko bangkrut. Pasar akan memandang perusahaan dengan *BE/ME* yang tinggi, lebih berisiko dibandingkan perusahaan dengan *BE/ME* yang rendah. Tingkat pengembalian perusahaan dengan *BE/ME* yang tinggi, juga akan lebih tinggi sesuai dengan risiko yang terdapat pada perusahaan tersebut.

Faktor ketiga, high minus low (HML). Fama (1992) mendokumentasikan rasio *book to market equity* berhubungan dengan fundamental ekonomi dimana perusahaan yang memiliki *BE/ME* tinggi (harga saham rendah relatif dibanding dengan nilai bukunya) memiliki *earning* yang lebih rendah dan sebaliknya perusahaan dengan *BE/ME* rendah (harga pasar saham lebih tinggi relatif dibandingkan nilai bukunya) memiliki *earning* lebih tinggi. Dari sini dapat disimpulkan *High book to market* berhubungan langsung terhadap profitabilitas yang rendah, perofitabilitas rendah mengandung risiko tinggi yang berarti ekspektasi *return* yang tinggi pula.

Pembentukan portofolio HML dilakukan dengan cara mengurutkan data berdasarkan rasio *BE/ME* pada kelompok perusahaan kecil dan besar secara terpisah. Rasio *BE/ME* diperoleh dari nilai buku equitas persaham (*BE*) pada akhir tahun periode $t-1$ dibagi harga saham (*ME*) pada akhir tahun $t-1$. Seperti pada pembentukan portofolio oleh Fama dan French (1992) nilai *BE/ME* dikelompokkan menjadi 3 (tiga) yaitu kelompok high (H) merupakan 30% ratio teratas, medium (M) merupakan 40% nilai ratio berikutnya dan sisanya 30% terbawah merupakan kelompok low (L). Dari *cross section firm size* dan *BE/ME* dibentuk 6 (enam) portofolio untuk mendapatkan portofolio (SMB) (small

minus big) dan HML (high minus low) yaitu: small-high (SH), small-medium (SM), small-low (SL) dan big-high (BH), big medium (BM), dan big-low (BL). Contohnya portofolio SH terbentuk dari perusahaan-perusahaan berkapitalisasi kecil dan memiliki rasio BE/ME tinggi. Proporsi SMB dan HML masing-masing diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SMB} = 1/3 (\text{Small/High} + \text{Small/Medium} + \text{Small/Low}) - 1/3 (\text{Big/High} + \text{Big/Medium} + \text{Big/Low})$$

$$\text{HML} = 1/2 (\text{Small/High} + \text{Big/High}) - 1/2 (\text{Small/Low} + \text{Big/Low})$$

d. *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2012). Rumus menghitung *return* saham sebagai berikut (Jogiyanto, 2012):

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1} + D)}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_i = tingkat pengembalian saham untuk periode tertentu
 - P_t = harga saham pada periode t
 - P_{t-1} = harga saham pada periode t-1
 - D = dividen
- (Jogiyanto, 2012:207)

Langkah perhitungan *return* saham selanjutnya adalah dengan mengurangi hasil dari tingkat pengembalian saham individu (R_i) dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f). *Return* saham dalam model Fama and French didasarkan atas hasil regresi *average cross sectional* dengan mengendalikan variabel *firm size* dan rasio *book to market equity* sebagai cara untuk memilih sampel *return* saham (Ismanto, 2011). *Return* saham dalam model Fama and French yang diharapkan dari suatu portofolio bisa diestimasi dengan menghitung rata-rata tertimbang dari *return* yang diharapkan dari masing-masing aset individu yang ada dalam portofolio. Perhitungan *return* dari portofolio yang telah dibentuk akan dihitung setiap periode dalam satu tahun.

C. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan *Market Risk Premium* dengan *Return Saham*

Variabel yang pertama adalah *market risk premium*, merupakan suatu kompensasi atas risiko market yang di tanggung oleh pemegang saham. Angka tersebut merupakan pengurangan *market return* dengan *risk free rate* setiap periodenya. Faktor *market* memberikan pengaruh terhadap tingkat *return*, semakin tinggi risiko akan memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi, tetapi faktor risiko pada level perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *return* karena dapat di eliminasi dengan diversifikasi. Risiko *market* berkorelasi atau berhubungan dengan tingkat *return* suatu saham, semakin tinggi tingkat risiko *market* suatu investasi akan memberi tingkat *return* yang tinggi pula.

Risiko market diukur dengan beta, besaran angka beta menunjukkan besaran perubahan *return* suatu saham terhadap *market* (pasar). Hubungan antara *market risk premium* didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti Apriani Fawziah (2016), Hadi Ismanto (2011), Bambang Sudiyatno (2009), Damar Hardianto (2007) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *market risk premium* memiliki hubungan dan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Hubungan *Firm Size* dengan *Return Saham*

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *firm size*-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Penyebutan lain *firm size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*out standing shares*). *Market value* (nilai pasar) inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Untuk menentukan kelompok saham besar (B) dan kelompok saham kecil (S), maka *firm size* akan diranking berdasarkan urutan nilainya dari yang terkecil sampai terbesar. Kriteria kelompok saham besar (B) adalah yang nilai *firm size*-nya di atas median, sedangkan kelompok saham kecil (S) nilai *firm size*-nya di bawah median. Besar kecilnya kapitalisasi pasar perusahaan merupakan faktor risiko yang patut diperhitungkan dalam menghitung tingkat pengembalian (*return*) saham. Secara umum, dapat dinyatakan bahwa terdapat suatu bentuk hubungan antara tingkat pengembalian (*return*) saham dengan ukuran perusahaan (*firm size*). Hubungan antara ukuran perusahaan dengan

return saham didukung dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Damar Hardianto (2007), Richard Irawan dan Werner R. Muhadi (2011), Alfi Muflikhah Lestari (2015) yang hasil penelitiannya meunjukkan bahwa terdapat hubungan dan pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan (*firm size*) dan *return* saham.

3. Hubungan *Book to Market Equity* dengan *Return Saham*

Faktor ketiga dari *Fama and French Three Factors Model* adalah *book to market equity*. Besaran *book to market equity* merupakan rasio *Book Equity* (BE) yang biasa disebut dengan total ekuitas dan *Market Equity* (ME) yaitu nilai kapitalisasi pasar dari sebuah saham. BE merupakan nilai buku aset berwujud setelah dikurangi hutang sedangkan ME merupakan perkalian jumlah saham dengan harga pasar pada periode yang sama. Semakin besar rasio BE/ME menunjukkan bahwa saham tersebut mengalami *undervalue* dan berpeluang untuk memberi kompensasi *return* lebih tinggi di masa akan datang. Tinggi rendahnya rasio hasil perhitungan *Book to Market Equity* merupakan faktor risiko yang patut diperhitungkan dalam menghitung tingkat pengembalian (*return*) saham. Secara umum, dapat dinyatakan bahwa terdapat suatu bentuk hubungan antara tingkat pengembalian (*return*) saham dengan hasil rasio dari nilai ekuitas perusahaan pada saham tersebut dengan tingkat kapitalisasi pasar dari saham, dalm hal ini disebut *book to market equity*. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya hubungan dan pengaruh antara tingkat pengembalian (*return*) saham dengan *book to market equity* dapat dijelaskan oleh Damar

Hardianto (2007), Richard Irawan dan Werner R Muhadi (2011) serta Alfi Muflikhah (2015).

D. Model Konsep dan Hipotesis

1. Model Konsep

Pada dasarnya harapan seorang investor dalam berinvestasi adalah menginginkan *return* yang tinggi dengan risiko yang serendah mungkin. Perlu dilakukan perhitungan estimasi atas *return* untuk melakukan keputusan investasi terbaik yang akan didapat di masa yang akan datang dan risiko yang didapat dalam investasi tersebut. Salah satu bentuk perhitungan estimasi yang digunakan seorang investor, yaitu dengan menggunakan diversifikasi saham. Pasar modal merupakan suatu wadah yang menjadi tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih dengan pihak yang membutuhkan dana dalam hal ini berhubungan dengan surat berharga. Di Indonesia wadah pasar modal diwakili oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Pihak yang memiliki dana lebih dapat disebut sebagai investor.

Tujuan mereka memberikan dananya adalah untuk memperoleh keuntungan maksimal tentunya dengan tingkatan risiko tertentu. Kedua hal tersebut dapat dijelaskan dalam konsep "*high risk high return*". Semakin tinggi tingkat keuntungan (*return*) yang diinginkan, maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung oleh investor, begitupun sebaliknya. Dalam menghitung atau mengestimasi *return* diperlukan pemilihan metode yang akurat agar hasil perhitungan sesuai dengan kondisi pasar sebenarnya. Di Indonesia sendiri telah berkembang banyak teori yang digunakan untuk mengestimasi *return*, antara lain

dimulai dari teori *Single Index Model (SIM)*, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, lalu *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dan *Fama and French Three Factor Model*. Penelitian ini model yang akan diteliti adalah model yang dikembangkan oleh Fama dan French yang terdiri atas faktor *market risk premium* (premi risiko), *firm size* dan *book to market equity* untuk menghitung *return*. Variabel *market risk premium* (premi risiko) sebagai indikator pengukur risiko awalnya merupakan satu-satunya variabel yang digunakan dalam model CAPM untuk mengestimasi *return* saham. Lalu, Fama dan French juga ikut meneliti faktor beta dalam mengestimasi *return* dan menemukan hubungan positif signifikan. Beta merupakan *market risk* dari saham.

Pada penelitian ini, beta digambarkan dengan *market risk premium* ($R_m - R_f$) atau pengurangan *market return* dengan *risk free rate*. Formula tersebut dapat menggambarkan beta akan mengukur sensitivitas harga saham suatu perusahaan terhadap harga saham pasar yang dalam hal ini adalah pada saham-saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Asumsi ini didasarkan pada investor yang menginginkan tingkat *return* setinggi-tingginya tetapi tidak menyukai risiko. Investor menganggap kompensasi *return* atas *market risk premium* karena kategori risiko ini berdampak pada seluruh perusahaan dalam perekonomian, investor tidak bisa menghindar dari dampaknya. Berdasarkan teori Markowitz, dampak risiko dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi (membentuk portofolio). Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa variabel beta berpengaruh terhadap *return* saham. *Firm size* (ukuran perusahaan) dapat memengaruhi *return* saham karena besar dan kecilnya kapitalisasi sebuah

perusahaan akan mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh. Pada penelitian ini *firm size* diproksikan dengan *Small Minus Big* (SMB) dimana proksi ini akan mengukur tambahan pengembalian secara historis yang diterima investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang kecil cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi daripada perusahaan besar, sehingga dengan adanya konsep *high risk high return*, maka perusahaan kecil memiliki ekspektasi return yang lebih tinggi pula. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Book to market equity merupakan perbandingan nilai buku dengan nilai pasar. Nilai buku berarti nilai bisnis menurut pembukuan atau laporan keuangan masing-masing perusahaan. Nilai buku dihitung berdasarkan laporan neraca perusahaan yang merupakan selisih antara total perusahaan dengan total utang (total ekuitas). Nilai pasar adalah nilai sebuah perusahaan menurut pasar saham. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham beredar dan *close price* triwulan masing-masing perusahaan. Semakin rendah nilai pasar dibanding dengan nilai bukunya, maka saham tersebut memiliki tingkat pengembalian yang rendah (BE/ME tinggi) dan mengartikan bahwa ekspektasi investor terhadap perusahaan tidak sesuai dengan harapan yang dalam hal ini diwujudkan dengan *capital gain* maupun *dividen yield*, sehingga nilai perusahaan dianggap rendah oleh investor. Apabila nilai pasar lebih tinggi dibanding nilai bukunya maka perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi (BE/ME rendah) yang mengartikan perusahaan dalam keadaan baik sehingga menghasilkan *return* yang tinggi dengan risiko yang

tinggi pula. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *book to market equity* berpengaruh terhadap *return* saham.

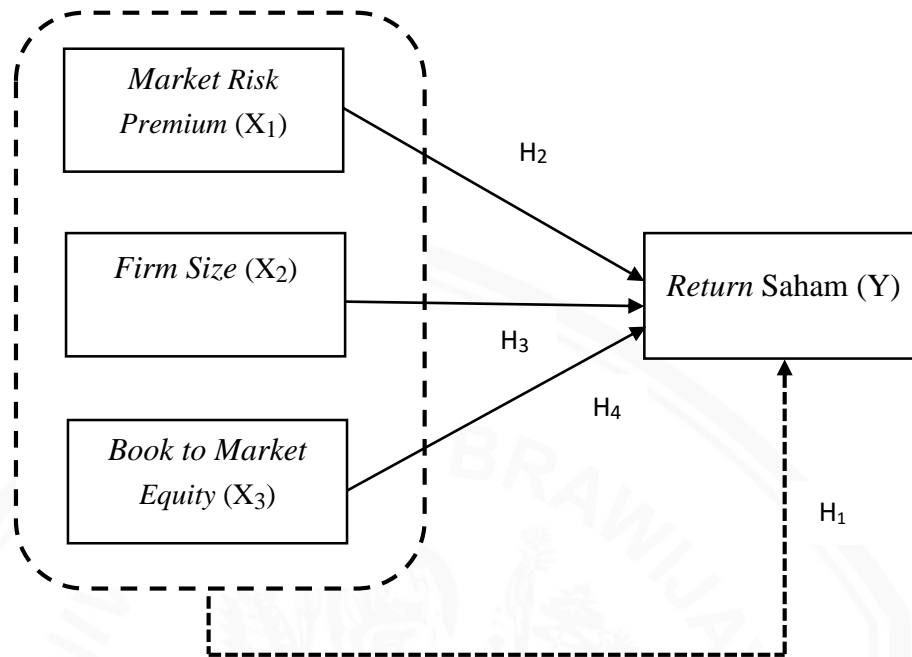
Berdasarkan pengkajian secara teoritis mengenai tiga faktor Fama and French dalam menentukan *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama tahun 2013-2016, maka dapat disusun suatu model konsep sebagai dasar pembentukan model konsep hipotesis, seperti gambar berikut:



Gambar 2.1 Model Konsep Penelitian

Sumber: Data diolah, 2018

2. Model Hipotesis



Gambar 2.2 Model Hipotesis Penelitian

Sumber: Data diolah, 2018

Keterangan:

X1 : *Market Risk Premium*

X2 : *Firm Size*

X3 : *Book to Market Equity*

Y : *Return Saham*

→ : Pengaruh secara parsial

- → : Pengaruh secara simultan

Berdasarkan model konsep dan hubungan antar variabel, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *market risk premium, firm size* (ukuran perusahaan), dan *book to market equity* berpengaruh secara simultan terhadap *return saham* perusahaan

- H2 : *market risk premium* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan
- H3 : *firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan
- H4 : *book to market equity* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian merupakan cara untuk mencari kebenaran secara ilmiah dan merupakan panduan bagi peneliti untuk mendapatkan kebenaran atas permasalahan yang menjadi fokus peneliti dengan cermat, sistematis dalam usaha memecahkan masalah dengan kerangka berfikir secara logis. Menurut Sugiyono (2016:2) pengertian metode penelitian adalah metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Adapun penjelasan metode penelitian ini meliputi:

A. Jenis Penelitian

Penelitian bisnis merupakan penyelidikan atau investigasi yang terkelola, sistematis, berdasarkan data, kritis objektif, dan ilmiah terhadap suatu masalah spesifik yang dilakukan dengan tujuan menemukan jawaban atas solusi yang terkait (Sekaran 2009:7).

Metode penelitian bisnis adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan dan dibuktikan, suatu pengetahuan tertentu sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah dalam bidang bisnis (Sugiyono 2016:5).

Berdasarkan kutipan di atas tentang penelitian bisnis, dapat disimpulkan bahwa metode penelitian bisnis merupakan cara penyelesaian masalah dalam bidang bisnis dengan mendapatkan data yang valid. Metode penelitian dalam penyusunan skripsi ini dibutuhkan untuk memberikan gambaran dan hasil yang akurat terhadap apa

yang akan diteliti. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian *explanatory* (penjelasan) dengan pendekatan kuantitatif. Singarimbun dan Effendi (Ed, 2008) menyebutkan bahwa penelitian *explanatory* digunakan apabila peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian *explanatory*. Zulganef (2008:11) menyebutkan bahwa penelitian *explanatory* adalah penelitian yang bertujuan menggali atau mencari variabel-variabel atau faktor-faktor yang terdapat pada suatu fenomena atau kondisi sosial tertentu.

Sugiyono (2016:08) dalam bukunya menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data yang menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Menurut beberapa ahli di atas peneliti menyimpulkan bahwa penelitian *explanatory* adalah penelitian yang memberikan penjelasan lebih mendalam terhadap hubungan dalam setiap variabel yang terdapat dalam suatu fenomena dan sesuai dengan fakta di lapangan.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif karena teknik analisis yang dilakukan dalam penelitian ini berbentuk angka dan menggunakan perhitungan rumus rumus yang saling berkaitan satu sama lain. Hipotesis itu sendiri menggambarkan hubungan antara variabel-variabel, untuk mengetahui apakah suatu variabel berasosiasi ataukah tidak dengan variabel lainnya, atau apakah variabel disebabkan dan dipengaruhi atau tidak oleh variabel

lainnya. Penelitian ini berfokus pada hubungan antar variabel dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah letak akan dilakukannya penelitian untuk memperoleh data atau informasi yang diperlukan berkaitan dengan permasalahan penelitian. Lokasi penelitian yang akan dijadikan tempat penelitian sangat menentukan kelancaran dan kemudahan peneliti untuk mendukung proses penelitian selanjutnya sehingga lokasi penelitian ini juga sangat diperhitungkan dalam penelitian agar terciptanya penelitian yang baik. Data sekunder yang digunakan adalah data *close price*, nilai ekuitas perusahaan, suku bunga Bank Indonesia (*risk free rate*) dan jumlah saham yang beredar (*number of shares outstanding*). Harga saham tiap perusahaan per bulan diperoleh dari situs Yahoo Finance (www.yahoofinance.com), nilai ekuitas setiap perusahaan diperoleh dari *annual report* setiap perusahaan, *risk free rate* per bulan diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan data jumlah saham beredar diperoleh dari laporan keuangan setiap perusahaan yang telah dipublikasi di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

C. Variabel dan Pengukuran

Indriantoro dan Supomo (2009:69) menjelaskan definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau

mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik.

1. Konsep

Pengertian konsep dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (2007:588), konsep adalah gambaran mentah dari objek, proses, atau apa pun yang ada di luar bahasa, yang digunakan oleh akal budi untuk memahami hal-hal lain. Indriantoro dan Supomo (2009:57) menyebutkan bahwa konsep atau *constructii* penelitian merupakan dasar pemikiran penelitian yang kemudian dikomunikasikan kepada orang lain. Konsep adalah gambaran umum dari istilah, simbol, dan objek yang akan dikomunikasikan kepada orang lain.

2. Variabel

Sugiyono (2015:38) menyatakan bahwa variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dari variabel-variabel yang ada, maka dapat dibuat definisi operasional yang merupakan suatu unsur penelitian yang memberitahukan bagaimana caranya mengukur suatu variabel. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel yaitu:

a. Variabel Bebas (Independen Variabel)

Variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, *predicator*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat, (Sugiyono, 2015:39). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *market risk premium*, *firm size*, dan *book to*

market equity.

b. Variabel Terikat (Dependen Variabel)

Menurut Sugiyono (2015:39) mendefinisikan variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. Variabel yang digunakan diambil dari sebuah konsep sebagai berikut:

1. Variabel *Market Risk Premium*

Sebuah ukuran dari kestabilan (*volatility*) atau risiko sistematis (*systematic risk*) dari sebuah sekuritas atau portofolio dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Beta digunakan dalam *Capital Asset Pricing Model* yaitu sebuah model yang menghitung *return* yang diharapkan dari sebuah asset berdasarkan beta dan tingkat *return* pasar yang diharapkan. Beta dihitung menggunakan analisis regresi. Beta sama dengan 1 ($\beta=1$) mengindikasikan bahwa harga sekuritas akan berubah mengikuti pasar. Jika beta lebih dari 1 ($\beta > 1$) mengindikasikan bahwa harga sekuritas akan lebih stabil daripada pasar.

a) Perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m)

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan:

R_m = Tingkat pengembalian pasar

$IHS G_t$ = Indeks harga saham gabungan periode t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan periode t-1
(Jogiyanto, 2012:501)

- b) Perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko atau *risk free* (R_f) dengan menggunakan suku bunga SBI triwulan.
- c) Perhitungan *market risk premium* dengan mengurangi hasil dari tingkat pengembalian pasar (R_m) dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f)

$$RP_m = R_m - R_f$$

2. Variabel *Firm Size*

Firm Size merupakan perkalian dari jumlah saham yang beredar dengan harga saham pada setiap perusahaan yang dijadikan sampel. *Firm Size* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Small Minus Big* (SMB). SMB mengukur tambahan pengembalian secara historis yang diterima investor dalam berinvestasi pada perusahaan berukuran kecil melalui selisih dari rata-rata pengembalian saham pada tiga portofolio dengan kapitalisasi pasar kecil dan rata-rata pengembalian saham pada tiga portofolio dengan kapitalisasi pasar besar (Fama and French, 1992). Hal ini dapat dijelaskan dalam formula sebagai berikut (Beige et al, 2016):

$$Size = \text{Harga Saham per lembar} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

$$SMB = \frac{\left(\frac{S}{L} + \frac{S}{M} + \frac{S}{H}\right) - \left(\frac{B}{L} + \frac{B}{M} + \frac{B}{H}\right)}{3}$$

Keterangan:

SMB = Perbedaan setiap bulan antara rata-rata dari *return* pada tiga portofolio saham kecil (S/L, S/M, S/H) dan *return* pada tiga portofolio saham besar (B/L, B/M, BH)

S/L = Portofolio *size* kecil dibagi BE/ME *low*

- S/M = Portofolio *size* kecil dibagi BE/ME *medium*
 S/H = Portofolio *size* kecil dibagi BE/ME *high*
 B/L = Portofolio *size* besar dibagi BE/ME *low*
 B/M = Portofolio *size* besar dibagi BE/ME *medium*
 B/H = Portofolio *size* besar dibagi BE/ME *high*

Langkah-langkah pembentukan portofolio SMB antara lain sebagai berikut:

- 1) Menghitung kapitalisasi pasar setiap perusahaan yang didapat dari mengalikan jumlah saham beredar dengan *close price* masing-masing saham kemudian dijadikan dalam bentuk Log natural.
- 2) Menentukan rata rata dari nilai kapitalisasi pasar.
- 3) Mengurutkan saham-saham yang ada berdasarkan kapitalisasi pasar menjadi dua kelompok yaitu 50% saham dengan kapitalisasi pasar kecil atau *small* (S) dan 50% saham dengan kapitalisasi pasar besar atau *big* (B).

Firm size yang dimaksud dalam penelitian ini menggunakan faktor *Small Minus Big* (SMB) yaitu *return* rata-rata dari tiga portofolio perusahaan *size* kecil dikurangi *return* rata-rata dari tiga portofolio perusahaan *size* besar.

3. Variabel *Book to Market Equity*

Investopedia menyebutkan *book to market equity* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk menemukan nilai perusahaan dengan membandingkan nilai buku suatu saham perusahaan dengan nilai pasarnya. Nilai buku saham dihitung dengan melihat biaya historis perusahaan, sedangkan nilai pasar ditentukan di pasar saham melalui kapitalisasi pasar. Nilai buku saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham. Aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham. Nilai buku yang digunakan adalah

ekuitas pada publikasi laporan keuangan setiap perusahaan.

Nilai pasar merupakan hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan harga saham pada akhir periode setiap perusahaan. Pada penelitian ini *book to market equity* diprosikan dengan *High Minus Low* (HML). HML mengukur tambahan pengembalian secara historis yang diterima investor dalam berinvestasi pada perusahaan dengan nilai *book to market equity* yang tinggi (Fama and French, 1992).

$$\text{Book to Market Equity} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing Price}}$$

$$\text{HML} = \frac{\left(\frac{S}{H} + \frac{B}{H}\right) - \left(\frac{S}{L} + \frac{B}{L}\right)}{2}$$

Keterangan:

- HML = Perbedaan setiap bulan antara rata-rata dari *return* pada dua portofolio dengan BE/ME tinggi (S/H dan B/H) dan rata-rata dari *return* pada dua portofolio dengan BE/ME rendah (S/L dan B/L)
- S/H = Portofolio *size* kecil dibagi BE/ME *high*
- B/H = Portofolio *size* besar dibagi BE/ME *high*
- S/L = Portofolio *size* kecil dibagi BE/ME *low*
- B/L = Portofolio *size* besar dibagi BE/ME *low*

Langkah-langkah pembentukan portofolio HML adalah sebagai berikut:

- a. Menyamakan satuan total ekuitas seluruh perusahaan ke dalam bentuk ribuan rupiah. Apabila terdapat total ekuitas perusahaan dalam satuan dollar, maka disamakan menggunakan kurs tengah yang berlaku dalam periode itu, yaitu mengalikan total ekuitas (satuan dollar) dengan kurs tengah atau dengan hasil penjumlahan kurs jual dan kurs beli dibagi dua.
- b. Menghitung nilai *book to market equity* dengan membagi total ekuitas

(dalam satuan ribuan rupiah) yang didapat dari laporan keuangan dengan hasil perkalian jumlah saham yang beredar dengan *close price* triwulan kemudian dijadikan dalam bentuk log natural.

- c. Mengurutkan saham-saham berdasarkan nilai *book to market equity* menjadi tiga kelompok yaitu 30% saham dengan nilai *book to market equity* yang rendah (L), 40% saham dengan nilai *book to market equity medium* (M) dan 30% saham dengan nilai *book to market equity* yang tinggi (H).

Setelah posisi masing-masing perusahaan ditentukan berdasarkan kapitalisasi pasar dan *book to market equity*-nya, maka selanjutnya adalah menggolongkan hasil urutan kapitalisasi pasar dan *book to market equity* menjadi portofolio sebagai berikut:

- a) S/L = portofolio saham-saham yang memiliki *size small* dan nilai *book to market equity low*.
- b) S/M = portofolio saham-saham yang memiliki *size small* dan nilai *book to market equity medium*.
- c) S/H = portofolio saham-saham yang memiliki *size small* dan nilai *book to market equity high*.
- d) B/L = portofolio saham-saham yang memiliki *size big* dan nilai *book to market equity low*.
- e) B/M = portofolio saham-saham yang memiliki *size big* dan nilai *book to market equity medium*.
- f) B/H = portofolio saham-saham yang memiliki *size big* dan nilai *book to market equity high*.

4. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2012). Rumus menghitung *return* saham sebagai berikut (Jogiyanto, 2012):

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1} + D)}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i = tingkat pengembalian saham untuk periode tertentu

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode t-1

D = dividen

(Jogiyanto, 2012:207)

Langkah perhitungan *return* saham selanjutnya adalah dengan mengurangi hasil dari tingkat pengembalian saham individu (R_i) dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f). *Return* saham dalam model Fama and French didasarkan atas hasil regresi *average cross sectional* dengan mengendalikan variabel *firm size* dan rasio *book to market equity* sebagai cara untuk memilih sampel *return* saham (Ismanto, 2011). *Return* saham dalam model Fama and French yang diharapkan dari suatu portofolio bisa diestimasi dengan

menghitung rata-rata tertimbang dari *return* yang diharapkan dari masing-masing aset individu yang ada dalam portofolio. Perhitungan *return* dari portofolio yang telah dibentuk akan dihitung setiap periode dalam satu tahun.

D. Populasi dan Sampel

Pada sebuah penelitian, diperlukan populasi dan sampel sebagai objek yang akan diteliti. Populasi dan sampel digunakan untuk membuat data yang diperoleh menjadi dapat dihitung.

1. Populasi

Sugiyono (2015:80) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain. Populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau orang itu. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016.

2. Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2016 sesuai dengan kriteria peneliti. Pengambilan sampel perusahaan LQ45 menggunakan metode *Purposive Sampling (Judgement)*. Menurut Sugiyono (2013:122) *Purposive*

Sampling yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *Purposive Sampling (Judgement)* atau pengambilan sampel bertujuan berdasarkan pertimbangan tertentu merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang melibatkan pemilihan subjek yang berada di tempat paling menguntungkan atau dalam posisi terbaik untuk memberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2009). Kriteria perusahaan yang dipertimbangkan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam perusahaan LQ 45
- b) Perusahaan yang sahamnya secara konsisten masuk dalam perusahaan LQ 45 pada periode 2013-2016

Berdasarkan pertimbangan atas kriteria di atas dapat disimpulkan bahwa dari indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, dari jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, sampel yang diambil sebanyak 26 perusahaan. Sampel yang akan diamati dalam penelitian ini, disajikan dalam tabel dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 3.1 Teknik Pengumpulan Sampel

| No | Kode | Emiten | Terdaftar secara berturut turut (listing) di BEI dan tergabung dalam LQ45 | | | |
|----|------|--------------------------|---|------|------|------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1. | AALI | Astra Agro Lestari Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 2. | ADHI | Adhi Karya (Persero) Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 3. | ADRO | Adaro Energy Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 4. | AKRA | AKR Corporindo Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 5. | ANTM | Aneka Tambang Tbk | ✓ | - | - | ✓ |


| No | Kode | Emiten | Terdaftar secara berturut turut (listing) di BEI dan tergabung dalam LQ45 | | | |
|-----|------|--|---|------|------|------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 6. | ASII | Astra Internasional Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 7. | ASRI | Alam Sutera Realty Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 8. | BBCA | Bank Central Asia Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 9. | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 10. | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 11. | BBTN | Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk | ✓ | - | ✓ | ✓ |
| 12. | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 13. | BMTR | Global Mediacom Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 14. | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 15. | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 16. | ELSA | Elnusa Tbk | - | - | - | ✓ |
| 17. | GGRM | Gudang Garam Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 18. | HMSP | HM Sampoerna Tbk | - | - | - | ✓ |
| 19. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 20. | INCO | Vale Indonesia Tbk | ✓ | - | ✓ | ✓ |
| 21. | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 22. | INTP | Indocement Tunggal Prakarsa Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 23. | JSMR | Jasa Marga (Persero) Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 24. | KLBF | Kalbe Farma Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 25. | LPKR | Lippo Karawaci Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 26. | LPPF | Matahari Department Store Tbk | - | - | ✓ | ✓ |
| 27. | LSIP | PP London Sumatera Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 28. | MNCN | Media Nusantara Citra Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 29. | MPPA | Matahari Putra Prima Tbk | - | - | - | ✓ |
| 30. | MYRX | Hanson International Tbk | - | - | - | ✓ |
| 31. | PGAS | Perusahaan Gas Negara Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 32. | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |

| No | Kode | Emiten | Terdaftar secara berturut turut (listing) di BEI dan tergabung dalam LQ45 | | | |
|-----|------|---|---|------|------|------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 33. | PTPP | PP (Persero) Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 34. | PWON | Pakuwon Jati Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 35. | SCMA | Surya Citra Media Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 36. | SILO | Siloam International Hospitals Tbk | - | - | ✓ | ✓ |
| 37. | SMGR | Semen Indonesia Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 38. | SMRA | Summarecon Agung Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 39. | SRIL | Sri Rejeki Isman Tbk | - | - | - | ✓ |
| 40. | SSMS | Sawit Sumbermas Sarana Tbk | - | - | - | ✓ |
| 41. | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 42. | UNTR | United Tractors Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 43. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ |
| 44. | WIKA | Wijaya Karya (Persero) Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 45. | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk | - | ✓ | ✓ | ✓ |
| 46. | BDMN | Bank Danamon Tbk | ✓ | ✓ | - | - |
| 47. | CTRA | Ciputra Development Tbk | - | ✓ | - | - |
| 48. | EXCL | XL Axiata Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 49. | TBIG | Tower Bersama Infrastructure Tbk | - | ✓ | ✓ | - |
| 50. | HRUM | Harum Energy Tbk | ✓ | ✓ | - | - |
| 51. | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk | ✓ | ✓ | ✓ | - |
| 52. | TAXI | Express Transindo Utama Tbk | - | ✓ | - | - |
| 53. | BHIT | Bhakti Investama Tbk | ✓ | - | - | - |
| 54. | BKSL | Sentul City Tbk | ✓ | - | - | - |
| 55. | MAPI | Mitra Adiperkasa Tbk | ✓ | - | - | - |
| 56. | SMCB | Holcim Indonesia Tbk | ✓ | - | - | - |
| 57. | BUMI | Bumi Resources Tbk | ✓ | - | - | - |
| 58. | BWPT | BW Plantation Tbk | ✓ | - | - | - |
| 59. | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk | ✓ | - | - | - |
| 60. | MAIN | Malindo Feedmill Tbk | ✓ | - | - | - |
| 61. | MLPL | Multipolar Tbk | ✓ | - | - | - |
| 62. | SSIA | Surya Semesta Internusa | ✓ | ✓ | - | - |

| No | Kode | Emiten | Terdaftar secara berturut turut (listing) di BEI dan tergabung dalam LQ45 | | | |
|-----|------|--------------------------------|---|------|------|------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| | | Tbk | | | | |
| 63. | VIVA | Visi Media Asia Tbk | - | ✓ | - | - |
| 64. | GIAA | Garuda Indonesia (Persero) Tbk | ✓ | - | - | - |
| 65. | INDY | Indika Energy Tbk | ✓ | - | - | - |
| 66. | WTON | Wijaya Karya Beton Tbk | - | - | ✓ | - |

Sumber: data diolah, 2018

Keterangan:

 : perusahaan yang memenuhi kriteria

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

| No | Kode | Emiten |
|-----|------|-------------------------------------|
| 1. | AALI | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2. | ADRO | Adaro Energy Tbk |
| 3. | AKRA | AKR Corporindo Tbk |
| 4. | ASII | Astra Internasional Tbk |
| 5. | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 6. | BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 7. | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 8. | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 9. | BMTR | Global Mediacom Tbk |
| 10. | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk |
| 11. | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia Tbk |
| 12. | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 13. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 14. | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 15. | INTP | Indocement Tungal Prakarsa Tbk |

| No | Kode | Emiten |
|-----|------|--|
| 16. | JSMR | Jasa Marga (Persero) Tbk |
| 17. | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 18. | LPKR | Lippo Karawaci Tbk |
| 19. | LSIP | PP London Sumatera Tbk |
| 20. | MNCN | Media Nusantara Citra Tbk |
| 21. | PGAS | Perusahaan Gas Negara Tbk |
| 22. | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam Tbk |
| 23. | SMGR | Semen Indonesia Tbk |
| 24. | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk |
| 25. | UNTR | United Tractors Tbk |
| 26. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |

Sumber: Data diolah, 2018

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian, dan pemilihan metode tergantung pada fasilitas yang tersedia, keahlian penelitian, kisaran waktu studi, dan sumber lain yang berkaitan dengan pengumpulan data (Sekaran 2009:67). Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan dokumentasi. Menurut Poerwadarminta, W.J.S. (2007) dokumentasi diartikan sebagai pemberian atau pengumpulan bukti-bukti dan keterangan (seperti kutipan-kutipan dari surat kabar dan gambar-gambar). Peneliti mengumpulkan dokumen-dokumen yang dibutuhkan dalam melakukan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data saham IHSG dan saham individu yang tergabung dalam LQ45 sesuai dengan kriteria peneliti.

Peneliti mengambil data dari www.idx.com dan www.yahoofinance.com yang berkaitan dengan IHSG dan *annual report* setiap perusahaan, harga penutupan saham dan deviden perusahaan yang dijadikan sampel serta dari www.bi.go.id untuk data BI rate yang dijadikan perhitungan resiko bebas (*risk free rate*).

F. Teknik Analisis Data

Berdasarkan data sekunder yang didapat, selanjutnya data tersebut dapat diolah dan dianalisis. Alat analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah menggunakan metode analisis kuantitatif yang dilakukan dengan cara melakukan perhitungan, menganalisis, dan menginterpretasikan data yang berupa angka-angka. Tujuan dari metode kuantitatif adalah menjelaskan, meramalkan, mengontrol hubungan, pengaruh sebab akibat atau kausal fenomena melalui pengumpulan data yang terfokus dari data numerik (Masyhuri dan Zainuddin, 2008:14).

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan statistik inferensial. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum tentang data yang diperoleh. Analisis statistik inferensial parametrik digunakan untuk pengujian hipotesis, meliputi regresi linier berganda. Prosedur analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan koefisien determinasi dengan menggunakan bantuan software *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)* versi 21.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum tentang data yang diperoleh agar lebih mudah dipahami. Gambaran umum dapat menjadi dasar untuk melihat karakteristik data yang diperoleh. Data yang diperoleh diolah dan ditabulasikan ke dalam tabel frekuensi. Melalui tabel frekuensi akan diperoleh informasi mengenai jumlah data yang *valid*, nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata data (*average*), dan tingkat pertumbuhan dari *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* serta *return* saham.

2. Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

Setiap penelitian diperlukan serangkaian uji coba untuk mengetahui validitas suatu model. Pada penelitian ini model dan data yang digunakan diwajibkan untuk memenuhi asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimators*). Data pada penelitian ini merupakan data time series, maka ujicoba yang dilakukan pada penelitian ini adalah normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian.

Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Model analisis regresi linier penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data yang meliputi normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*, uji multikolinieritas dengan matriks korelasi antara variabel variabel bebas, uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*ZPRED*) dengan residualnya (*SRESID*), dan uji autokorelasi melalui uji *durbin watson*

(Nachrowi,2006).

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak menurut Nugroho (2005:58) adalah data yang berdistribusi normal. Ghazali (2013:149) menyebutkan bahwa data terdistribusi normal jika data menyebar mengikuti garis diagonal dan diagram *histogram* tidak condong ke kiri atau ke kanan. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan analisis statistik. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan analisis grafik melalui dan Grafik *Normal Probability Plot (normal P-Plot)*, serta analisis statistik melalui uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Asumsi normalitas terpenuhi jika nilai signifikansi α lebih besar dari 0,05.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menurut Ghazali (2013:105), pada model regresi yang baik tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas dan dikatakan tidak memiliki penyimpangan antara variabel dependen dan independen apabila tingkat korelasi tidak melebihi 0,90 (Wiyono, 2011). Pengujian lain yang dapat digunakan yaitu dengan melihat nilai *centered variance inflation factor (VIF)* tidak lebih dari 10, maka model regresi terbebas dari multikolinieritas.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas, sedangkan varian yang berbeda dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain disebut heteroskedastisitas. Menurut Wiyono (2011), uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *studentized*. Dasar analisis yang digunakan:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi menurut Ghazali (2013:110) dapat terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain. Autokorelasi kemungkinan terjadi pada data *time series*. Model regresi yang baik tidak memperkenankan terjadinya autokorelasi. Akibat terjadinya korelasi adalah pengujian hipotesis dalam uji F menjadi tidak valid dan jika diterapkan akan memberikan kesimpulan yang menyimpang pada tingkat signifikansi dan koefisien yang ditaksir. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini dengan menggunakan Uji Durbin Watson (DW). Melalui uji Durbin Watson dapat diketahui bahwa data penelitian tidak mengalami autokorelasi jika angka DW berkisar antara $du < d < 4-du$. Pengambilan keputusan autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.3 Keputusan Autokorelasi Durbin Watson

| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
|--|--------------------|-----------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif | Tolak | $0 < d < dl$ |
| Tidak ada autokorelasi positif | <i>No decision</i> | $dl \leq d \leq du$ |
| Tidak ada korelasi negatif | Tolak | $4 - dl < d < 4$ |
| Tidak ada korelasi negatif | <i>No decision</i> | $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ |
| Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif | Tidak ditolak | $du < dw < 4 - du$ |

Sumber: Ghazali (2013:111)

3. Uji Statistik

a) Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda berguna untuk menganalisis hubungan linier antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen (Priyatno, 2009). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diprosikan dengan premi risiko (beta), *size* (SML) dan *book to market equity* (HML). Sedangkan *return* saham sebagai variabel dependen. Model regresi yang digunakan adalah:

$$R_i - R_f = \alpha + B_1 (R_m - R_f) + B_2 (SMB) + B_3 (HML) + e_i$$

Keterangan:

- R_i = *return* saham *i* historis
- R_f = *risk* aset bebas risiko historis
- A = *intercept*
- B_1 = beta pasar atau koefisien regresi
- R_m = *return* atau tingkat keuntungan pasar historis
- B_2 = koefisien regresi saham *i* terhadap *return* SMB
- SMB = *Small Minus Big*, yaitu selisih *return* portofolio saham perusahaan kecil dengan portofolio saham perusahaan besar
- B_3 = koefisien regresi saham *i* terhadap *return* HML
- HML = *High Minus Low*, yaitu selisih *return* portofolio saham dengan B/M tinggi dengan portofolio saham dengan B/M rendah.
- e_i = *error term*

b) Uji Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat

pernyataan (Sugiyono (2015:64). Penelitian ini menggunakan uji F dan uji t.

1) Uji Signifikansi Bersama-Sama (Uji F)

Uji F bertujuan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Ghozali dalam bukunya (2013:98) menyebutkan bahwa pengambilan keputusan dalam Uji F sebagai berikut:

1. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F_{hitung} lebih besar daripada nilai F_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika signifikansi $F \geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang dapat diartikan tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.
3. Jika signifikansi $F \leq \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang dapat diartikan sebagai pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Hipotesis penelitian yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada pengaruh signifikan antara *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* terhadap *return* saham secara bersama-sama

H_a : terdapat pengaruh signifikan antara *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* terhadap *return* saham secara bersama-sama

2) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen (*market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham).

Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05, yaitu:

- a) Membandingkan nilai t dengan titik kritis menurut tabel. Bila nilai t_{hitung} lebih besar daripada nilai t_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

- b) Jika signifikansi $t \geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang dapat diartikan tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel indeoenden terhadap variabel dependen.
- c) Jika signifikansi $t \leq \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang dapat diartikan terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan antara *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* terhadap *return* saham secara parsial

H_a : Terdapat pengaruh signifikan antara *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* terhadap *return* saham secara parsial.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 merupakan nilai statistik yang dapat digunakan untuk pengujian hubungan pengaruh antara dua variabel (Algifari, 2009:45). Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh model yang digunakan mampu menjelaskan seluruh variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai koefisien determinasi 0 (nol) dan 1 (satu). Besarnya Adjusted R^2 akan mengukur proporsi atau persentase dari variasi total pada Y yang dijelaskan oleh model regresi (Gujarati dan Porter, 2012). Penelitian ini menggunakan nilai adjusted R^2 untuk menghindari bias atau penambahan variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model (Ghozali, 2013:97).





BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia juga berperan dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia.

Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan

pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1 Perkembangan Pasar Modal Indonesia

| No. | Tahun | Keterangan |
|-----|-----------------|--|
| 1 | Desember 1912 | Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda |
| 2 | 1914-1918 | Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I |
| 3 | 1925-1942 | Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya |
| 4 | Awal tahun 1939 | Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup |
| 5 | 1942-1952 | Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II |
| 6 | 1956 | Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif |
| 7 | 1956-1977 | Perdagangan di Bursa Efek vakum |
| 8 | 10 Agustus 1977 | Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara |
| 9 | 1977-1987 | Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal |

Dilanjutkan...

| No. | Tahun | Keterangan |
|-----|------------------|---|
| 10 | 1987 | Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia |
| 11 | 1988-1990 | Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat |
| 12 | 2 Juni 1988 | Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer |
| 13 | Desember 1988 | Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal |
| 14 | 16 Juni 1989 | Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya |
| 15 | 13 Juli 1992 | Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ |
| 16 | 22 Mei 1995 | Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems) |
| 17 | 10 November 1995 | Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996 |

Dilanjutkan...

Lanjutan dari Tabel 4.1 Perkembangan Pasar Modal Indonesia

| No. | Tahun | Keterangan |
|-----|---------------|--|
| 18 | 1995 | Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya |
| 19 | 2000 | Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia |
| 20 | 2002 | BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>) |
| 21 | 2007 | Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) |
| 22 | 02 Maret 2009 | Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG |

Sumber: www.idx.co.id

2. Gambaran Umum Indeks LQ45

Indeks LQ45 secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 adalah indeks yang menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan LQ45, banyak perusahaan yang keluar dan masuk secara bergantian dikarenakan tingkat likuiditas, kapitalisasi pasar, dan saham perusahaan yang berfluktuasi. Indeks LQ45 tercatat yang dipilih berdasarkan dengan kriteria kriteria lain yang sudah ditentukan. Review dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan yaitu bulan Februari dan Agustus. Penggunaan perusahaan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 sebagai sampel penelitian karena merupakan perusahaan yang likuid dan memiliki kapitalisasi

pasar yang tinggi. Profil perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian mulai tahun 2013 hingga 2016 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) AALI (PT Astra Agro Lestari Tbk)

PT Astra Agro Lestari Tbk didirikan pada tanggal 3 Oktober 1988. Perusahaan ini berkomitmen untuk mengelola perkebunan kelapa sawit dengan lokasi yang tersebar di Sumatera, Kalimantan, dan Sulawesi, menghasilkan minyak sawit mentah berkualitas tinggi (*CPO*), untuk memenuhi permintaan pasar domestik dan ekspor. Selain memproduksi *CPO*, Perseroan juga memproduksi produk turunan minyak kelapa sawit di kilangnya yang didirikan di Sulawesi Barat. Produk turunan minyak kelapa sawit ini bertujuan untuk memenuhi permintaan pasar ekspor.

2) ADRO (PT Adaro Energy Tbk)

PT Adaro Energy Tbk. didirikan pada tanggal 28 Juli 2004. Perusahaan bergerak di bidang perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, kegiatan workshop, pertambangan dan konstruksi. Anak perusahaan bergerak di bidang pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara dan kegiatan pembangkit tenaga listrik. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. PT Adaro Energy Tbk. adalah kelompok yang terintegrasi secara vertikal di samping anak perusahaan pertambangan inti Adaro Indonesia, perusahaan ini memiliki anak perusahaan sepanjang rantai pasokan batubara dari *pit to port to power*, termasuk di bidang pertambangan, pengangkutan barang, pengkapalan

kapal, pengerukan, layanan pelabuhan, pemasaran dan pembangkitan tenaga listrik.

3) AKRA (PT AKR Corporindo Tbk)

PT AKR Corporindo Tbk. didirikan pada tanggal 28 November 1977. Ruang lingkup kegiatan Perseroan terdiri dari industri kimia, perdagangan umum dan distribusi terutama produk kimia dan produk minyak bumi dan gas, terlibat dalam bisnis logistik, transportasi (termasuk untuk penggunaan sendiri dan untuk operasi pengangkutan melalui darat atau laut dan operasi pipa untuk infrastruktur transportasi laut), penyewaan gudang dan tangki penyimpanan, termasuk bengkel, ekspedisi dan kemasan, melakukan usaha dan bertindak sebagai perwakilan dan / atau agen, dengan perjanjian distribusi dengan entitas asing dan lokal, kontraktor dan layanan lainnya kecuali layanan hukum. Perusahaan saat ini bergerak dalam distribusi produk minyak bumi ke pelanggan industri, distribusi dan perdagangan produk kimia (seperti soda api, natrium sulfat, resin PVC dan abu soda) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan perusahaan asing dan produsen lokal, penyewaan gudang, kendaraan transportasi, tank dan layanan logistik lainnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juni 1978.

4) ASII (PT Astra International Tbk)

PT Astra International Tbk. didirikan pada tahun 1957 sebagai PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, perusahaan berganti nama menjadi PT Astra International Tbk. Ruang lingkup kegiatan perusahaan sebagaimana

tercantum dalam Anggaran Dasarnya adalah melakukan perdagangan umum, industri, pertambangan, transportasi, pertanian, konstruksi dan jasa konsultasi. Kegiatan utama anak perusahaan adalah perakitan dan distribusi mobil, sepeda motor dan suku cadang terkait, penjualan alat berat dan persewaan, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur, dan teknologi informasi.

5) ASRI (Alam Sutera Realty Tbk)

PT Alam Sutera Realty Tbk. didirikan pada tanggal 3 November 1993. Perusahaan memulai kegiatan operasinya dan membeli tanah pada tahun 1999. Kegiatan Perusahaan adalah mengembangkan dan mengelola perumahan. Kelompok berdomisili di Wisma Argo Manunggal, Jln. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta. Alam Sutera percaya bahwa semua upaya pembangunan harus memperhatikan masalah lingkungan dengan serius. Pembangunan ramah lingkungan berarti lebih dari sekadar tipu muslihat pemasaran — ini adalah komitmen perusahaan. Perusahaan memiliki kepemilikan langsung pada anak perusahaan: PT Delta Mega Persada, PT Duta Prakarsa Development, PT Nusa Cipta Pratama, PT Garuda Adhimatra Indonesia, PT Real Estat Matra Tangerang, Alam Sutera International Pte. Ltd., dan Alam Synergy Pte. Ltd.

6) BBKA (PT Bank Central Asia Tbk)

PT Bank Central Asia Tbk. didirikan dengan nama N.V. Perseroan Dagang dan Industrie Semarang Knitting Factory pada tanggal 10 Oktober 1955. Nama tersebut telah berubah untuk beberapa waktu, perubahan terakhir adalah pada tanggal 21 Mei 1974, yaitu PT Bank Central Asia. Bank mulai beroperasi di

perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Bank beroperasi sebagai bank umum. Bank yang bergerak dalam bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia. BCA memiliki kepemilikan langsung dan tidak langsung pada anak perusahaan: PT BCA Finance, BCA Finance Limited, PT Bank BCA Syariah, PT BCA Sekuritas, PT Asuransi Umum BCA, PT Central Santosa Finance, dan PT Central Capital Ventura.

7) BBNI (PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk)

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. awalnya didirikan di Indonesia sebagai bank sentral dengan nama "Bank Negara Indonesia" tertanggal 5 Juli 1946. Selanjutnya, BNI menjadi "Bank Negara Indonesia 1946" dan mengubah statusnya menjadi bank umum milik negara. Ruang lingkup kegiatan BNI adalah bergerak dalam layanan perbankan umum. BNI memiliki kepemilikan langsung pada anak perusahaan berikut: PT BNI Life Insurance, PT BNI Multifinance, PT BNI Sekuritas dan anak perusahaan, BNI Remittance Ltd. dan PT Bank BNI Syariah. Seluruh anak perusahaan BNI berdomisili di Jakarta, kecuali BNI Remittance Ltd. yang berdomisili di Hong Kong.

8) BBRI (Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk)

Bank Rakyat Indonesia (BRI) adalah bank komersial tertua di Indonesia, didirikan pada 16 Desember 1895, di Purwokerto, Jawa Tengah. Bank milik negara *go public* pada tahun 2003 dan pemerintah Indonesia memegang mayoritas sahamnya dengan 57,32%, diikuti oleh publik. Sejak awal, strategi BRI sebagian besar difokuskan pada pengembangan segmen usaha mikro, kecil dan menengah. Dengan demikian, BRI memperhitungkan kompetensi intinya

di semua tingkat organisasi. Dengan posisi strategis di industri perbankan Indonesia didukung oleh dasar kompetensi inti yang kuat di segmen bisnis mikro sejak tahun 1984, BRI akan dapat mencapai kinerja optimalnya di tahun-tahun mendatang

9) BMRI (Bank Mandiri (Persero) Tbk)

Bank Mandiri dibentuk pada tanggal 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi bank pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank milik Pemerintah yaitu, Bank Bumi Daya (BBD), Bank Dagang Negara (BDN), Bank Ekspor Impor Indonesia (Bank Exim), dan Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo), digabungkan ke dalam Bank Mandiri. Bank Mandiri adalah bank terbesar di Indonesia. Bank Mandiri menawarkan serangkaian solusi keuangan yang komprehensif untuk perusahaan besar dan menengah milik swasta dan BUMN, usaha kecil dan mikro serta konsumen ritel.

10) BMTR (Global Mediacom Tbk)

Global Mediacom Tbk didirikan pada tanggal 30 Juni 1981 dan perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1982. Ruang lingkup perusahaan kegiatannya adalah di bidang industri, pertambangan, transportasi, pertanian, telekomunikasi, real estat, arsitektur, konstruksi (pengembang), percetakan, jasa dan perdagangan, media dan investasi. Saat ini, perusahaan bergerak di bidang investasi dan perusahaan induk dari beberapa anak perusahaan. Perusahaan didukung oleh dua lini bisnis utama yang telah menghasilkan kontribusi pendapatan besar, yaitu, konten dan media berbasis iklan yang dikelola oleh PT Media Nusantara Citra Tbk.

11) BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk)

PT Bumi Serpong Damai Tbk. didirikan pada tahun 1984 dan memulai operasi komersialnya pada tahun 1989. Tujuan dan sasaran perusahaan adalah untuk terlibat dalam kegiatan pengembangan real estat. Saat ini, perusahaan telah menjadi pengembang properti terkemuka di Indonesia dengan proyek-proyek properti utama terletak di Serpong (BSD City), dan diversifikasi ke Jakarta, Bekasi, Cibubur, Surabaya, Medan dan Balikpapan, juga berkembang ke Samarinda, Manado dan Palembang. Sejak tahun 2008, perusahaan telah menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada akhir tahun 2010, perusahaan telah melakukan proses akuisisi pada perusahaan afiliasi di PT Duta Pertiwi Tbk., PT Sinar Mas Teladan dan PT Sinar Mas Wisesa. Tujuan dan sasaran perusahaan adalah untuk terlibat dalam kegiatan pengembangan real estat. Perusahaan telah mengembangkan sebuah kota baru, yang merupakan daerah perumahan terencana dan terintegrasi, dengan fasilitas / infrastruktur, fasilitas lingkungan dan taman, yang disebut BSD City.

12) CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. didirikan tanggal 7 Januari 1972. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1972. Perusahaan bergerak dalam bidang pakan unggas, pengembangbiakan dan budidaya ayam pedaging bersama dengan pengolahannya, makanan olahan, pengawetan ayam dan daging sapi termasuk unit penyimpanan dingin, penjualan unggas pakan, ayam dan daging sapi, bahan dari sumber hewani di dalam wilayah Republik Indonesia. Cabang-cabang Perusahaan berlokasi di Sidoarjo, Medan,

Tangerang, Cirebon, Balaraja, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Makasar, dan Salatiga.

13) GGRM (PT Gudang Garam Tbk)

PT Gudang Garam Tbk. sebelumnya bernama PT Perusahaan Rokok Tjap "Gudang Garam" Kediri (PT Gudang Garam), didirikan pada tanggal 30 Juni 1971. Perusahaan merupakan kelanjutan dari Perorangan yang didirikan pada tahun 1958. Pada tahun 1969, Perusahaan mengubah status hukumnya menjadi Kemitraan dan pada tahun 1971 kemudian mengubah badan hukumnya yang ada sebagai Perseroan Terbatas. Operasi komersial dimulai pada tahun 1958. Perusahaan bergerak di bidang industri rokok dan kegiatan industri rokok terkait lainnya. PT Suryaduta Investama adalah induk perusahaan. Kantor Pusat Perusahaan berada di Jln. Semampir II / 1, Kediri, Jawa Timur, dan pabriknya berlokasi di Kediri, Gempol, Karanganyar dan Sumenep. Perusahaan ini merupakan produsen rokok Kretek terkemuka di Indonesia yang memproduksi berbagai produk berkualitas tinggi, bervariasi dari Rokok Sekam Jagung (SKL), Rokok Kretek Handmade Kretek (SKT) dan Rokok Kretek Mesin buatan (SKM) yang telah didistribusikan baik di dalam negeri maupun di seluruh dunia. Diukur dengan total aset, kenaikan penjualan produk, jumlah karyawan, pajak dan bea cukai dan kontribusi lainnya, PT Gudang Garam Tbk. telah menjadi perusahaan rokok nasional yang memberikan kontribusi signifikan bagi Indonesia. Perusahaan memiliki kepemilikan langsung pada anak perusahaan: PT Surya Pamenang, PT Surya Madistrindo, PT Surya Air, PT Graha Surya Media, PT Surya Inti Tembakau, PT Surya Abadi Semesta, dll.

14) ICBP (PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. didirikan pada 2 September 2009. Perusahaan ini merupakan hasil dari *spin-off* dari Bahan *Noodle Division* dan Makanan Divisi PT Indofood Sukses Makmur Tbk., pemegang saham pengendali perusahaan, dan mulai melaksanakan operasi bisnis yang terkait pada 1 Oktober 2009. Ruang lingkup kegiatan perusahaan, antara lain, pembuatan mie dan bahan makanan, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan penyimpanan dingin, jasa manajemen, penelitian dan pengembangan. Kantor pusat perusahaan beralamat di Jakarta, sedangkan pabrik perusahaan dan anak perusahaan berada di berbagai lokasi di Jawa, Sumatera, Kalimantan, Kepulauan Sulawesi dan Malaysia. PT Indofood Sukses Makmur, Indonesia, dan *First Pacific Company Limited*, Hong Kong, adalah entitas induk dan entitas induk utama perusahaan. Perusahaan adalah produsen produk makanan kemasan terkemuka di pasaran dengan beragam produk yang menyediakan solusi makanan sehari-hari untuk konsumen dari segala umur. Banyak merek produknya termasuk merek terkuat dengan status *Top-of-Mind* yang signifikan di Indonesia dan telah mendapatkan kepercayaan dan loyalitas jutaan konsumen di Indonesia selama beberapa dekade.

15) INDF (PT Indofood Sukses Makmur Tbk)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama aslinya PT Panganjaya Intikusuma. PT Indofood Sukses Makmur Tbk. adalah *Total Food Solutions Company* dengan operasi yang mencakup

produksi bahan baku dan pengolahannya, hingga produk konsumen di pasar. Indofood memanfaatkan model bisnisnya yang tangguh dengan 5 kelompok bisnis strategis pelengkap: *Consumer Branded Products*. Kegiatan usahanya dilakukan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk., yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai 7 Oktober 2010. ICBP adalah salah satu produsen produk bermerek konsumen terkemuka di Indonesia, dengan berbagai macam produk konsumen. Pada tahun 2013, ICBP memulai bisnis minuman non-alkoholnya, dan memiliki portofolio teh siap saji siap pakai, air kemasan, minuman ringan berkarbonasi dan minuman jus buah. Bogasari merupakan penghasil tepung terigu dan pasta, dengan operasi bisnis yang didukung oleh unit pengapalan dan pengemasannya sendiri. Agribisnis grup ini dipimpin oleh Indofood Agri Resources Ltd., yang terdaftar di *Singapore Stock Exchange*. Kedua anak perusahaan IndoAgri, PT Salim Ivomas Pratama Tbk. dan PT PP London Sumatra Indonesia Tbk., tercatat di BEI. Kegiatan usaha utama Grup berkisar antara penelitian dan pengembangan, pembibitan benih, budidaya kelapa sawit dan penggilingan produksi dan pemasaran minyak goreng bermerek, margarin dan *shortening*. Jaringan distribusi perusahaan ini merupakan yang paling luas di Indonesia, grup ini mendistribusikan sebagian besar produk konsumen Indofood dan anak perusahaan serta produk pihak ketiga lainnya. Budidaya & Sayuran Olahahan.

16) INTIP (PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk)

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. didirikan pada tanggal 16 Januari 1985. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1985. Ruang

lingkup kegiatannya antara lain meliputi pembuatan semen dan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Perusahaan dan Anak Perusahaan terlibat dalam beberapa bisnis yang terdiri dari pembuatan dan penjualan semen (sebagai bisnis inti) dan beton siap pakai, agregat dan penggalian tras. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jakarta sedangkan pabriknya berlokasi di Citeureup - Jawa Barat, Palimanan - Jawa Barat, dan Tarjun - Kalimantan Selatan. Heidelberg Cement AG adalah perusahaan induk utama grup. Bisnis semen mencakup operasi dua belas (12) pabrik perusahaan yang berlokasi di tiga lokasi yang berbeda: sembilan di lokasi Citeureup - Bogor, dua di lokasi Palimanan - Cirebon dan satu di situs Tarjun - Kalimantan Selatan. Pembuatan beton siap pakai, distribusi semen, dan penggalian agregat terdiri dari operasi sebagian besar Anak Perusahaan.

17) JSMR (PT Jasa Marga (Persero) Tbk)

PT Jasa Marga (Persero) Tbk didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 4 Tahun 1978 tentang Penanaman Modal Negara untuk pendirian Badan Usaha Milik Negara (Persero) di bidang pengelolaan, pemeliharaan dan pengembangan jalan tol, dan peraturan pengelolaan yang rinci. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978. Jasa Marga adalah perusahaan milik negara yang memiliki lini bisnis perencanaan, pembangunan, pengoperasian dan pemeliharaan jalan tol seiring dengan pengembangan dan pemaksaan penggunaan lahan di wilayah jalan tol dan usaha terkait lainnya. Karakteristik bisnis Jasa Marga bersifat defensif dan tahan

terhadap kondisi ekonomi global yang berfluktuasi. Menambahkan konsesi jalan tol baru adalah rencana strategis utama Jasa Marga.

18) KLBF (PT Kalbe Farma Tbk)

PT Kalbe Farma Tbk. didirikan pada tanggal 10 September 1966, dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri. Ruang lingkup kegiatan perusahaan antara lain meliputi bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, perseroan terutama bergerak di bidang pengembangan, pembuatan, dan perdagangan persiapan obat-obatan termasuk obat-obatan dan produk kesehatan konsumen. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1966. Anak perusahaan bergerak di bidang farmasi, makanan dan minuman kesehatan, penjualan dan distribusi. Pabrik produksi Perseroan berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jln. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi.

19) LPKR (Lippo Karawaci Tbk)

PT Lippo Karawaci Tbk. didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana tertanggal 15 Oktober 1990. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi real estat, pembangunan perkotaan, pembelian dan pembukaan lahan, pemotongan dan pengisian lahan, pengembangan dan penggalan lahan, perencanaan pembangunan infrastruktur, pengembangan, penyewaan, penjualan dan mengelola bangunan, rumah, kantor dan kawasan industri, hotel, rumah sakit, pusat komersial dan pusat olahraga, infrastruktur pendukung. Kegiatan utama perusahaan meliputi pembangunan perkotaan, pengembangan terpadu berskala besar, mal ritel, kesehatan, rumah sakit & infrastruktur, serta manajemen

properti & portofolio. Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan yang tergabung dalam grup bisnis Lippo Group.

20) LSIP (PP London Sumatra Indonesia Tbk)

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk. didirikan 18 Desember 1962. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1963 dan bergerak di bidang perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, dan Sulawesi Selatan dengan total area tertanam sebesar 110.656 hektar per tahun. 30 September 2014. Produk utamanya adalah minyak sawit mentah dan karet, serta sejumlah kecil kakao, teh, dan biji-bijian. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor cabang operasional yang berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya dan Samarinda. Alamat kantor terdaftar perusahaan adalah di Prudential Tower 15th Fl., Jln. Jend. Sudirman Kav. 79, Jakarta. Lonsum memiliki 38 perkebunan inti (milik Perusahaan) dan 14 perkebunan plasma (petani kecil), yang saat ini beroperasi di Sumatra, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi, memanfaatkan penelitian dan pengembangan lanjutan serta keahlian agro-manajemen dan sangat terampil dan tenaga kerja berpengalaman.

21) MNCN (PT Media Nusantara Citra Tbk)

PT Media Nusantara Citra Tbk. memiliki bisnis inti dalam konten dan kepemilikan dan pengoperasian 3 dari 10 televisi *Free to Air* nasional di Indonesia. MNC memiliki 3 *TV Free to Air* (FTA) - RCTI, MNCTV dan GlobalTV serta 16 saluran yang dibuat dan diproduksi oleh MNC yang disiarkan di TV berbayar. Saat ini, MNC juga memiliki bisnis berbasis media

lainnya yang mendukung bisnis inti MNC. Bisnis tersebut terdiri dari radio, media cetak, manajemen bakat, dan rumah produksi. MNC didirikan pada tanggal 17 Juni 1997. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah melakukan perdagangan umum, konstruksi, industri, pertanian, transportasi, percetakan, multimedia melalui satelit dan perangkat telekomunikasi lainnya, jasa dan investasi. Perusahaan merupakan bagian dari Grup Mediacom.

22) PGAS (PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk)

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. didirikan pada tahun 1859. Pada tanggal 13 Mei 1965, perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan milik negara dan dikenal dengan nama Perusahaan Negara Gas (PN Gas). Status Perusahaan diubah dari perusahaan jasa publik (Perum) menjadi perseroan terbatas milik negara (Persero) dan namanya diubah menjadi PT Perusahaan Gas Negara (Persero) berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 37 tahun 1994. Tujuan perusahaan adalah untuk menerapkan dan mendukung program pembangunan ekonomi dan nasional Pemerintah, terutama dalam pengembangan penggunaan gas alam untuk kepentingan masyarakat serta penyediaan volume dan kualitas gas yang cukup untuk konsumsi masyarakat.

23) PTBA (PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk)

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Pada tahun 1993, perusahaan ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Unit Usaha Briket Batubara. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan dan anak perusahaan terdiri dari kegiatan penambangan batubara, termasuk survei umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian,

pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas pelabuhan batubara khusus untuk kebutuhan internal dan eksternal, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap untuk keperluan internal dan kebutuhan eksternal dan memberikan jasa konsultasi terkait industri pertambangan batubara serta produk turunannya.

24) SMGR (PT Semen Indonesia (Persero) Tbk)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk. adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri semen, diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. merupakan produsen semen terbesar di Indonesia dan tercatat sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pertama yang go regional. Melanjutkan dukungannya untuk pembangunan bangsa, saat ini perusahaan sedang mengintensifkan pengembangan produk hilir semen, memperluas jangkauan pasar dan memastikan produksi yang memadai. Semen adalah bisnis inti perusahaan dan kegiatan usaha produksi dan distribusi produk semen dan produk semen hilir. Perusahaan memproduksi beberapa jenis semen. Produk andalannya adalah semen portland tipe II-V (Non OPC). Perusahaan juga memproduksi jenis tertentu dan produk semen campuran untuk pemakaian terbatas.

25) TLKM (Telkom Group)

Telkom Group berubah menjadi perusahaan telekomunikasi digital yang membayangkan menjadi "Raja Digital di Daerah", raja telekomunikasi dan layanan digital. Telkom membayangkan "Menjadi Raja Digital di Daerah",

yang berarti bahwa sebagai telko digital, Telkom berkomitmen untuk menyediakan berbagai solusi layanan digital *end-to-end* berbasis pelanggan. Untuk melayani pelanggan lebih baik dan juga untuk mengembangkan bisnis digital, Telkom Group terus berinvestasi di infrastruktur digital termasuk jaringan akses, jaringan backbone dan pusat data. Bisnis TLKM adalah menyediakan jaringan telekomunikasi, layanan telekomunikasi dan informasi, untuk mengoptimalkan sumber daya perusahaan.

26) UNTR (PT United Tractors Tbk)

PT United Tractors Tbk. didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972, atas nama PT Inter Astra Motor Works, sebagai distributor alat berat di Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1973. Kegiatan pokok perusahaan dan anak perusahaan meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) dan jasa purna jual, kontrak penambangan batubara dan pertambangan lainnya. Termasuk dalam kontrak penambangan adalah jasa penambangan tambang terpadu. Perusahaan dikendalikan oleh perusahaan induk langsungnya, PT Astra International Tbk., Perusahaan yang didirikan di Indonesia. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan 20 kantor cabang, 22 kantor lokasi dan 10 kantor perwakilan di seluruh Indonesia.

27) UNVR (PT Unilever Indonesia Tbk)

PT Unilever Indonesia Tbk. didirikan pada tanggal 5 Desember 1933. Unilever Indonesia telah berkembang menjadi perusahaan terdepan produk rumah dan perawatan pribadi serta makanan dan es krim di Indonesia. Perusahaan bergerak di bidang pembuatan, pemasaran dan distribusi barang

konsumsi termasuk sabun, deterjen, margarin, makanan berbasis susu, es krim, produk kosmetik, minuman berbasis teh dan jus buah. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1933. Pemegang saham mayoritas perusahaan pada tanggal 31 Desember 2016 adalah Unilever Indonesia Holding BV ("UIH"), sedangkan entitas induk utamanya adalah Unilever NV, Belanda. Pabrik Perusahaan berlokasi di Jln. Jababeka 9 Blok D, Jln. Jababeka Raya Blok O, Jln. Jababeka V Blok U No. 14-16, Jln. Jababeka XI Blok L No 1-2, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, dan Jln. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur. Pada tanggal 30 Juni 2017 Perusahaan memiliki 6.241 karyawan.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui perkembangan yang terjadi pada variabel yang ada pada penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham sebagai variabel dependen, *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* sebagai variabel independen. Statistik yang tercantum dalam penelitian ini berupa pengumpulan data untuk menggambarkan data yang tersedia seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan jumlah nilai data. Gambaran umum data yang tersedia dapat dijelaskan pada penjelasan dibawah ini:

1. Market Risk Premium

Variabel independen yang pertama yaitu *market risk premium*. *Market risk premium* juga dikenal dengan variabel risiko pasar. *Market risk premium*

diperoleh dari selisih *return* (tingkat pengembalian pasar) IHSG dengan *risk free rate* triwulan. Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham pasar. Indeks pasar untuk pasar modal di Indonesia menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ataupun indeks untuk saham sektoral. IHSG dipilih dalam penelitian ini, karena indeks tersebut dalam perhitungannya lebih mencerminkan kondisi pasar modal secara keseluruhan yang didapat dari aktifitas perdagangan transaksi saham perusahaan yang telah terdaftar dalam pasar modal di Indonesia. Perhitungan IHSG dinilai mampu menggambarkan keadaan pasar yang sesungguhnya.

Perhitungan tingkat pengembalian pasar dalam penelitian ini digunakan sebagai acuan dari rata rata tingkat keuntungan seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungannya dengan *Fama and French Three Factor Model* adalah, hasil dari tingkat pengembalian pasar digunakan sebagai salah satu variabel perhitungan risiko pasar atau yang lebih dikenal dengan *Market Risk Premium*. Tingkat pengembalian pasar dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

(Sumber: Jogiyanto, 2012:501)

Berikut ini disajikan hasil olahan data dari tingkat pengembalian pasar IHSG selama tahun penelitian yaitu tahun 2013 hingga 2016 dengan perhitungan per triwulan. Hasil tersebut dapat dilihat pada Tabel di bawah ini:

Tabel 4.2 Penyajian Data Tingkat Pengembalian Pasar IHSG

| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES IHSG | Rm |
|-------|----------|-------------------|---------|
| 2012 | IV | 4453,7031 | |
| 2013 | I | 5034,0708 | 0,1303 |
| | II | 4610,3770 | -0,0842 |
| | III | 4510,6309 | -0,0216 |
| | IV | 4418,7568 | -0,0204 |
| 2014 | I | 4840,1460 | 0,0954 |
| | II | 5088,8018 | 0,0514 |
| | III | 5089,5469 | 0,0001 |
| | IV | 5289,4038 | 0,0393 |
| 2015 | I | 5086,4248 | -0,0384 |
| | II | 4802,5288 | -0,0558 |
| | III | 4455,1802 | -0,0723 |
| | IV | 4615,1631 | 0,0359 |
| 2016 | I | 4838,5830 | 0,0484 |
| | II | 5215,9941 | 0,0780 |
| | III | 5422,5420 | 0,0396 |
| | IV | 5296,7109 | -0,0232 |

Sumber: data diolah, 2018

Sesuai dengan tabel 4.2 di atas tingkat pengembalian pasar IHSG diperoleh dari selisih dari *close price* IHSG periode saat ini dengan *close price* IHSG pada periode sebelumnya kemudian dibagi dengan *close price* IHSG periode sebelumnya. Sebagai contoh pada triwulan I tahun 2013 didapatkan tingkat pengembalian pasar sebesar 0,1303. Nilai tersebut diperoleh dari hasil perhitungan yang sesuai dengan rumus tingkat pengembalian pasar yaitu:

$$\begin{aligned} \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}} &= \frac{\text{IHSG}_{\text{triwulan I tahun 2013}} - \text{IHSG}_{\text{triwulan IV tahun 2012}}}{\text{IHSG}_{\text{triwulan IV tahun 2012}}} \\ &= \frac{(5034,0708 - 4453,7031)}{4453,7031} = 0,1303 \end{aligned}$$

Tingkat suku bunga (*BI Rate*) bebas risiko juga digunakan dalam perhitungan variabel yang pertama ini yaitu *Market Risk Premium*. Tingkat suku bunga (*BI Rate*) bebas risiko pada penelitian ini adalah rata rata tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (*SBI*) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Fluktuasi tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan investor dalam memilih antara pasar uang dengan pasar modal. Tingginya tingkat suku bunga membuat investor lebih memilih menginvestasikan dana yang dimilikinya pada asset yang berisiko nol (bebas risiko) dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi.

Dampak yang terjadi akibat kenaikan tingkat suku bunga maka akan terjadi penurunan harga saham yang ada di pasar modal. Hal sebaliknya, apabila tingkat suku bunga rendah akan memicu investor untuk memilih menginvestasikan dananya di pasar modal. Naik turunnya tingkat suku bunga *SBI* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia didasarkan atas faktor-faktor dalam perekonomian negara seperti tingkat inflasi, naik turunnya penawaran dan permintaan uang, kebijakan moneter bank sentral, kondisi perekonomian negara, dan masalah perekonomian global. Berikut adalah suku bunga *SBI* yang diterbitkan oleh Bank Sentral Indonesia selama periode penelitian tahun 2013-2016 adalah:

Tabel 4.3 Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2013-2016

| TRIWULAN | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| I | 0,0575 | 0,075 | 0,075 | 0,0675 |
| II | 0,065 | 0,075 | 0,075 | 0,0525 |
| III | 0,0725 | 0,075 | 0,075 | 0,0475 |
| IV | 0,075 | 0,075 | 0,07 | 0,0475 |
| Rata Rata | 0,0675 | 0,075 | 0,0738 | 0,0538 |
| Nilai Tertinggi | 0,075 | 0,075 | 0,075 | 0,0675 |
| Nilai Terendah | 0,0575 | 0,075 | 0,07 | 0,0475 |

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3, dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia pada akhir tahun 2013 yaitu periode ke IV hingga tahun 2015 periode III berada pada level tertinggi, yaitu sebesar 0.075 atau 7,50%. Tingkat suku bunga SBI terendah selama periode penelitian terjadi pada periode III dan IV tahun 2016, yaitu sebesar 0.0475 atau 47,5%. Rata-rata nilai suku bunga SBI selama periode penelitian tahun 2013-2016 adalah sebesar 0.0675 atau 67,5% untuk tahun 2013, tahun kedua penelitian yaitu tahun 2014 sebesar 0,075 atau 7,5%, tahun ketiga penelitian tahun 2015 memiliki rata rata sebesar 0,0738 atau 73,8% dan pada tahun terakhir penelitian yaitu tahun 2016 suku bunga Bank Indonesia memiliki rata rata sebesar 0,538 atau 53,8%.

Jika dilihat dari besarnya rata-rata suku bunga Bank Indonesia memiliki sifat yang fluktuatif, dimana tahun pertama penelitian (2013) dan kedua (2014) mengalami kenaikan, sedangkan setelah itu pada tahun ketiga (2015) dan keempat (2016) mengalami penurunan. Nilai SBI di atas adalah nilai pengumuman yang diberikan dari Bank Indonesia setiap periode pertriwulan,

maka dari itu nilai tersebut selanjutnya dibagi dengan jumlah kuartal dalam setahun yaitu sebanyak 4 kuartal guna mengetahui nilai bebas risiko (R_f) per triwulan, yaitu:

$$R_f = \frac{R_f(\text{pengumuman})}{N}$$

Sebagai contoh perhitungan tingkat suku bunga bebas risiko pada tahun 2013

Triwulan I diperoleh dari hasil perhitungan, yaitu:

$$R_f = \frac{0,0575}{4} = 0,1882$$

Berikut ini adalah hasil dari perhitungan nilai tingkat suku Bunga Bank Indonesia bebas risiko sepanjang tahun penelitian yaitu tahun 2013 hingga tahun 2016 dalam setiap periodenya dalam penelitian ini digunakan data Triwulan. Hasil tersebut dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini, yaitu:

Tabel 4.4 Penyajian Data Tingkat Suku Bunga Rata Rata Tahun 2013 - 2016

| TRIWULAN | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| I | 0,0144 | 0,0188 | 0,0188 | 0,0169 |
| II | 0,0163 | 0,0188 | 0,0188 | 0,0131 |
| III | 0,0181 | 0,0188 | 0,0188 | 0,0119 |
| IV | 0,0188 | 0,0188 | 0,0175 | 0,0119 |
| Rata Rata | 0,0169 | 0,0188 | 0,0184 | 0,0134 |
| Nilai Tertinggi | 0,0188 | 0,0188 | 0,0188 | 0,0169 |
| Nilai Terendah | 0,0144 | 0,0188 | 0,0175 | 0,0119 |

Sumber: data diolah, 2018

Sesuai dengan tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa nilai tingkat suku bunga Bank Indonesia memiliki rata rata sebesar 0,0169 pada tahun 2013, untuk tahun kedua penelitian yaitu tahun 2014 memiliki rata rata sebesar 0,0188, tahun 2015 rata rata yang dimiliki oleh tingkat suku bunga adalah sebesar 0,0184, sedangkan pada tahun terakhir penelitian yaitu tahun 2016 memiliki

rata rata sebesar 0,0134. Dilihat dari nilai rata rata tingkat suku bunga Bank Indonesia memiliki sifat yang fluktuatif dari tahun ke tahun.

Tahun pertama (2013) mengalami peningkatan dari 0,0169 menjadi 0,0188 pada tahun kedua penelitian (2014), namun tingkat suku bunga Bank Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2015 sebesar 0,0184 menjadi 0,0134 pada tahun 2016. Setelah diketahui nilai tingkat pengembalian pasar (R_m) dan juga nilai tingkat suku bunga Bank Indonesia bebas risiko (R_f), maka dapat diketahui pula tingkat nilai variabel yang pertama dalam penelitian ini yaitu nilai *Market Risk Premium*, yang didapatkan dari hasil perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) dikurangi dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia bebas risiko (R_f) atau dapat dilihat dengan rumus, yaitu : $RP_m = R_m - R_f$

Berikut adalah penyajian data hasil perhitungan *market risk premium* Triwulan I sampai dengan Triwulan IV selama periode penelitian tahun 2013 hingga 2016 dapat dilihat dalam Tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.5 Penyajian Data *Market Risk Premium*

| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | R_m | R_f | MARKET RISK PREMIUM ($R_m - R_f$) |
|-------|----------|--------------|---------|--------|-------------------------------------|
| 2012 | IV | 4453,7031 | | | |
| 2013 | I | 5034,0708 | 0,1303 | 0,0144 | 0,1159 |
| | II | 4610,3770 | -0,0842 | 0,0163 | -0,1004 |
| | III | 4510,6309 | -0,0216 | 0,0181 | -0,0398 |
| | IV | 4418,7568 | -0,0204 | 0,0188 | -0,0391 |
| 2014 | I | 4840,1460 | 0,0954 | 0,0188 | 0,0766 |
| | II | 5088,8018 | 0,0514 | 0,0188 | 0,0326 |
| | III | 5089,5469 | 0,0001 | 0,0188 | -0,0186 |
| | IV | 5289,4038 | 0,0393 | 0,0188 | 0,0205 |
| 2015 | I | 5086,4248 | -0,0384 | 0,0188 | -0,0571 |
| | II | 4802,5288 | -0,0558 | 0,0188 | -0,0746 |

| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | R _m | R _f | MARKET RISK PREMIUM (R _m – R _f) |
|-------|----------|--------------|----------------|----------------|--|
| | III | 4455,1802 | -0,0723 | 0,0188 | -0,0911 |
| | IV | 4615,1631 | 0,0359 | 0,0175 | 0,0184 |
| 2016 | I | 4838,5830 | 0,0484 | 0,0169 | 0,0315 |
| | II | 5215,9941 | 0,0780 | 0,0131 | 0,0649 |
| | III | 5422,5420 | 0,0396 | 0,0119 | 0,0277 |
| | IV | 5296,7109 | -0,0232 | 0,0119 | -0,0351 |

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.5, dapat diketahui perhitungan *market risk premium* dari saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode perusahaan tahun 2013-2016. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa selama periode penelitian terjadi pergerakan IHSG setiap periodenya, baik peningkatan maupun penurunan. Selama periode penelitian tersebut dapat dilihat hasil perhitungan *market risk premium* terbesar dan hasil perhitungan *market risk premium* terkecil. Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.3 di atas adalah sebanyak 16 data yang seluruhnya merupakan data *valid* dan tidak ada data yang hilang.

Tabel 4.6 Penyajian Data *Firm Size*

| Kode Perusahaan | <i>Firm Size</i> | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2013 | | | | 2014 | | | | 2015 | | | | 2016 | | | |
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| AAFI | 13,4242 | 13,3679 | 13,4457 | 13,5081 | 13,6445 | 13,6027 | 13,5473 | 13,5426 | 13,4847 | 13,4788 | 13,4750 | 13,4085 | 13,4702 | 13,4457 | 13,4676 | 13,4823 |
| ADRO | 13,5948 | 13,3500 | 13,5135 | 13,4826 | 13,5786 | 13,5786 | 13,5599 | 13,5049 | 13,4734 | 13,2758 | 13,2794 | 13,2251 | 13,3800 | 13,5219 | 13,6384 | 13,7341 |
| AKRA | 13,3007 | 13,2248 | 13,2746 | 13,2323 | 13,2710 | 13,2360 | 13,2849 | 13,2642 | 13,3124 | 13,3561 | 13,3673 | 13,4627 | 13,4239 | 13,4304 | 13,4524 | 13,3793 |
| ASII | 14,4735 | 14,4201 | 14,4301 | 14,4151 | 14,4779 | 14,4951 | 14,4381 | 14,5021 | 14,4429 | 14,4301 | 14,3781 | 14,4168 | 14,4349 | 14,4951 | 14,5224 | 14,5150 |
| ASRI | 13,3145 | 13,1384 | 13,0786 | 13,0009 | 13,0176 | 13,0135 | 12,9598 | 13,0678 | 13,0822 | 12,9966 | 12,8832 | 12,7998 | 12,8910 | 13,0135 | 12,9446 | 12,8398 |
| BBCA | 14,4189 | 14,4045 | 14,4066 | 14,3842 | 14,4289 | 14,4519 | 14,5031 | 14,5138 | 14,5170 | 14,5048 | 14,4981 | 14,5048 | 14,5031 | 14,5474 | 14,5785 | 14,5778 |
| BBNI | 13,9986 | 13,8972 | 13,9475 | 13,9057 | 13,9488 | 13,9738 | 14,0407 | 14,0621 | 14,0741 | 13,9438 | 13,9434 | 13,9573 | 13,9276 | 13,9946 | 14,0125 | 14,0086 |
| BBRI | 14,3609 | 14,3042 | 14,2854 | 14,3081 | 14,3834 | 14,4370 | 14,4321 | 14,4550 | 14,4531 | 14,3877 | 14,4100 | 14,4379 | 14,4027 | 14,4494 | 14,4741 | 14,4550 |
| BMRI | 14,0837 | 14,0119 | 13,9970 | 14,0021 | 14,0549 | 14,0733 | 14,0775 | 14,1039 | 14,0939 | 14,0414 | 14,0021 | 14,0448 | 14,0471 | 14,0669 | 14,1223 | 14,1261 |
| BMTR | 13,4897 | 13,5139 | 13,4332 | 13,4194 | 13,4926 | 13,4355 | 13,4445 | 13,4205 | 13,3425 | 13,2474 | 13,0917 | 13,0553 | 13,2167 | 13,1650 | 13,0816 | 12,9411 |
| BSDE | 13,5224 | 13,4830 | 13,4802 | 13,4427 | 13,4774 | 13,4843 | 13,4898 | 13,5897 | 13,5550 | 13,5372 | 13,4938 | 13,5224 | 13,5515 | 13,6045 | 13,6208 | 13,5286 |
| CPIN | 13,9181 | 13,8483 | 13,8059 | 13,8313 | 13,7911 | 13,8114 | 13,8380 | 13,8119 | 13,6673 | 13,6188 | 13,6127 | 13,7392 | 13,7847 | 13,7888 | 13,7830 | 13,7047 |
| GGRM | 13,9780 | 13,9111 | 13,8513 | 13,9064 | 14,0363 | 14,0182 | 14,0458 | 14,0462 | 13,9832 | 13,9788 | 13,9172 | 14,0503 | 14,1246 | 14,1137 | 14,1161 | 14,0897 |
| ICBP | 13,5235 | 13,5139 | 13,5139 | 13,5061 | 13,4647 | 13,4838 | 13,5081 | 13,6261 | 13,5853 | 13,5546 | 13,5853 | 13,6246 | 13,9497 | 14,0013 | 14,0399 | 14,0000 |
| INDF | 13,8098 | 13,7564 | 13,7663 | 13,7871 | 13,7917 | 13,7932 | 13,7776 | 13,8215 | 13,7728 | 13,7288 | 13,6858 | 13,7359 | 13,7963 | 13,8639 | 13,8729 | 13,8425 |
| INTP | 13,9876 | 13,8851 | 13,8861 | 13,9162 | 13,9074 | 13,9631 | 13,9462 | 13,9277 | 13,8882 | 13,8676 | 13,8213 | 13,8605 | 13,8610 | 13,7984 | 13,7822 | 13,7535 |
| JSMR | 13,6576 | 13,5598 | 13,5517 | 13,5454 | 13,6023 | 13,6394 | 13,6343 | 13,6888 | 13,6239 | 13,5893 | 13,5163 | 13,5912 | 13,5962 | 13,5861 | 13,5159 | 13,4963 |
| KLBF | 13,8140 | 13,8263 | 13,7849 | 13,8186 | 13,8599 | 13,9090 | 13,9027 | 13,9416 | 13,9250 | 13,9127 | 13,8263 | 13,7964 | 13,8092 | 13,8950 | 13,9115 | 13,8514 |
| LPKR | 13,4935 | 13,4704 | 13,4163 | 13,3409 | 13,3926 | 13,4046 | 13,3926 | 13,4182 | 13,4369 | 13,4258 | 13,4387 | 13,3864 | 13,3697 | 13,4182 | 13,3198 | 13,2411 |
| LSIP | 13,0158 | 12,8832 | 13,0381 | 13,0528 | 13,2231 | 13,1562 | 13,1229 | 13,0988 | 12,9878 | 12,9659 | 13,0243 | 12,9878 | 13,0201 | 12,9816 | 13,0172 | 13,0745 |
| MNCN | 13,6441 | 13,6406 | 13,5471 | 13,4985 | 13,5884 | 13,5721 | 13,6018 | 13,6110 | 13,4980 | 13,4653 | 13,4062 | 13,2302 | 13,5257 | 13,4870 | 13,4768 | 13,3989 |
| PGAS | 14,1804 | 14,1554 | 14,0921 | 14,0631 | 14,1109 | 14,1554 | 14,1591 | 14,0879 | 13,9973 | 13,9866 | 13,8617 | 13,7657 | 13,8029 | 13,9018 | 13,7928 | 13,8379 |
| PTBA | 12,8468 | 12,6614 | 12,7481 | 12,6297 | 12,6581 | 12,7299 | 12,7758 | 12,7195 | 12,6343 | 12,4417 | 12,5269 | 12,3119 | 12,5117 | 12,6570 | 12,7391 | 12,7604 |
| SMGR | 14,0380 | 13,9550 | 13,9300 | 13,9255 | 13,9449 | 13,9926 | 13,9739 | 13,9368 | 13,8701 | 13,7775 | 13,7644 | 13,8165 | 13,7688 | 13,7451 | 13,7666 | 13,7358 |
| TLKM | 14,3727 | 14,3800 | 14,3745 | 14,3604 | 14,3585 | 14,4267 | 14,4428 | 14,4552 | 14,4209 | 14,4718 | 14,4316 | 14,5272 | 14,5537 | 14,6298 | 14,6288 | 14,6033 |
| UNTR | 13,8209 | 13,7970 | 13,8148 | 13,8573 | 13,9082 | 13,9316 | 13,8360 | 13,8246 | 13,9021 | 13,8771 | 13,8294 | 13,8123 | 13,7478 | 13,7690 | 13,9067 | 13,8991 |
| UNVR | 14,2443 | 14,3850 | 14,3596 | 14,3381 | 14,3487 | 14,3704 | 14,3654 | 14,4367 | 14,5119 | 14,4813 | 14,4507 | 14,4472 | 14,5117 | 14,5362 | 14,5306 | 14,4714 |
| Jumlah | 372,3268 | 370,7448 | 370,7731 | 370,4786 | 371,7624 | 372,1392 | 372,1005 | 372,4790 | 371,5364 | 370,3433 | 369,5210 | 369,5185 | 370,9825 | 371,9073 | 372,1151 | 371,3483 |
| Rata-Rata | 13,7899 | 13,7313 | 13,7323 | 13,7214 | 13,7690 | 13,7829 | 13,7815 | 13,7955 | 13,7606 | 13,7164 | 13,6860 | 13,6859 | 13,7401 | 13,7743 | 13,7820 | 13,7536 |
| Nilai Tertinggi | 14,4735 | 14,4201 | 14,4301 | 14,4151 | 14,4779 | 14,4951 | 14,5031 | 14,5138 | 14,5170 | 14,5048 | 14,4981 | 14,5272 | 14,5537 | 14,6298 | 14,6288 | 14,6033 |
| Nilai Terendah | 12,8468 | 12,6614 | 12,7481 | 12,6297 | 12,6581 | 12,7299 | 12,7758 | 12,7195 | 12,6343 | 12,4417 | 12,5269 | 12,3119 | 12,5117 | 12,6570 | 12,7391 | 12,7604 |

Sumber: Data diolah, 2018

2. *Firm Size*

Variabel independen yang kedua yaitu *firm size*. *Firm size* juga dikenal dengan ukuran perusahaan. *Firm size* diperoleh dari perhitungan nilai kapitalisasi pasar pada penelitian ini digunakan data triwulan. *Firm size* ini diperoleh dari hasil kali antara harga penutupan saham (*closing prices*) dengan jumlah saham yang beredar setiap periode yang digunakan dalam penelitian ini. *Firm size* pada penelitian ini diproksikan dengan *small minus big (SMB)*.

Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.6 di atas adalah sebanyak 16 data setiap perusahaan yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Sebagai contoh pada tahun 2013 periode pertama sesuai dengan tabel 4.6 Nilai rata rata yang diperoleh dari periode triwulan pertama tahun 2013 dengan sampel sejumlah 27 perusahaan adalah sebesar 13,7899 dengan nilai tertinggi *firm size* diperoleh sebesar 14.4735 yang dimiliki oleh perusahaan Astra Internasional Tbk dengan kode perusahaan ASII. Nilai terendah hasil perhitungan *firm size* pada periode triwulan pertama tahun 2013 diperoleh hasil sebesar 12,8468 yaitu *firm size* yang diperoleh oleh perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam dengan kode emiten PTBA. Pada tahun 2014 periode pertama didapatkan hasil rata rata sebesar 13,769 dengan nilai tertinggi diperoleh perhitungan nilai *firm size* sebesar 14,4779 yaitu perusahaan Astra Internasional Tbk dengan kode perusahaan ASII. Nilai terendah hasil perhitungan *firm size* pada tahun 2014 periode pertama didapatkan perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam dengan kode perusahaan PTBA yaitu sebesar 12,6581.

Tahun ketiga dalam penelitian ini adalah tahun 2015. Pada tahun 2015 periode triwulan pertama rata rata yang didapatkan dari hasil perhitungan *firm size* adalah sebesar 13,7606. Nilai tertinggi *firm size* pada periode ini diperoleh perusahaan Bank Central Asia Tbk dengan kode emiten BBKA yaitu sebesar 14,517 sedangkan untuk nilai terendah *firm size* diperoleh perusahaan yang sama dengan periode periode sebelumnya yaitu Tambang Batubara Bukit Asam dengan kode emiten PTBA sebesar 12,6343. Tahun terakhir dalam penelitian ini adalah 2016. Rata rata hasil perhitungan pada periode triwulan pertama tahun 2016 adalah sebesar 13,7401 untuk nilai tertinggi *firm size* pada periode ini diperoleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dengan kode emiten TLKM sebesar 14,5537 sedangkan untuk nilai terendah *firm size* masih tetap yaitu perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam dengan *firm size* sebesar 12,5117.

3. *Book to Market Equity*

Variabel independen yang ketiga yaitu *book to market equity*. *Book to market equity* merupakan rasio nilai buku suatu saham perusahaan dengan harga pasar sahamnya. *Book to market equity* diperoleh dari perhitungan total ekuitas setiap perusahaan per triwulan dibagi dengan nilai kapitalisasi pasar triwulan. *Book to market equity* pada penelitian ini diprosikan dengan *high minus low (HML)*.

Tabel 4.7 Penyajian Data *Book to Market Equity*

| <i>Book to Market Equity</i> | | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kode Perusahaan | 2013 | | | | 2014 | | | | 2015 | | | | 2016 | | | |
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| AALI | 0,3661 | 0,3993 | 0,3326 | 0,3186 | 0,2507 | 0,2757 | 0,3178 | 0,3393 | 0,3939 | 0,3822 | 0,3763 | 0,4566 | 0,4108 | 0,5885 | 0,5650 | 0,5795 |
| ADRO | 0,7514 | 1,3569 | 1,0939 | 1,2709 | 1,0039 | 1,0389 | 1,1220 | 1,2675 | 1,4437 | 2,3659 | 2,4642 | 2,7664 | 1,8793 | 1,3813 | 1,0639 | 0,9369 |
| AKRA | 0,2186 | 0,2960 | 0,2857 | 0,3150 | 0,2875 | 0,3281 | 0,2949 | 0,3244 | 0,3268 | 0,3111 | 0,3019 | 0,2510 | 0,2824 | 0,2948 | 0,2764 | 0,3371 |
| ASII | 0,3151 | 0,3631 | 0,3661 | 0,4082 | 0,3763 | 0,3607 | 0,4210 | 0,3786 | 0,4551 | 0,4592 | 0,5301 | 0,4846 | 0,4764 | 0,4157 | 0,3958 | 0,4176 |
| ASRI | 0,2489 | 0,3773 | 0,4439 | 0,5321 | 0,5421 | 0,5598 | 0,6710 | 0,5449 | 0,5537 | 0,6820 | 0,7945 | 1,0468 | 0,9148 | 0,6930 | 0,8346 | 1,0392 |
| BBCA | 0,2157 | 0,2270 | 0,2508 | 0,2640 | 0,2532 | 0,2485 | 0,2346 | 0,2387 | 0,2433 | 0,2557 | 0,2739 | 0,2803 | 0,3171 | 0,2935 | 0,2887 | 0,2979 |
| BBNI | 0,4491 | 0,5539 | 0,5109 | 0,5843 | 0,5671 | 0,5371 | 0,4807 | 0,4880 | 0,4807 | 0,6399 | 0,6725 | 0,8103 | 0,8841 | 0,7843 | 0,7873 | 0,8191 |
| BBRI | 0,2815 | 0,3406 | 0,3822 | 0,3627 | 0,3271 | 0,3109 | 0,3381 | 0,3428 | 0,3385 | 0,4185 | 0,4187 | 0,4127 | 0,4464 | 0,4749 | 0,4730 | 0,5149 |
| BMRI | 0,6682 | 0,7730 | 0,8431 | 0,8836 | 0,7846 | 0,7937 | 0,8284 | 0,8252 | 0,8440 | 0,9932 | 1,1259 | 1,0777 | 1,0591 | 1,2609 | 1,1528 | 1,1472 |
| BMTR | 0,4778 | 0,4712 | 0,5300 | 0,5083 | 0,4634 | 0,5572 | 0,5629 | 0,6027 | 0,7429 | 0,8907 | 1,2254 | 1,3465 | 0,9238 | 1,0464 | 1,2885 | 1,5932 |
| BSDE | 0,3554 | 0,3931 | 0,4236 | 0,4840 | 0,4742 | 0,5541 | 0,5692 | 0,4752 | 0,5830 | 0,6171 | 0,6941 | 0,6636 | 0,6284 | 0,5719 | 0,5603 | 0,7210 |
| CPIN | 0,1074 | 0,1270 | 0,1506 | 0,1468 | 0,1717 | 0,1613 | 0,1584 | 0,1687 | 0,2460 | 0,2807 | 0,2917 | 0,2290 | 0,2188 | 0,2249 | 0,2407 | 0,2794 |
| GGRM | 0,2911 | 0,3346 | 0,3987 | 0,3649 | 0,2838 | 0,2931 | 0,2871 | 0,2988 | 0,3584 | 0,3576 | 0,4328 | 0,3385 | 0,2980 | 0,2760 | 0,2877 | 0,3218 |
| ICBP | 0,3812 | 0,3897 | 0,3947 | 0,4018 | 0,4818 | 0,4523 | 0,4507 | 0,3434 | 0,3980 | 0,4166 | 0,4073 | 0,3890 | 0,1950 | 0,1685 | 0,1626 | 0,1850 |
| INDF | 0,5463 | 0,6178 | 0,6607 | 0,6299 | 0,6340 | 0,6377 | 0,6803 | 0,6219 | 0,6982 | 0,7587 | 0,8493 | 0,7568 | 0,7109 | 0,5975 | 0,6017 | 0,6453 |
| INTP | 0,2116 | 0,2632 | 0,2625 | 0,2787 | 0,2976 | 0,2618 | 0,2722 | 0,2927 | 0,3110 | 0,2966 | 0,3299 | 0,3291 | 0,3287 | 0,3797 | 0,4207 | 0,4611 |
| JSMR | 0,2241 | 0,2752 | 0,2915 | 0,3095 | 0,2668 | 0,2547 | 0,2655 | 0,2339 | 0,2582 | 0,2910 | 0,3533 | 0,3171 | 0,3184 | 0,3476 | 0,4236 | 0,5211 |
| KLBF | 0,1204 | 0,1111 | 0,1300 | 0,1291 | 0,1242 | 0,1076 | 0,1154 | 0,1123 | 0,1233 | 0,1224 | 0,1565 | 0,1748 | 0,1787 | 0,1431 | 0,1448 | 0,1755 |
| LPKR | 0,3921 | 0,4093 | 0,5284 | 0,6467 | 0,6121 | 0,6237 | 0,6643 | 0,6737 | 0,7136 | 0,7516 | 0,6836 | 0,7770 | 0,8321 | 0,7622 | 1,0424 | 1,2670 |
| LSIP | 0,6153 | 0,7865 | 0,5756 | 0,5857 | 0,4084 | 0,4723 | 0,5274 | 0,5750 | 0,6314 | 0,7527 | 0,6742 | 0,7547 | 0,7063 | 0,7507 | 0,7070 | 0,6440 |
| MNCN | 0,0507 | 0,1008 | 0,1762 | 0,2457 | 0,2171 | 0,2039 | 0,1925 | 0,2301 | 0,2580 | 0,3001 | 0,3522 | 0,5631 | 0,3287 | 0,3551 | 0,3859 | 0,3787 |
| PGAS | 0,1683 | 0,1632 | 0,2296 | 0,2931 | 0,2247 | 0,2148 | 0,2474 | 0,3039 | 0,4079 | 0,4257 | 0,6061 | 0,7412 | 0,6794 | 0,5177 | 0,6768 | 0,6417 |
| PTBA | 1,2794 | 1,3637 | 1,1922 | 1,7716 | 1,5612 | 1,4383 | 1,3666 | 1,6541 | 1,9313 | 3,1813 | 2,8254 | 4,5290 | 2,9402 | 2,0278 | 1,7485 | 1,8319 |
| SMGR | 0,1779 | 0,2062 | 0,2328 | 0,2589 | 0,2341 | 0,2258 | 0,2494 | 0,2892 | 0,3559 | 0,4205 | 0,4531 | 0,4187 | 0,4822 | 0,4956 | 0,4876 | 0,5618 |
| TLKM | 0,3051 | 0,2699 | 0,3071 | 0,3376 | 0,3615 | 0,2808 | 0,2917 | 0,3019 | 0,3449 | 0,2776 | 0,3224 | 0,2775 | 0,2803 | 0,2224 | 0,2406 | 0,2631 |
| UNTR | 0,4932 | 0,5182 | 0,5186 | 0,4952 | 0,4542 | 0,4390 | 0,5607 | 0,5778 | 0,5134 | 0,5401 | 0,6298 | 0,6047 | 0,7120 | 0,6743 | 0,4983 | 0,5377 |
| UNVR | 0,0308 | 0,0175 | 0,0241 | 0,0195 | 0,0252 | 0,0182 | 0,0236 | 0,0174 | 0,0195 | 0,0149 | 0,0204 | 0,0172 | 0,0197 | 0,0142 | 0,0140 | 0,0159 |
| Jumlah | 9,7429 | 11,5049 | 11,5359 | 12,8466 | 11,6883 | 11,6499 | 12,1937 | 12,5223 | 13,9744 | 17,2033 | 18,2655 | 20,8138 | 17,4518 | 15,7623 | 15,7692 | 17,1346 |
| Rata-Rata | 0,3608 | 0,4261 | 0,4273 | 0,4758 | 0,4329 | 0,4315 | 0,4516 | 0,4638 | 0,5176 | 0,6372 | 0,6765 | 0,7709 | 0,6464 | 0,5838 | 0,5840 | 0,6346 |
| Nilai Tertinggi | 1,2794 | 1,3637 | 1,1922 | 1,7716 | 1,5612 | 1,4383 | 1,3666 | 1,6541 | 1,9313 | 3,1813 | 2,8254 | 4,5290 | 2,9402 | 2,0278 | 1,7485 | 1,8319 |
| Nilai Terendah | 0,0308 | 0,0175 | 0,0241 | 0,0195 | 0,0252 | 0,0182 | 0,0236 | 0,0174 | 0,0195 | 0,0149 | 0,0204 | 0,0172 | 0,0197 | 0,0142 | 0,0140 | 0,0159 |
| Pertumbuhan | 0,3992 | 0,5338 | 0,5168 | 0,5469 | 0,4918 | 0,5315 | 0,5385 | 0,5312 | 0,5856 | 0,6899 | 0,7288 | 0,7438 | 0,6704 | 0,6809 | 0,6752 | 0,7372 |

Sumber: Data diolah, 2018

Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan Tabel 4.7 di atas adalah sebanyak 16 data setiap perusahaan yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Berdasarkan Tabel 4.7 didapatkan kesimpulan bahwasannya pada tahun 2013 periode pertama nilai rata rata (*average*) *book to market equity* sebesar 0,3608 untuk nilai maksimum atau tertinggi dari *book to market equity* sepanjang periode pertama tahun 2013 adalah sebesar 1,2794 yang didapatkan oleh perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam dengan kode emiten PTBA, sedangkan untuk nilai minimumnya yaitu diperoleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk dengan kode emiten UNVR yaitu sebesar 0,0308.

Tahun 2014 periode pertama diperoleh hasil perhitungan *book to market equity* memiliki rata rata sebesar 0,4329. Nilai tertinggi atau maksimum pada tahun 2014 periode pertama diperoleh perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk dengan kode emiten PTBA yaitu sebesar 1,5612 sedangkan untuk nilai terendahnya diperoleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk dengan kode perusahaan UNVR. Tahun ketiga periode penelitian ini adalah tahun 2015. Pada periode pertama tahun 2015 didapatkan hasil rata rata *book to market equity* sebesar 0,5176. Nilai tertinggi hasil perhitungan berdasarkan tabel 4.7 periode pertama tahun 2015 adalah sebesar 1,9313 yaitu perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk dengan kode perusahaan PTBA sedangkan untuk nilai terendahnya diperoleh perhitungan sebesar 0,0195 yaitu perusahaan dengan kode UNVR.

Pada tahun terakhir penelitian yaitu 2016 periode pertama didapatkan hasil perhitungan rata rata *book to market equity* sebesar 0,6464. Nilai tertinggi masih dimiliki oleh perusahaan dengan kode emiten PTBA yaitu sebesar 2,9402 sedangkan nilai terendah dari *book to market equity* diperoleh perusahaan 0,0197 yaitu perusahaan Unilever Indonesia Tbk. Tingkat pertumbuhan *book to market equity* setiap periode mengalami fluktuatif. Sepanjang tahun 2013 dari periode pertama hingga periode ke IV tingkat pertumbuhan cenderung mengalami peningkatan kecuali pada periode ke III yang mengalami penurunan sedangkan tahun 2014 cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan pertumbuhan *book to market equity* mencapai titik tertinggi pada tahun 2015 periode ke IV yaitu sebesar 0,74384.

4. Return Saham

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *return* saham. *Return* saham merupakan imbal hasil suatu perusahaan yang diperoleh dari investasi. *Return* saham atau tingkat pengembalian saham individu merupakan tingkat pengembalian yang menunjukkan besarnya keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) dari harga investasi saham. *Return* saham diperoleh dari perhitungan selisih harga penutupan saham periode t dengan periode sebelumnya. Hal tersebut perlu diketahui untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. Tingkat pengembalian saham individu dapat dihitung dengan cara mengurangi harga penutupan saham (*closing prices*) periode ini dengan periode sebelumnya dan ditambah dengan dividen (apabila ada) setelah itu dibagi dengan harga penutupan saham (*closing price*) pada

periode sebelumnya. Perhitungan tingkat pengembalian saham individu dapat dilakukan dengan melihat data historis perusahaan dengan melihat data saham dan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Harga penutupan saham perusahaan yang dijadikan sampel selama periode penelitian tahun 2013 hingga 2016 mengalami pergerakan setiap periodenya, baik mengalami penurunan atau peningkatan. Hal ini akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham individu perusahaan. Tingkat pengembalian saham individu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1} + D)}{P_{t-1}}$$

Sumber: Jogiyanto, 2012:207

Setelah didapatkan hasil perhitungan tingkat pengembalian saham individu kemudian langkah selanjutnya adalah mencari nilai return saham bebas risiko sesuai dengan *Factor Fama and French Model* yaitu Tingkat Pengembalian saham individu perusahaan dikurangi dengan nilai suku bunga Bank Indonesia bebas risiko (R_f). Hasil dari perhitungan tingkat pengembalian saham (*return* saham) dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini:

Tabel 4.8 Penyajian Data *Return Saham*

| Kode Perusahaan | Return Saham | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2013 | | | | 2014 | | | | 2015 | | | | 2016 | | | |
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| AALI | -0,0802 | -0,1431 | 0,1720 | 0,1296 | 0,3440 | -0,1168 | -0,1448 | -0,0356 | -0,1497 | -0,0385 | -0,0337 | -0,1653 | -0,0796 | -0,0723 | 0,0427 | 0,0842 |
| ADRO | -0,2737 | -0,4526 | 0,4330 | -0,0936 | 0,2224 | -0,0250 | -0,0672 | -0,1439 | -0,0950 | -0,3906 | -0,0165 | -0,1153 | 0,4061 | 0,3692 | 0,2919 | 0,2493 |
| AKRA | 0,3099 | -0,1770 | 0,1088 | -0,1178 | 0,0591 | -0,0994 | 0,1057 | -0,0717 | 0,0826 | 0,0808 | 0,0011 | 0,2224 | -0,1177 | -0,0025 | 0,0360 | -0,1708 |
| ASII | -0,0192 | -0,1373 | -0,0011 | -0,0588 | 0,1306 | 0,0154 | -0,1480 | 0,1337 | -0,1524 | -0,0542 | -0,1282 | 0,0699 | 0,0201 | 0,1312 | 0,0560 | -0,0098 |
| ASRI | 0,3445 | -0,3411 | -0,1527 | -0,1889 | 0,0142 | -0,0212 | -0,1412 | 0,2573 | 0,0086 | -0,2039 | -0,2547 | -0,1981 | 0,2111 | 0,3083 | -0,1625 | -0,2301 |
| BBCA | 0,0948 | -0,0542 | -0,0194 | -0,0752 | 0,0833 | 0,0295 | 0,1000 | 0,0037 | -0,0175 | -0,0528 | -0,0403 | -0,0078 | -0,0263 | 0,0898 | 0,0586 | -0,0129 |
| BBNI | 0,3566 | -0,2300 | 0,0986 | -0,1167 | 0,0794 | 0,0342 | 0,1417 | 0,0254 | 0,0261 | -0,2841 | -0,0261 | 0,0093 | -0,0637 | 0,1493 | 0,0262 | -0,0248 |
| BBRI | 0,3049 | -0,1440 | -0,0666 | 0,0288 | 0,1642 | 0,1063 | -0,0362 | 0,0292 | 0,0970 | -0,1648 | 0,0275 | 0,0432 | -0,1005 | 0,0960 | 0,0427 | -0,0589 |
| BMRI | 0,1411 | -0,1740 | -0,0579 | -0,0134 | 0,1581 | 0,0183 | -0,0152 | 0,0378 | -0,0477 | -0,1390 | -0,1116 | 0,1291 | -0,0173 | 0,0291 | 0,1203 | 0,0384 |
| BMTR | -0,0192 | 0,0358 | -0,1833 | -0,0564 | 0,1588 | -0,1483 | -0,0042 | -0,0786 | -0,1894 | -0,2218 | -0,3262 | -0,1038 | 0,4275 | -0,1296 | -0,1906 | -0,2923 |
| BSDE | 0,2165 | -0,0997 | -0,0305 | -0,1078 | 0,0583 | 0,0006 | -0,0124 | 0,2336 | -0,1017 | -0,0652 | -0,1200 | 0,0446 | 0,0469 | 0,1122 | 0,0224 | -0,2071 |
| CPIN | 0,2841 | -0,1702 | -0,1172 | 0,0353 | -0,1133 | 0,0227 | 0,0383 | -0,0833 | -0,3082 | -0,1245 | -0,0388 | 0,3147 | 0,0881 | -0,0003 | -0,0292 | -0,1807 |
| GGRM | -0,0664 | -0,1644 | -0,1529 | 0,1105 | 0,3234 | -0,0657 | 0,0405 | -0,0241 | -0,1599 | -0,0350 | -0,1573 | 0,3352 | 0,1643 | -0,0049 | -0,0103 | -0,0747 |
| ICBP | 0,4121 | -0,0435 | -0,0242 | -0,0429 | -0,1159 | 0,0200 | 0,0324 | 0,2872 | -0,1147 | -0,0932 | 0,0482 | 0,0714 | 0,0346 | 0,1420 | 0,0772 | -0,1036 |
| INDF | 0,1957 | -0,1373 | -0,0011 | 0,0239 | -0,0142 | -0,0215 | -0,0603 | 0,0812 | -0,1310 | -0,1213 | -0,1193 | 0,0988 | 0,1267 | 0,1745 | 0,0052 | -0,0835 |
| INTP | 0,1946 | -0,2148 | -0,0218 | 0,0468 | -0,0451 | 0,1527 | -0,0631 | -0,0667 | -0,1120 | -0,0714 | -0,1261 | 0,0711 | -0,0212 | -0,1518 | -0,0524 | -0,0797 |
| JSMR | 0,1990 | -0,2232 | -0,0429 | -0,0393 | 0,1151 | 0,0640 | -0,0367 | 0,1089 | -0,1538 | -0,1016 | -0,1796 | 0,1647 | -0,0747 | -0,0404 | -0,1651 | -0,0600 |
| KLBF | 0,2561 | 0,0208 | -0,1151 | 0,0558 | 0,0746 | 0,1057 | -0,0395 | 0,0688 | -0,0625 | -0,0529 | -0,2055 | -0,0898 | 0,0075 | 0,2145 | 0,0230 | -0,1451 |
| LPKR | 0,2915 | -0,0735 | -0,1414 | -0,1738 | 0,1013 | 0,0030 | -0,0523 | 0,0489 | 0,0191 | -0,0362 | 0,0053 | -0,1368 | -0,0604 | 0,1007 | -0,2185 | -0,1816 |
| LSIP | -0,3283 | -0,2414 | 0,4044 | 0,0094 | 0,4554 | -0,1491 | -0,0988 | -0,0790 | -0,2505 | -0,0741 | 0,1189 | -0,1040 | 0,0547 | -0,0781 | 0,0696 | 0,1252 |
| MNCN | 0,2966 | -0,0297 | -0,2000 | -0,1210 | 0,1898 | -0,0618 | 0,0457 | -0,0036 | -0,2540 | -0,0976 | -0,1521 | -0,3567 | 0,9523 | -0,1026 | -0,0391 | -0,1801 |
| PGAS | 0,3177 | -0,0777 | -0,1598 | -0,0897 | 0,0914 | 0,0830 | -0,0165 | -0,1763 | -0,2131 | -0,0494 | -0,2750 | -0,2217 | 0,0669 | 0,2382 | -0,2377 | 0,0935 |
| PTBA | -0,0353 | -0,3692 | 0,1969 | -0,2637 | 0,0426 | 0,1547 | 0,0866 | -0,1466 | -0,2030 | -0,3833 | 0,1917 | -0,4137 | 0,5618 | 0,3797 | 0,1923 | 0,0346 |
| SMGR | 0,1491 | -0,1956 | -0,0801 | -0,0355 | 0,0208 | 0,0912 | -0,0672 | -0,1069 | -0,1674 | -0,2170 | -0,0547 | 0,1042 | -0,1266 | -0,0705 | 0,0348 | -0,0844 |
| TLKM | 0,1870 | -0,0046 | -0,0368 | -0,0569 | -0,0294 | 0,1450 | 0,0127 | 0,0041 | -0,1010 | 0,0993 | -0,1134 | 0,2229 | 0,0404 | 0,1740 | -0,0182 | -0,0681 |
| UNTR | -0,1204 | -0,0752 | 0,0175 | 0,0779 | 0,0994 | 0,0303 | -0,2226 | -0,0509 | 0,1705 | -0,0811 | -0,1165 | -0,0620 | -0,1604 | 0,0325 | 0,3663 | -0,0332 |
| UNVR | 0,0239 | 0,3609 | -0,0808 | -0,0623 | -0,0005 | 0,0390 | -0,0364 | 0,1535 | 0,1641 | -0,0833 | -0,0930 | -0,0222 | 0,1376 | 0,0506 | -0,0286 | -0,1350 |
| Jumlah | 3,6331 | -3,5558 | -0,2540 | -1,1959 | 2,6677 | 0,4068 | -0,6589 | 0,4061 | -2,4167 | -3,0566 | -2,2960 | -0,0957 | 2,4980 | 2,1389 | 0,3130 | -1,7910 |
| Rata-Rata | 0,1346 | -0,1317 | -0,0094 | -0,0443 | 0,0988 | 0,0151 | -0,0244 | 0,0150 | -0,0895 | -0,1132 | -0,0850 | -0,0035 | 0,0925 | 0,0792 | 0,0116 | -0,0663 |
| Nilai Tertinggi | 0,4121 | 0,3609 | 0,4330 | 0,1296 | 0,4554 | 0,1547 | 0,1417 | 0,2872 | 0,1705 | 0,0993 | 0,1917 | 0,3352 | 0,9523 | 0,3797 | 0,3663 | 0,2493 |
| Nilai Terendah | -0,3283 | -0,4526 | -0,2000 | -0,2637 | -0,1159 | -0,1491 | -0,2226 | -0,1763 | -0,3082 | -0,3906 | -0,3262 | -0,4137 | -0,1604 | -0,1518 | -0,2377 | -0,2923 |

Sumber: Data diolah, 2018

Penghitungan *return* atau tingkat pengembalian saham setiap perusahaan dilakukan dengan periode per triwulan. Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.8 di atas adalah sebanyak 16 data setiap perusahaan yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Sepanjang tahun 2013 pada periode pertama (Triwulan I) hasil perhitungan tingkat pengembalian saham (*return* saham) menunjukkan nilai rata rata dari variabel *return* saham adalah 0,1394 dengan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dengan kode emiten ICBP, sedangkan untuk nilai terendah atau minimum dari hasil *return* saham dimiliki perusahaan PP London Sumatera Tbk dengan kode perusahaan LSIP.

Sebaliknya, pada tahun 2014 periode pertama (Triwulan I) tingkat hasil pengembalian saham (*return* saham) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1051 dengan nilai tertinggi *return* saham diperoleh perusahaan PP London Sumatera Tbk dengan kode perusahaan LSIP sedangkan untuk nilai terendah tingkat pengembalian saham (*return* saham) dimiliki perusahaan dengan kode emiten ICBP yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi saham di pasar modal sangat fluktuatif. Tahun ketiga dalam penelitian ini adalah tahun 2015. Tahun 2015 periode pertama (Triwulan I) rata-rata tingkat pengembalian saham (*return* saham) menunjukkan angka -0,0833 dengan nilai tertinggi tingkat pengembalian saham (*return* saham) dimiliki perusahaan United Tractors Tbk dengan kode perusahaan UNTR sebesar 0,1768, sedangkan nilai terendah tingkat pengembalian saham (*return* saham)

dimiliki oleh perusahaan Charoen Pokhpand Indonesia Tbk dengan kode perusahaan CPIN sebesar -0,3019.

Tahun terakhir dalam penelitian ini adalah tahun 2016. Sepanjang periode pertama di tahun 2016 nilai rata rata tingkat pengembalian saham (*return* saham) menunjukkan angka sebesar 0,0981. Nilai maksimum atau tingkat pengembalian saham (*return* saham) tertinggi diperoleh perusahaan Media Nusantara Citra Tbk dengan kode emiten MNCN sebesar 0,9579, sedangkan nilai terendah tingkat pengembalian saham (*return* saham) diperoleh perusahaan United Tractors Tbk dengan kode perusahaan UNTR yaitu sebesar -0,1548. Tingkat pengembalian saham bersifat fluktuatif dalam setiap periodenya dapat disebabkan karena beberapa faktor, diantaranya kondisi pasar modal di Indonesia dan kondisi internal masing masing perusahaan.

Penjabaran analisis statistik deskriptif setiap variabel telah dibahas pada pembahasan diatas, analisis deskriptif dapat dijabarkan sesuai dengan hasil uji SPSS. Statistik yang tercantum dalam penelitian ini berupa pengumpulan data untuk menggambarkan data yang tersedia seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, dan jumlah nilai data. Gambaran umum data yang tersedia dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | | Statistics | | | |
|----------------|---------|---------------------|-----------|-----------------------|--------------|
| | | Market Risk Premium | Firm Size | Book to Market Equity | Return Saham |
| N | Valid | 16 | 16 | 16 | 16 |
| | Missing | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mean | | -.0042 | 13.7502 | .5326 | -.0075 |
| Median | | -.0001 | 13.7571 | .4967 | -.0065 |
| Std. Deviation | | .06256 | .03536 | .11659 | .07951 |
| Minimum | | -.10 | 13.69 | .36 | -.13 |
| Maximum | | .12 | 13.80 | .77 | .13 |
| Sum | | -.07 | 220.00 | 8.52 | -.12 |

Sumber: Data diolah, 2018

Secara umum pembentukan portofolio berdasarkan variabel yang digunakan yaitu *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* menghasilkan data time series triwulan sebanyak 16 periode terhitung januari 2013 sampai dengan desember 2016. Tabel 4.9 di atas dapat menggambarkan variabel dependen dan variabel independen yang dapat dijelaskan sebagai berikut yaitu: variabel independen yang pertama adalah *market risk premium*, *market risk premium* juga dikenal dengan variabel premi risiko. *Market risk premium* diperoleh dari selisih *return* saham IHSG triwulan dengan risk free rate triwulan. Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.9 di atas adalah sebanyak 16 data yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Nilai rata rata (*mean*) dari variabel *market risk premium* ini sepanjang periode penelitian adalah -0,0042. Nilai tengah (*median*) adalah -0,0001, untuk nilai minimum dari *market risk premium* sepanjang periode adalah -0,10, sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,12. Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *market risk*

premium sepanjang periode penelitian menunjukkan penyebaran data sebesar 0,6256.

Variabel independen yang kedua yaitu *firm size*. *Firm size* juga dikenal dengan ukuran perusahaan. *Firm size* diperoleh dari perhitungan nilai kapitalisasi pasar pada penelitian ini digunakan data triwulan. *Firm size* pada penelitian ini diproksikan dengan *small minus big* (SMB). Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.9 di atas adalah sebanyak 16 data yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *firm size* sepanjang periode penelitian adalah 13,7502. Nilai tengah (*median*) sebesar 13,7571, untuk nilai minimum dari *firm size* sepanjang periode penelitian adalah 13,69, sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu sebesar 13,80. Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *firm size* sepanjang periode penelitian menunjukkan penyebaran data sebesar 0,03536.

Variabel independen yang ketiga yaitu *book to market equity*. *Book to market equity* merupakan rasio nilai buku saham dengan harga pasar sahamnya. *Book to market equity* diperoleh dari perhitungan total ekuitas setiap perusahaan per triwulan dibagi dengan nilai kapitalisasi pasar triwulan. *Book to market equity* pada penelitian ini diproksikan dengan *high minus low* (HML). Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.9 di atas adalah sebanyak 16 data yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *book to market equity* ini sepanjang periode penelitian adalah 0,5326. Nilai tengah (*median*) sebesar -

0,4967, untuk nilai minimum dari *book to market equity* sepanjang periode adalah 0,36, sedangkan untuk nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,77. Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *book to market equity* sepanjang periode penelitian menunjukkan penyebaran data sebesar 0,11659.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *return* saham. *Return* saham merupakan imbal hasil suatu perusahaan atau perseorangan yang diperoleh dari investasi. *Return* saham diperoleh dari hasil perhitungan selisih harga penutupan saham periode t dengan periode sebelumnya. Perhitungan *return* saham setiap perusahaan dilakukan dengan periode per triwulan. Jumlah observasi data yang digunakan (N) dalam penelitian ini sesuai dengan tabel 4.9 di atas adalah sebanyak 16 data yang seluruhnya merupakan data valid dan tidak ada data yang hilang. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *return* saham sepanjang periode penelitian adalah -0,0075. Nilai tengah (*median*) sebesar -0,0065, untuk nilai minimum dari *return* saham sepanjang periode penelitian adalah sebesar -0,13, sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0,13. Nilai standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *return* saham sepanjang periode penelitian menunjukkan penyebaran data sebesar 0,7951.

C. Analisis Statistik Inferensial

1. Analisis Asumsi Klasik

Analisis data yang dilakukan selanjutnya adalah analisis inferensial yang berupa analisis asumsi klasik sebelum menuju ke analisis regresi linier berganda, hal ini diharapkan untuk mendapatkan estimasi yang terbaik dari data

yang ada. Pengujian asumsi klasik ini terdiri dari empat uji yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Gambaran umum tentang hasil uji asumsi klasik dapat dijelaskan dalam penjelasan dibawah ini:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada variabel dependen, variabel independen ataupun keduanya menyebar dengan distribusi yang normal, karena model yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal. Metode yang digunakan untuk menguji kenormalan data adalah uji *Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | | | |
|------------------------------------|----------------|---------------------|-----------|-----------------------|--------------|
| | | Market Risk Premium | Firm Size | Book to Market Equity | Return Saham |
| N | | 16 | 16 | 16 | 16 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -42.3125 | 22.6875 | -2.2500 | 87.8750 |
| | Std. Deviation | 625.58130 | 795.2483 | 1876.19756 | 771.82544 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .141 | .188 | .109 | .110 |
| | Positive | .127 | .171 | .106 | .110 |
| | Negative | -.141 | -.188 | -.109 | -.098 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .565 | .750 | .437 | .439 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .907 | .626 | .991 | .990 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas dapat diketahui bahwa asumsi uji normalitas dapat terpenuhi karena hasil yang didapatkan atau nilai alpha (α) lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,907 untuk variabel *market risk premium*, 0,626 untuk variabel *firm size*, 0,991 untuk variabel *book to market equity* serta sebesar 0,990 untuk variabel dependen yaitu *return* saham. Hasil pengujian dapat disimpulkan memenuhi asumsi data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian dalam penelitian ini dengan melihat nilai *centered variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10, maka model regresi terbebas dari multikolinieritas. Output hasil uji multikolinieritas adalah dengan menggunakan SPSS versi 21 *for windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Coefficients ^a | | | | | | Collinearity Statistics | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|-------|-----------|-------------------------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Tolerance | VIF | |
| | B | Std. Error | Beta | | | | | |
| 1 | (Constant) | 120.818 | 77.957 | | 1.550 | .147 | | |
| | Market Risk Premium | .968 | .150 | .784 | 6.464 | .000 | .736 | 1.359 |
| | Firm Size | .362 | .158 | .373 | 2.291 | .041 | .408 | 2.451 |
| | Book to Market Equity | .099 | .066 | .239 | 1.483 | .164 | .415 | 2.407 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data diolah, 2018

Nilai VIF dari variabel *market risk premium* adalah sebesar 1,359. Nilai VIF dari variabel *firm size* adalah sebesar 2,451. Nilai VIF dari variabel *book to market equity* adalah sebesar 2,407. Nilai VIF dari ketiga variabel di atas kurang dari sepuluh, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam data penelitian yang dilakukan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi suatu ketidaksamaan variansi residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka dinamakan heteroskedastisitas dan jika tetap disebut homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat apabila nilai sig. > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (homokedastisitas) dan jika nilai sig. < 0,05 maka dikatakan heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 219.241 | 39.004 | | 5.621 | .000 |
| 1 Market Risk Premium | .132 | .075 | .482 | 1.759 | .104 |
| Firm Size | -.045 | .079 | -.209 | -.567 | .581 |
| Book to Market Equity | .017 | .033 | .184 | .504 | .624 |

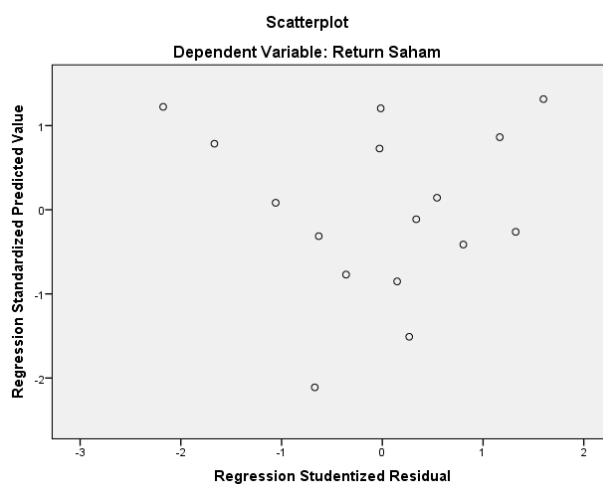
a. Dependent Variable: RES2

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa pada masing-masing variabel bebas diperoleh nilai sig. $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas (homokedastisitas). Metode lain yang dipakai dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas adalah metode grafik. Heteroskedastisitas di dalam model regresi dapat dilihat dari grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Ada maupun tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat diketahui dengan dua hal berikut:

- a. Jika pencaran data-data berupa titik-titik membentuk suatu pola tertentu dan beraturan, maka dapat dikatakan bahwa terjadi masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika pencaran data berupa titik-titik tidak membentuk suatu pola tertentu dan menyebar di atas maupun di bawah sumbu Y maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Berikut ini adalah grafik hasil pengujian dengan menggunakan *scatterplot*:



Gambar 4.1 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas
(Sumber: Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil pada Gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu sehingga tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas, maka uji asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi pada model regresi artinya ada korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu yang sama. Gejala autokorelasi sering ditemui pada data *time series*. Untuk mengetahuinya dilakukan pengujian melalui Uji *Durbin Watson*.

Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .933 ^a | .870 | .838 | 311.03960 | 2.478 |

a. Predictors: (Constant), Book to Market Equity, Market Risk Premium, Firm Size

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data diolah, 2018

Hasil dari uji Durbin Watson menunjukkan angka 2,478 yang berarti berada pada posisi $(4-DL) = (4-0,8572)$, yaitu sebesar 2,2723 dan $(4-DU) = (4-1,7277)$ yaitu sebesar 3,1428. Yang berarti tidak dapat disimpulkan keberadaan autokorelasi dan harus dilakukan uji lain. Hal ini menjadi alasan dilakukan uji run test. Berikut ini adalah hasil dari uji lanjutan untuk mengetahui keberadaan autokorelasi, yaitu uji run test pada model yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 4.14 Hasil Uji Runs Test

| Runs Test | |
|-------------------------|-------------------------|
| | Unstandardized Residual |
| Test Value ^a | 17.51631 |
| Cases < Test Value | 8 |
| Cases >= Test Value | 8 |
| Total Cases | 16 |
| Number of Runs | 8 |
| Z | -.259 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .796 |

a. Median

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji lanjutan untuk mengetahui keberadaan autokorelasi, yaitu uji run test dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang dihasilkan adalah sebesar 0,796 yang berarti lebih dari nilai 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model data dalam penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Model penelitian dapat disimpulkan layak digunakan karena telah memenuhi uji asumsi klasik. Yaitu data berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan data terbebas dari masalah autokorelasi. Langkah selanjutnya dilakukan uji analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas (X) dan satu variabel terikat (Y). Analisis ini dilakukan dengan

menggunakan *software SPSS 21.0 for windows*. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.15 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 120.818 | 77.957 | | 1.550 | .147 |
| 1 Market Risk Premium | .968 | .150 | .784 | 6.464 | .000 |
| Firm Size | .362 | .158 | .373 | 2.291 | .041 |
| Book to Market Equity | .099 | .066 | .239 | 1.483 | .164 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan output dari tabel di atas. Model regresi berganda pada penelitian ini dapat dirumuskan menjadi:

$$R_i - R_f = 120,818 + 0,968X_1 + 0,362X_2 + 0,099X_3 + e$$

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi variabel *Market Risk Premium* sebesar 0,968 dan memiliki tanda positif yang menunjukkan bahwa *market risk premium* terhadap *return* saham memiliki hubungan yang searah atau berbanding lurus. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila setiap penambahan satu satuan *market risk premium* (X_1) maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,968 dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Hal ini juga memiliki arti bahwa semakin besar nilai *market risk premium*, maka akan semakin besar pula *return* saham yang akan diperoleh dan semakin kecil nilai *market risk premium*, maka

akan semakin kecil pula *return* saham yang akan diperoleh oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian dari tahun 2013-2016.

2. Koefisien regresi variabel *Firm Size* sebesar 0,362 dan memiliki tanda positif yang menunjukkan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan SMB (*Small Minus Big*) terhadap *Return* Saham memiliki hubungan yang searah. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila setiap penambahan satu satuan *firm size* (X_2) maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,362 dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Hal ini juga memiliki arti bahwa semakin besar nilai *firm size*, maka akan semakin besar pula *return* saham yang akan diperoleh dan semakin kecil nilai *firm size*, maka akan semakin kecil pula *return* saham yang akan diperoleh oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian dari tahun 2013-2016.
3. Koefisien regresi variabel *Book to Market Equity* sebesar 0,099 dan memiliki tanda positif yang menunjukkan bahwa *book to market equity* yang diproksikan dengan HML (*High Minus Low*) terhadap *return* saham memiliki hubungan yang searah. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila setiap penambahan satu satuan *book to market equity* (X_3) maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,099 dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan. Hal ini juga memiliki arti bahwa semakin besar nilai *book to market equity*, maka akan semakin besar pula *return* saham yang akan diperoleh dan semakin kecil nilai *book to market equity*, maka akan semakin kecil pula *return* saham yang akan

diperoleh oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian dari tahun 2013-2015.

3. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) antara variabel bebas yaitu *Market Risk Premium* (X1), *Firm Size* (X2), dan *Book to Market Equity* (X3) terhadap *Return Saham* (Y). Agar dapat mengetahui signifikansi pengaruh variabel-variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat perlu dilakukan uji F. Hasil uji F disajikan pada Tabel 4.14 berikut:

Tabel 4.16 Hasil Uji Simultan (Uji F)

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 7774770.169 | 3 | 2591590.056 | 26.788 | .000 ^b |
| | Residual | 1160947.581 | 12 | 96745.632 | | |
| | Total | 8935717.750 | 15 | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Book to Market Equity, Market Risk Premium, Firm Size

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.14 nilai F hitung sebesar 26,788. F tabel ($\alpha = 0,05$; df regresi = 3; df residual = 12) adalah sebesar 3,41. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $26,788 > 3,41$ atau nilai sig. F ($0,000$) $< 0,05$, maka model analisis regresi adalah signifikan. Hal ini dapat diartikan H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return Saham* dapat

dipengaruhi secara simultan oleh variabel *Market Risk Premium* (X1), *Firm Size* (X2), dan *Book to Market Equity* (X3).

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Apabila t hitung $>$ t tabel maka hasilnya signifikan, berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sedangkan apabila t hitung $<$ t tabel, maka hasilnya tidak signifikan, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil uji t disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.17 Hasil Uji Parsial (Uji t)

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 120.818 | 77.957 | | 1.550 | .147 |
| 1 Market Risk Premium | .968 | .150 | .784 | 6.464 | .000 |
| Firm Size | .362 | .158 | .373 | 2.291 | .041 |
| Book to Market Equity | .099 | .066 | .239 | 1.483 | .164 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa dari tiga variabel independen terdapat dua variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel tersebut adalah *market risk premium* dan *firm size* yang ternyata mampu menjelaskan keterkaitan terhadap *return* saham, sedangkan variabel independen yang ketiga yaitu *book to market equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- a. t test antara X1 (*market risk premium*) dengan Y (*return* saham) menunjukkan t hitung sebesar 6,464. t tabel ($\alpha = 0,05$; df residual = 16) adalah sebesar 2,179. Dari hasil tersebut didapatkan t hitung $>$ t tabel yaitu $6,464 > 2,179$ atau sig. t $(0,000) < \alpha = 0,05$, maka terdapat pengaruh *market risk premium* (X1) terhadap *return* saham (Y). Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham dapat dipengaruhi oleh *market risk premium*.
- b. t test antara X2 (*firm size*) dengan Y (*return* saham) menunjukkan t hitung sebesar 2,291. t tabel ($\alpha = 0,05$; df residual = 16) adalah sebesar 2,179. Dari hasil tersebut didapatkan t hitung $>$ t tabel yaitu $2,291 > 2,179$ atau sig. t $(0,041) < \alpha = 0,05$, maka pengaruh *firm size* (X2) terhadap *return* saham (Y) adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *firm size* atau dengan meningkatkan nilai kapitalisasi pasar sebuah perusahaan maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan.
- c. t test antara X3 (*book to market equity*) dengan Y (*return* saham) menunjukkan t hitung sebesar 1,483. t tabel ($\alpha = 0,05$; df residual = 16) adalah sebesar 2,179. Dari hasil tersebut didapatkan t hitung $<$ t tabel yaitu $1,483 < 2,179$ atau sig. t $(0,164) > \alpha = 0,05$, maka *book to market equity* (X3) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Y). Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *book to market equity* atau dengan meningkatkan nilai *book to market equity* atau meningkatkan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka besarnya

return saham belum tentu mengalami peningkatan selama tidak diimbangi dengan nilai kapitalisasi pasarnya.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel bebas *market risk premium* (X1), *firm size* (X2), dan *book to market equity* (X3) terhadap variabel terikat *return* saham (Y) digunakan nilai *AdjustedR²*, nilai *AdjustedR²* dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .933 ^a | .870 | .838 | 311.03960 |

a. Predictors: (Constant), Book to Market Equity, Market Risk Premium, Firm Size

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai koefisien determinasi (R^2) digunakan menguji kelayakan model yang didapatkan dari hasil analisis regresi berganda. Berhubung regresi yang digunakan adalah regresi berganda, maka digunakan nilai R^2 *Adjusted* dengan nilai sebesar 0,838 yang menunjukkan proporsi pengaruh faktor *market risk premium* (X1), *firm size* (X2), dan *book to market equity* (X3) terhadap *return* saham. Hal ini berarti 83,8% *return* saham dipengaruhi oleh *market risk premium* (X1), *firm size* (X2), dan *book to market equity* (X3) sedangkan

sisanya 16,2% dipengaruhi oleh faktor eksternal atau variabel lain diluar model dengan tiga variabel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini.

4. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* terhadap *return* saham yang diperoleh para investor pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2013 hingga 2016. Penggunaan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 sebagai sampel penelitian diakarenakan perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi.

1. Pengaruh *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* terhadap *return* saham secara simultan

Berdasarkan pada hasil Uji Simultan (Uji F), dapat diketahui bahwa ketiga variabel bebas yaitu *market risk premium* (X1), *firm size* (X2) dan *book to market equity* (X3) secara bersama atau simultan dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu *return* saham (Y). Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil F hitung > F tabel yaitu sebesar $26,788 > 3,41$ atau nilai sig. F (0,000) < 0,05 yang menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_A diterima. Variabel yang berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (*return* saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* yang secara bersama sama berpengaruh sebesar 83,8% sedangkan sisanya sebesar 16,2% dijelaskan oleh faktor lain. Hasil ini dikarenakan

banyaknya informasi atau faktor lain yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mngestimasi tingkat pengembalian saham (*return* saham) di pasar modal.

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardianto (2007) dan Lestari (2015), akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismanto (2011). Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan, bahwa tiga variabel pada model Fama & French mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham di perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2013-2016. Dengan demikian, *Fama-French Three Factor Model* adalah valid pada penelitian ini.

2. Pengaruh *market risk premium* terhadap *return* saham

Market risk premium merupakan variabel yang pertama dalam penelitian ini. *Market risk premium* dapat didefinisikan sebagai selisih dari tingkat pengembalian atau *return* pasar (IHSG) dengan *risk free rate* (R_f) dalam penelitian ini digunakan data pertriwulan. Nilai *market risk premium* dapat diperoleh berdasarkan data historis. Berdasarkan hasil analisis linier berganda yang telah dilakukan pengaruh *market risk premium* terhadap *return* saham menunjukkan hasil nilai koefisien (β) sebesar 0,968 dimana (β) > 0 dengan nilai positif yang berarti terdapat pengaruh antara *market risk premium* dengan *return* saham.

Nilai t hitung sebesar 6,464 dimana t hitung lebih besar dari t tabel 2,179 ($6,464 > 2,179$) dengan signifikansi sebesar 0,000 dimana signifikansi lebih kecil dari taraf nyata 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa

variabel *market risk premium* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dalam perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013 hingga 2016. Berdasarkan hasil tersebut maka penelitian ini memperkuat *Capital Asset Pricing Model theory* yang diperkenalkan oleh Jack Treynor (1962), William F. Sharpe (1964), John Litner (1965), dan Jan Mossin (1966).

CAPM model takes into account the asset's sensitivity to non-diversifiable risk (also known as systematic risk or market risk), often represented by the quantity beta (β) in the financial industry, as well as the expected return of the market and the expected return of a theoretical risk free asset. Under these condition, CAPM shows that the cost of equity capital is determined only by beta.

Yang berarti bahwa model CAPM mempertimbangkan sensitivitas aset terhadap risiko *non diversifiable* (juga dikenal sebagai risiko sistematis atau risiko pasar), sering diwakili oleh beta kuantitas (β) dalam industri keuangan. Dalam kondisi ini, CAPM menunjukkan bahwa biaya modal ekuitas hanya ditentukan oleh beta.

Beta merupakan sensitivitas sekuritas atau risiko sekuritas. Beta merupakan elemen kunci dari CAPM. Kecenderungan sebuah saham bergerak naik dan turun mengikuti pasar akan tercermin dalam koefisien beta (β) nya. Pengukuran beta menunjukkan sejauh mana pengembalian saham bergerak relatif terhadap pasar. Sebuah saham rata-rata dinyatakan sebagai saham yang cenderung naik dan turun sesuai dengan pasar umum yang diukur dengan suatu indeks tertentu. Portofolio pasar di Indonesia dapat diwakilkan oleh Indeks

Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan suatu indeks yang mengukur pergerakan pasar saham di Indonesia.

Konsep CAPM memiliki arti apabila IHSG menurun maka rata rata saham emiten juga akan menurun begitu pula sebaliknya apabila IHSG mengalami peningkatan, maka rata rata saham akan meningkat. Penelitian ini didapatkan hasil perhitungan yang menunjukkan bahwa hubungan antara *market risk premium* yang didapatkan dari perhitungan tingkat pengembalian pasar IHSG dikurangi dengan *risk free rate* memiliki hubungan secara linier terhadap *return* saham. Berlawanan dengan *CAPM theory* maka hasil penelitian ini tidak mendukung atau memperkuat Mike Dempsey yang menyatakan dalam penelitiannya (2012) bahwa:

The capital asset pricing model (CAPM) states that assets are priced commensurate with a trade off between undivesifiable risk and expectations of return. The model underpins the status of academic finance, as well as the belief that asset pricing is an appropriate subject for economic study. Not with standin, our findings imply that in adhering to the CAPM we are choosing to encounter the market on our own terms of rationality, rather than the market's.

Yang berarti bahwa model penetapan harga aset model (CAPM) menyatakan bahwa aset diberi harga yang sepadan dengan *trade off* antara risiko yang tidak dapat diwarisi dan harapan pengembalian. Model ini mendukung status keuangan, serta keyakinan bahwa penentuan harga aset merupakan subjek tepat untuk studi ekonomi. Meskipun demikian, temuan ini

menyiratkan bahwa dalam mematuhi CAPM peneliti memilih untuk menghadapi pasar dengan istilah rasionalitas peneliti, daripada pasar.

Sebuah saham dapat memiliki nilai beta negatif. Keadaan beta saham yang memiliki nilai negatif maksudnya adalah pengembalian saham pasar akan cenderung meningkat ketika pengembalian dari saham saham lain turun. Namun, sebuah saham dalam suatu tahun tertentu dapat bergerak berlawanan dengan pasar secara keseluruhan, meskipun beta dari saham tersebut memiliki nilai positif. Ketika sebuah saham memiliki beta positif, para investor akan memiliki ekspektasi bahwa tingkat pengembaliannya akan naik dan bursa saham secara keseluruhan mengalami peningkatan. Menjadi sebuah catatan bahwa terdapat faktor faktor yang spesifik dari setiap perusahaan (faktor internal) dapat menyebabkan tingkat pengembalian saham yang diterima menurun, walaupun pengembalian pasar memiliki nilai positif.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *market risk premium* berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima oleh para pemegang saham yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang tidak melebihi dari taraf nyata. Hal ini menunjukkan bahwa analisis *market risk premium* dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian maupun pelepasan saham perusahaan. Perubahan *return* saham juga dipengaruhi oleh naik turunnya harga saham tersebut. Apabila harga saham mengalami kenaikan, *return* yang diterima oleh investor juga cenderung naik. Hal ini dikarenakan *market risk premium* diterapkan untuk mengukur tingkat perubahan pasar.

Selama tahun penelitian kondisi pasar perekonomian global berada dalam kondisi yang tidak stabil. Ketidak stabilan ini dikarenakan adanya dinamika yang terjadi dalam negeri karena terdapat faktor makroekonomi seperti pemilihan umum, tingkat inflasi mencapai titik tertinggi yaitu sebesar 8,09% setelah terjadinya krisis ekonomi global pada tahun 2008 yang disebabkan oleh kenaikan harga bahan bakar minyak (afriyadi, 2014 dalam liputan6.com). Terdapat banyak faktor baik di dalam maupun di luar negeri yang mempengaruhi kondisi pasar di Indonesia. Jadi, apabila kondisi pasar hanya dilihat dari nilai beta, maka kurang dapat merepresentasikan keadaan yang sesungguhnya terjadi. Faktor-faktor dalam dan luar negeri inilah yang mungkin menyebabkan diperlukannya variabel tambahan guna menghitung atau mengestimasi tingkat pengembalian (*return*) saham agar hasil yang didapatkan lebih akurat. Hasil dari penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Fawziah (2016), Ismanto (2011), Pasaribu (2009), Sudiyatno (2009), Hardianto (2007) dan Irawan (2011), namun tidak memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2015) dan Wahyudi (2015).

3. Pengaruh *firm size* terhadap *return* saham

Firm Size merupakan variabel yang kedua dalam penelitian ini. *Firm Size* dapat didefinisikan sebagai ukuran perusahaan yang dilihat dari tingkat kapitalisasi pasarnya, dalam penelitian ini digunakan data pertriwulan. Tingkat kapitalisasi pasar dapat diperoleh berdasarkan data historis yang ada dengan

menghitung antara jumlah saham yang beredar dikali dengan harga saham pada saat penutupan (*close prices*).

Berdasarkan hasil analisis linier berganda yang telah dilakukan pengaruh *firm size* terhadap *return* saham menunjukkan hasil nilai koefisien (B) sebesar 0,362 dimana (B) > 0 dengan nilai positif yang berarti terdapat pengaruh antara *firm size* dengan *return* saham. Nilai t hitung sebesar 2,291 dimana t hitung lebih besar dari t tabel 2,179 ($2,291 > 2,179$) dengan signifikansi sebesar 0,041 dimana signifikansi lebih kecil dari taraf nyata 0,05 ($0,041 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dalam perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013 hingga 2016.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan tingkat kapitalisasi pasar guna melihat ukuran perusahaan. Variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut.

Bagi perusahaan publik nilai kapitalisasi pasar sangat penting karena mencerminkan nilai total perusahaan. Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi pasar dapat dijadikan pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan dari perusahaan terbuka. Semakin besar kapitalisasi pasar, semakin mahal perusahaan tersebut dihargai oleh pasar. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin

banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula peluang perusahaan tersebut dikenal dalam masyarakat.

Harapan dengan masyarakat mengenal dan mengetahui profil suatu perusahaan, dengan kinerja keuangan yang baik, maka akan menarik masyarakat untuk berinvestasi, dengan demikian struktur modal perusahaan membaik, operasional lancar yang pada akhirnya akan meningkatkan produksi, penjualan meningkat, laba juga meningkat, *return* juga akan meningkat sehingga perolehan dividen bagi para pemegang saham juga akan meningkat.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini ditemukan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sejalan dengan hasil penelitian Nurhidayah (2011) dan Zulfa (2013) yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga *return* saham. Berdasarkan hasil tersebut maka penelitian ini memperkuat *Fama and French theory*. Hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Hardianto (2007), Lestari (2015), dan Irawan (2011), namun tidak memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Fawziah (2016), Pasaribu (2009), Ismanto (2011), dan Sudiyatno (2009).

4. Pengaruh *book to market equity* terhadap *return* saham

Book to market equity merupakan rasio yang mencerminkan nilai buku saham perusahaan terhadap nilai pasar suatu saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasarnya dan dapat memperlihatkan apakah perusahaan sedang mengalami *overvalue* atau *undervalue*. Apabila *book value equity* suatu perusahaan lebih kecil dari nilai pasarnya, berarti perusahaan tersebut sedang mengalami *undervalue* dimana *book value equity* yang tinggi diberikan nilai yang lebih rendah oleh pasar dan hal tersebut dapat mengurangi *return* saham suatu perusahaan. Nilai *book to market equity* yang besar menandakan bahwa pasar memberikan nilai yang lebih kecil terhadap *book value equity* perusahaan, dimana hal ini dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis linier berganda yang telah dilakukan pengaruh *book to market equity* terhadap *return* saham menunjukkan hasil nilai koefisien (B) sebesar 0,099 dimana (B) > 0 dengan nilai positif yang berarti tidak terdapat terdapat pengaruh antara *book to market equity* dengan *return* saham. Nilai t hitung sebesar 1,483 dimana t hitung lebih kecil dari t tabel 2,179 ($1,483 < 2,179$) dengan signifikansi sebesar 0,164 dimana signifikansi lebih besar dari taraf nyata 0,05 ($0,164 > 0,05$), maka variabel *book to market equity* (X3) terhadap *return* saham (Y) adalah tidak berpengaruh signifikan. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham dapat tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *book to market equity* atau dengan meningkatkan nilai *book to market equity* atau meningkatkan total

ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka besarnya *return* saham belum tentu mengalami peningkatan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *book to market equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dalam perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013 hingga 2016. Selama tahun penelitian kondisi pasar perekonomian global berada dalam kondisi yang tidak stabil. Ketidak stabilan ini dikarenakan adanya dinamika yang terjadi dalam negeri karena terdapat faktor makroekonomi seperti pemilihan umum, tingkat inflasi mencapai titik tertinggi yaitu sebesar 8,09% setelah terjadinya krisis ekonomi global pada tahun 2008 yang disebabkan oleh kenaikan harga bahan bakar minyak (afriyadi, 2014 dalam liputan6.com). Terdapat banyak faktor baik di dalam maupun di luar negeri yang mempengaruhi kondisi pasar di Indonesia. Jadi, apabila kondisi pasar di Indonesia tidak stabil maka dapat dimungkinkan akan berpengaruh terhadap kondisi internal perusahaan. Faktor-faktor internal perusahaan inilah yang mungkin menyebabkan ketidaksignifikansian tingkat *book to market equity* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hardianto (2007), Lestari (2015), dan Irawan (2011), namun tidak memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Fawziah (2016), Pasaribu (2009), Ismanto (2011), dan Sudiyatno (2009).

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market risk premium*, *firm size* dan *book to market equity* terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2013 hingga 2016 secara simultan dan parsial. Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diambil kesimpulan untuk menjawab tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* secara bersama sama berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian saham (*return* saham) dengan hasil perhitungan menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $26,788 > 3,41$ atau nilai $sig. F (0,000) < 0,05$. Variasi faktor yang berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (*return* saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *market risk premium*, *firm size*, dan *book to market equity* yang secara bersama sama berpengaruh sebesar 83,8% sedangkan sisanya sebesar 16,2% dijelaskan oleh faktor lain. Hasil ini dikarenakan banyaknya informasi atau faktor lain yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengestimasi tingkat pengembalian saham (*return* saham) di pasar modal.
2. Secara parsial *market risk premium* dan *firm size* berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian saham (*return* saham), sedangkan *book to market equity* tidak berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian

saham (*return* saham). Hasil uji parsial antara X1 (*market risk premium*) dengan Y (*return* saham) menunjukkan t hitung sebesar 6,464. t tabel ($\alpha = 0,05$; df residual = 16) adalah sebesar 2,179. Dari hasil tersebut didapatkan t hitung < t tabel yaitu $6,464 < 2,179$. Hasil uji parsial antara X2 (*firm size*) dengan Y (*return* saham) menunjukkan t hitung sebesar 2,291. t tabel ($\alpha = 0,05$; df residual = 16) adalah sebesar 2,179. Dari hasil tersebut didapatkan t hitung > t tabel yaitu $2,291 > 2,179$. Hasil uji parsial antara X3 (*book to market equity*) dengan Y (*return* saham) menunjukkan t hitung sebesar 1,483. t tabel ($\alpha = 0,05$; df residual = 16) adalah sebesar 2,179. Dari hasil tersebut didapatkan t hitung < t tabel yaitu $1,483 < 2,179$.

B. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Disarankan kepada peneliti selanjutnya adalah untuk menambah variabel yang lebih baru dan jika memungkinkan bisa menggunakan variabel yang belum pernah diteliti pada penelitian terdahulu dan menambah periode penelitian, serta memperluas objek penelitian agar hasil yang didapatkan lebih bervariasi dan akurat.
2. Bagi praktisi dan pengguna lainnya, yaitu bagi investor atau calon investor yang hendak melakukan investasi di pasar modal agar mempertimbangkan *market risk premium* dan *firm size* dalam memprediksi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA**Buku**

- A Brealey, Richard, dkk. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Erlangga ; Jakarta.
- Ahmad Komarudin, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2004
- Arikunto. Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek Edisi 4*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 1 (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta, PT. Indeks.
- Bambang Supomo, dan Indriantoro, Nur, 2009, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama*, Yogyakarta: BPFE.
- Bodie, Kane, Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi 9-Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, AJ. (2011). *Investments and portfolio Management*. Global Edition. New York : The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan. Edisi V*. Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gendro, Wiyono. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & Smart PLS 2.0*. Yogyakarta: Percetakan STIM YKPM
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Hanafi, Mamduh. (2004). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Hartono, Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hendy M Fakhruddin. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik (SAK ETAP)*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia
- Kane, Bodie Marcus. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi Buku 1 Edisi 9*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Surabaya
- Sarjono, Haryadi dan Julianita, Winda. (2011). *SPSS vs LISREL Sebuah Pengantar, Publikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: STIM YKPN
- Susanti, Neneng. Pengujian *Fama French Three Factor Model* Pada Perusahaan di Indonesia yang Sahamnya Terdapat di LQ45 Tahun 2005-2009. *Prosiding Seminar Nasional Universitas Widyatama*.
- Susilo, Bambang. 2009. *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Kanisius IKAPI Yogyakarta.
- Uma, Sekaran. 2009. *Research Methods For Business (Metodologi Penelitian untuk Bisnis)*. Jakarta: Salemba Empat
- Zubir, Zalmi. (2013). *Manajemen Portofolio Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu

Internet

- _____. 2016. “5 Fungsi Ekonomi Pasar Modal Suatu Negara”. Diakses pada 20 Januari 2018 dari <https://dosenekonomi.com/bisnis/investasi/fungsi-ekonomi-pasar-modal>
- _____. 2017. “Fungsi Ekonomi dan Keuangan. Diakses pada 20 Januari 2018 dari <https://peni.staff.gunadarma.ac.id/Downloads/files/7890/pasar+modal.ppt>
- Bursa Efek Indonesia. 2018. “Sejarah dan Milestone”. Diakses pada 14 Agustus 2018 dari <http://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>
- Bursa Efek Indonesia. 2013. “Laporan Keuangan & Tahunan”. Diakses pada 18 Februari 2018 dari <https://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. 2014. “Laporan Keuangan & Tahunan”. Diakses pada 18 Februari 2018 dari <https://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. 2015. “Laporan Keuangan & Tahunan”. Diakses pada 18 Februari 2018 dari <https://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. 2016. “Laporan Keuangan & Tahunan”. Diakses pada 18 Februari 2018 dari <https://www.idx.co.id>
- Darussalam. 2016. “Globalisasi, Investasi dan Pajak” diakses pada 18 Januari 2018 dari <https://news.ddtc.co.id>
- Liaw, Nobel. 2016. “Dampak Positif dan Negatif Globalisasi di Indonesia”. diakses pada 18 Januari 2018 dari <http://kompasiana.com>
- Melani, Agustina. 2015. “Ekonomi Lesu, Laju IHSG Tak Bergairah”. Diakses pada 26 September 2018 dari <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2242759/ekonomi-lesu-laju-ihsg-tak-bergairah?source=search>
- Simorangkir, Eduardo. 2018. “Realisasi Investasi Industri Capai US\$ 21,6 Miliar di 2017”. Diakses pada 20 Januari 2018 dari <https://finance.detik.com>

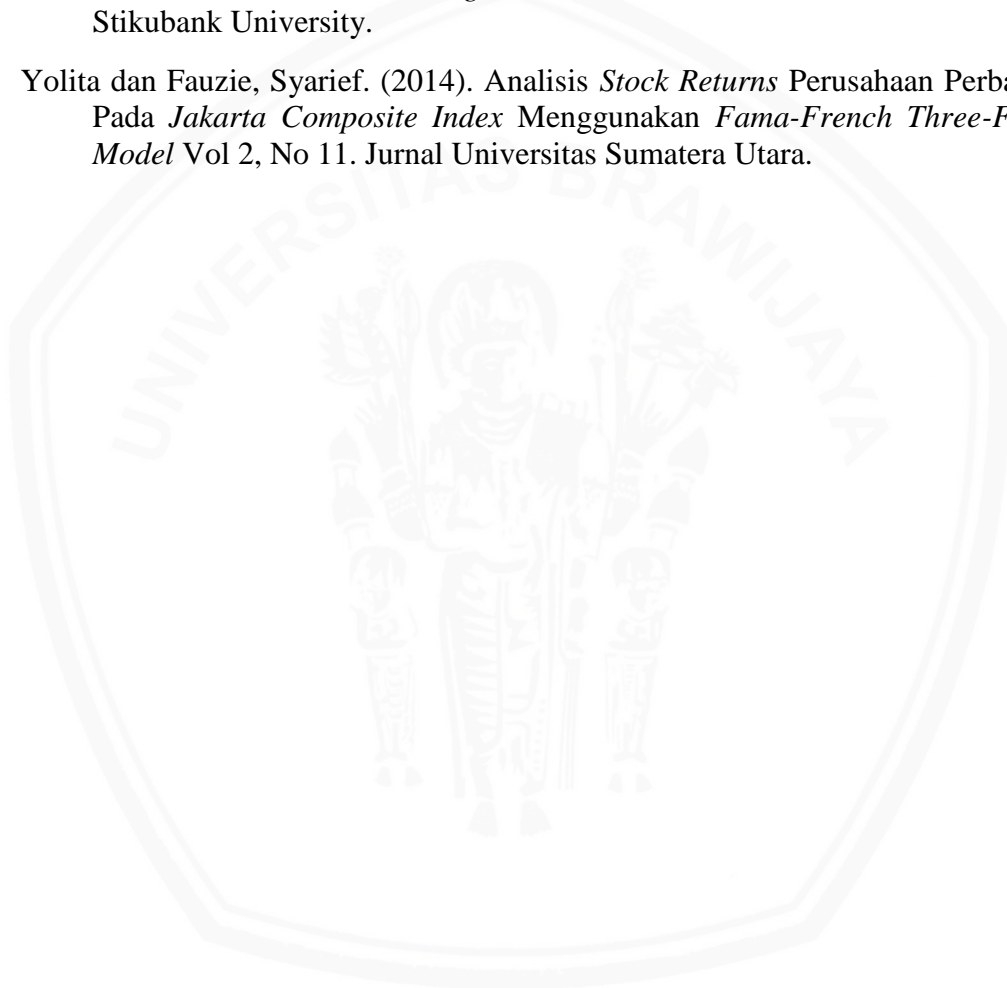
Skripsi

- Fawziah, Siti Apriani. 2016. Pengaruh *Fama French Three Factor Model* Terhadap *Return Saham*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sekarwati, Herarum. 2016. Penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* dalam menentukan keputusan berinvestasi saham. Skripsi, Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Jurnal

- Ajili, Souad, 2002: 9th Symposium on Finance, Banking, and Insurance, Universität Karlsruhe (TH), The Capital Asset Pricing Model and The Three Factor Model of Fama and French Revisited in The Case of France.
- Bambang Ongki Suryana, 2006. "Pengaruh Market, Size, dan Book-to-Market Ratio Terhadap Return Saham di Indonesia: Sektor Keuangan dan Perusahaan Investasi Periode Juli 1994 s/d Juni 2005". Jakarta Petra Christian University.
- Beigi, Farkhondeh, Mohsen Hosseini and Siavash Qodsi. 2015. "The Effect of the Earning Transparency on cost of capital common stock based on Fama – French and Momentum Factors". *Procedia Economics and Finance*. Vol 36, 244-255
- Damar Hardianto dan Suherman, 2007. "Pengujian Fama-French Three-Factor Model di Indonesia". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 2 Mei, Hal. 198-208.
- Djadjadikerta, H. & Nartea, G. (2005). The Size and Book-to-Market Effects and the Fama-French Three-Factor Model in Small Markets: Preliminary Findings From New Zeland, Edith Cowan University Working Paper, No. 0510, 1- 17.
- Drew, M.E, Naughton, T., and Veeraraghavan. (2003) "*Firm Size, Book-to-Market Equity and Security Returns : Evidence from The Shanghai Stock Exchange*", *Australian Journal of Management* 28 (September), The Australian Graduate School of Management.
- Fama, E. F, and French, K. R. (1995) Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Return, the *Journal of Finance*, March.
- Fama, E.F. & French, K.R. (1992), The Cross-Section of Expected Stocks Returns, *Journal of Finance*, Vol 47, 427-465
- Irawan, Richard, Werner R. Murhadi. 2013. Analisis Pengaruh *Three Factor Model* dan Persentase Kepemilikan Saham Asing Terhadap Tingkat *Return* Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, Universitas Surabaya
- Ismanto Hadi 2011, Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-to market value, dan Beta Terhadap Return Saham di BEI. *Journal Ekonomi dan Pendidikan*, Vol. 8, No. 2.

- Lestari, Alfi Muflikhah. 2015. Pengaruh Model Tiga Faktor Fama dan French Terhadap *Expected Return* (Studi Pada Tujuh Saham Perbankan Konvensional di Indonesia). *Quantitative Economics Journal*, Vol.4, No.4. Desember 2015. Malang
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. (2009). Model Fama dan French Sebagai Pembentukan Portofolio Saham di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 9, No. 1, Februari 2009.
- Sudiyatno, Bambang, Moch. Irsad. 2009. *Study of Three Factors Model Fama and French in Indonesia Exchange*, Jurnal Ekonomi dan Pendidikan. Semarang Stikubank University.
- Yolita dan Fauzie, Syarief. (2014). Analisis *Stock Returns* Perusahaan Perbankan Pada *Jakarta Composite Index* Menggunakan *Fama-French Three-Factor Model* Vol 2, No 11. Jurnal Universitas Sumatera Utara.



Lampiran 1. Hasil Perhitungan *Market Risk Premium*

Keterangan:

RPm = Market Risk Premium

Rpm = Rm – Rf

$$Rm = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} = \frac{IHSG_{\text{triwulan I tahun 2013}} - IHSG_{\text{triwulan IV tahun 2012}}}{IHSG_{\text{triwulan IV tahun 2012}}}$$

| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | Rm | Rf | MARKET RISK PREMIUM (Rm - Rf) |
|-------|----------|--------------|---------|--------|-------------------------------|
| 2012 | IV | 4453,7031 | | | |
| 2013 | I | 5034,0708 | 0,1303 | 0,0144 | 0,1159 |
| | II | 4610,3770 | -0,0842 | 0,0163 | -0,1004 |
| | III | 4510,6309 | -0,0216 | 0,0181 | -0,0398 |
| | IV | 4418,7568 | -0,0204 | 0,0188 | -0,0391 |
| 2014 | I | 4840,1460 | 0,0954 | 0,0188 | 0,0766 |
| | II | 5088,8018 | 0,0514 | 0,0188 | 0,0326 |
| | III | 5089,5469 | 0,0001 | 0,0188 | -0,0186 |
| | IV | 5289,4038 | 0,0393 | 0,0188 | 0,0205 |
| 2015 | I | 5086,4248 | -0,0384 | 0,0188 | -0,0571 |
| | II | 4802,5288 | -0,0558 | 0,0188 | -0,0746 |
| | III | 4455,1802 | -0,0723 | 0,0188 | -0,0911 |
| | IV | 4615,1631 | 0,0359 | 0,0175 | 0,0184 |
| 2016 | I | 4838,5830 | 0,0484 | 0,0169 | 0,0315 |
| | II | 5215,9941 | 0,0780 | 0,0131 | 0,0649 |
| | III | 5422,5420 | 0,0396 | 0,0119 | 0,0277 |
| | IV | 5296,7109 | -0,0232 | 0,0119 | -0,0351 |

Lampiran 2. Hasil Perhitungan *Firm Size*

Firm Size = Total kapitalisasi pasar

Firm Size = Harga saham per lembar x jumlah saham beredar

| AALI | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 1 | 2013 | I | 1.574.745.000 | 16.865,5000 | 26.558.861.797.500 | 13,4242 |
| | | II | 1.574.745.000 | 14.816,7998 | 23.332.681.416.798 | 13,3680 |
| | | III | 1.574.745.000 | 17.723,0000 | 27.909.205.635.000 | 13,4457 |
| | | IV | 1.574.745.000 | 20.462,5000 | 32.223.219.562.500 | 13,5082 |
| | 2014 | I | 1.574.745.000 | 28.013,8008 | 44.114.592.709.301 | 13,6446 |
| | | II | 1.574.745.000 | 25.441,0996 | 40.063.244.405.350 | 13,6027 |
| | | III | 1.574.745.000 | 22.392,0000 | 35.261.690.040.000 | 13,5473 |
| | | IV | 1.574.745.000 | 22.153,8008 | 34.886.587.009.301 | 13,5427 |
| | 2015 | I | 1.574.745.000 | 19.390,5000 | 30.535.092.922.500 | 13,4848 |
| | | II | 1.574.745.000 | 19.128,5000 | 30.122.509.732.500 | 13,4789 |
| | | III | 1.574.745.000 | 18.961,6992 | 29.859.841.038.199 | 13,4751 |
| | | IV | 1.574.745.000 | 16.269,9004 | 25.620.944.289.651 | 13,4086 |
| | 2016 | I | 1.924.688.333 | 15.340,9004 | 29.526.451.998.348 | 13,4702 |
| | | II | 1.924.688.333 | 14.500,0000 | 27.907.980.828.500 | 13,4457 |
| | | III | 1.924.688.333 | 15.250,0000 | 29.351.497.078.250 | 13,4676 |
| | | IV | 1.924.688.333 | 15.775,0000 | 30.361.958.453.075 | 13,4823 |

| ADRO | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 2 | 2013 | I | 31.985.962.000 | 1.230 | 39.342.733.260.000 | 13,5949 |
| | | II | 31.985.962.000 | 700 | 22.390.173.400.000 | 13,3501 |
| | | III | 31.985.962.000 | 1.020 | 32.625.681.240.000 | 13,5136 |
| | | IV | 31.985.962.000 | 950 | 30.386.663.900.000 | 13,4827 |
| | 2014 | I | 31.985.962.000 | 1.185 | 37.903.364.970.000 | 13,5787 |
| | | II | 31.985.962.000 | 1.185 | 37.903.364.970.000 | 13,5787 |
| | | III | 31.985.962.000 | 1.135 | 36.304.066.870.000 | 13,5600 |
| | | IV | 31.985.962.000 | 1.000 | 31.985.962.000.000 | 13,5050 |
| | 2015 | I | 31.985.962.000 | 930 | 29.746.944.660.000 | 13,4734 |
| | | II | 31.985.962.000 | 590 | 18.871.717.580.000 | 13,2758 |
| | | III | 31.985.962.000 | 595 | 19.031.647.390.000 | 13,2795 |
| | | IV | 31.985.962.000 | 525 | 16.792.630.050.000 | 13,2251 |
| | 2016 | I | 31.985.962.000 | 750 | 23.989.471.500.000 | 13,3800 |
| | | II | 31.985.962.000 | 1.040 | 33.265.400.480.000 | 13,5220 |
| | | III | 31.985.962.000 | 1.360 | 43.500.908.320.000 | 13,6385 |
| | | IV | 31.985.962.000 | 1.695 | 54.216.205.590.000 | 13,7341 |

| AKRA | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 3 | 2013 | I | 3.880.727.500 | 5.150 | 19.985.746.625.000 | 13,3007 |
| | | II | 3.880.727.500 | 4.325 | 16.784.146.437.500 | 13,2249 |
| | | III | 3.880.727.500 | 4.850 | 18.821.528.375.000 | 13,2747 |
| | | IV | 3.880.727.500 | 4.400 | 17.075.201.000.000 | 13,2324 |
| | 2014 | I | 3.913.637.674 | 4.770 | 18.668.051.704.980 | 13,2711 |
| | | II | 3.913.637.674 | 4.400 | 17.220.005.765.600 | 13,2360 |
| | | III | 3.913.637.674 | 4.925 | 19.274.665.544.450 | 13,2850 |
| | | IV | 3.913.637.674 | 4.695 | 18.374.528.879.430 | 13,2642 |
| | 2015 | I | 3.949.030.235 | 5.200 | 20.534.957.222.000 | 13,3125 |
| | | II | 3.949.030.235 | 5.750 | 22.706.923.851.250 | 13,3562 |
| | | III | 3.949.030.235 | 5.900 | 23.299.278.386.500 | 13,3673 |
| | | IV | 3.949.030.235 | 7.350 | 29.025.372.227.250 | 13,4628 |
| | 2016 | I | 3.991.781.170 | 6.650 | 26.545.344.780.500 | 13,4240 |
| | | II | 3.991.781.170 | 6.750 | 26.944.522.897.500 | 13,4305 |
| | | III | 3.991.781.170 | 7.100 | 28.341.646.307.000 | 13,4524 |
| | | IV | 3.991.781.170 | 6.000 | 23.950.687.020.000 | 13,3793 |

| ASII | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 4 | 2013 | I | 40.483.553.140 | 7.350 | 297.554.115.579.000 | 14,4736 |
| | | II | 40.483.553.140 | 6.500 | 263.143.095.410.000 | 14,4202 |
| | | III | 40.483.553.140 | 6.650 | 269.215.628.381.000 | 14,4301 |
| | | IV | 40.483.553.140 | 6.425 | 260.106.828.924.500 | 14,4152 |
| | 2014 | I | 40.483.553.140 | 7.425 | 300.590.382.064.500 | 14,4780 |
| | | II | 40.483.553.140 | 7.725 | 312.735.448.006.500 | 14,4952 |
| | | III | 40.483.553.140 | 6.775 | 274.276.072.523.500 | 14,4382 |
| | | IV | 40.483.553.140 | 7.850 | 317.795.892.149.000 | 14,5021 |
| | 2015 | I | 40.483.553.140 | 6.850 | 277.312.339.009.000 | 14,4430 |
| | | II | 40.483.553.140 | 6.650 | 269.215.628.381.000 | 14,4301 |
| | | III | 40.483.553.140 | 5.900 | 238.852.963.526.000 | 14,3781 |
| | | IV | 40.483.553.140 | 6.450 | 261.118.917.753.000 | 14,4168 |
| | 2016 | I | 40.483.553.140 | 6.725 | 272.251.894.866.500 | 14,4350 |
| | | II | 40.483.553.140 | 7.725 | 312.735.448.006.500 | 14,4952 |
| | | III | 40.483.553.140 | 8.225 | 332.977.224.576.500 | 14,5224 |
| | | IV | 40.483.553.140 | 8.275 | 335.001.402.233.500 | 14,5250 |

| ASRI | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 5 | 2013 | I | 19.649.411.888 | 1.050 | 20.631.882.482.400 | 13,3145 |
| | | II | 19.649.411.888 | 700 | 13.754.588.321.600 | 13,1384 |
| | | III | 19.649.411.888 | 610 | 11.986.141.251.680 | 13,0787 |
| | | IV | 19.649.411.888 | 510 | 10.021.200.062.880 | 13,0009 |
| | 2014 | I | 19.649.411.888 | 530 | 10.414.188.300.640 | 13,0176 |
| | | II | 19.649.411.888 | 525 | 10.315.941.241.200 | 13,0135 |
| | | III | 19.649.411.888 | 464 | 9.117.327.116.032 | 12,9599 |
| | | IV | 19.649.411.888 | 595 | 11.691.400.073.360 | 13,0679 |
| | 2015 | I | 19.649.411.888 | 615 | 12.084.388.311.120 | 13,0822 |
| | | II | 19.649.411.888 | 505 | 9.922.953.003.440 | 12,9966 |
| | | III | 19.649.411.888 | 389 | 7.643.621.224.432 | 12,8833 |
| | | IV | 19.649.411.888 | 321 | 6.307.461.216.048 | 12,7999 |
| | 2016 | I | 19.649.411.888 | 396 | 7.781.167.107.648 | 12,8910 |
| | | II | 19.649.411.888 | 525 | 10.315.941.241.200 | 13,0135 |
| | | III | 19.649.411.888 | 448 | 8.802.936.525.824 | 12,9446 |
| | | IV | 19.649.411.888 | 352 | 6.916.592.984.576 | 12,8399 |

| BBCA | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 6 | 2013 | I | 24.408.459.120 | 10.750 | 262.390.935.540.000 | 14,4189 |
| | | II | 24.408.459.120 | 10.400 | 253.847.974.848.000 | 14,4046 |
| | | III | 24.408.459.120 | 10.450 | 255.068.397.804.000 | 14,4067 |
| | | IV | 24.408.459.120 | 9.925 | 242.253.956.766.000 | 14,3843 |
| | 2014 | I | 24.408.459.120 | 11.000 | 268.493.050.320.000 | 14,4289 |
| | | II | 24.408.459.120 | 11.600 | 283.138.125.792.000 | 14,4520 |
| | | III | 24.408.459.120 | 13.050 | 318.530.391.516.000 | 14,5032 |
| | | IV | 24.408.459.120 | 13.375 | 326.463.140.730.000 | 14,5138 |
| | 2015 | I | 24.408.459.120 | 13.475 | 328.903.986.642.000 | 14,5171 |
| | | II | 24.408.459.120 | 13.100 | 319.750.814.472.000 | 14,5048 |
| | | III | 24.408.459.120 | 12.900 | 314.869.122.648.000 | 14,4981 |
| | | IV | 24.408.459.120 | 13.100 | 319.750.814.472.000 | 14,5048 |
| | 2016 | I | 24.408.459.120 | 13.050 | 318.530.391.516.000 | 14,5032 |
| | | II | 24.408.459.120 | 14.450 | 352.702.234.284.000 | 14,5474 |
| | | III | 24.408.459.120 | 15.525 | 378.941.327.838.000 | 14,5786 |
| | | IV | 24.408.459.120 | 15.500 | 378.331.116.360.000 | 14,5779 |

| BBNI | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 7 | 2013 | I | 18.462.169.893 | 5.400 | 99.695.717.422.200 | 13,9987 |
| | | II | 18.462.169.893 | 4.275 | 78.925.776.292.575 | 13,8972 |
| | | III | 18.462.169.893 | 4.800 | 88.618.415.486.400 | 13,9475 |
| | | IV | 18.462.169.893 | 4.360 | 80.495.060.733.480 | 13,9058 |
| | 2014 | I | 18.462.169.893 | 4.815 | 88.895.348.034.795 | 13,9489 |
| | | II | 18.462.169.893 | 5.100 | 94.157.066.454.300 | 13,9739 |
| | | III | 18.462.169.893 | 5.950 | 109.849.910.863.350 | 14,0408 |
| | | IV | 18.462.169.893 | 6.250 | 115.388.561.831.250 | 14,0622 |
| | 2015 | I | 18.462.169.893 | 6.425 | 118.619.441.562.525 | 14,0742 |
| | | II | 18.462.169.893 | 4.760 | 87.879.928.690.680 | 13,9439 |
| | | III | 18.462.169.893 | 4.755 | 87.787.617.841.215 | 13,9434 |
| | | IV | 18.462.169.893 | 4.910 | 90.649.254.174.630 | 13,9574 |
| | 2016 | I | 18.462.169.893 | 4.585 | 84.649.048.959.405 | 13,9276 |
| | | II | 18.462.169.893 | 5.350 | 98.772.608.927.550 | 13,9946 |
| | | III | 18.462.169.893 | 5.575 | 102.926.597.153.475 | 14,0125 |
| | | IV | 18.462.169.893 | 5.525 | 102.003.488.658.825 | 14,0086 |

| BBRI | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 8 | 2013 | I | 122.112.351.900 | 1.880 | 229.571.221.572.000 | 14,3609 |
| | | II | 122.112.351.900 | 1.650 | 201.485.380.635.000 | 14,3042 |
| | | III | 122.112.351.900 | 1.580 | 192.937.516.002.000 | 14,2854 |
| | | IV | 122.112.351.900 | 1.665 | 203.317.065.913.500 | 14,3082 |
| | 2014 | I | 122.112.351.900 | 1.980 | 241.782.456.762.000 | 14,3834 |
| | | II | 122.112.351.900 | 2.240 | 273.531.668.256.000 | 14,4370 |
| | | III | 122.112.351.900 | 2.215 | 270.478.859.458.500 | 14,4321 |
| | | IV | 122.112.351.900 | 2.335 | 285.132.341.686.500 | 14,4550 |
| | 2015 | I | 122.112.351.900 | 2.325 | 283.911.218.167.500 | 14,4532 |
| | | II | 122.112.351.900 | 2.000 | 244.224.703.800.000 | 14,3878 |
| | | III | 122.112.351.900 | 2.105 | 257.046.500.749.500 | 14,4100 |
| | | IV | 122.112.351.900 | 2.245 | 274.142.230.015.500 | 14,4380 |
| | 2016 | I | 122.112.351.900 | 2.070 | 252.772.568.433.000 | 14,4027 |
| | | II | 122.112.351.900 | 2.305 | 281.468.971.129.500 | 14,4494 |
| | | III | 122.112.351.900 | 2.440 | 297.954.138.636.000 | 14,4741 |
| | | IV | 122.112.351.900 | 2.335 | 285.132.341.686.500 | 14,4550 |

| BMRI | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 9 | 2013 | I | 23.099.999.999 | 5.250,00 | 121.274.999.994.750 | 14,0838 |
| | | II | 23.099.999.999 | 4.450,00 | 102.794.999.995.550 | 14,0120 |
| | | III | 23.099.999.999 | 4.300,00 | 99.329.999.995.700 | 13,9971 |
| | | IV | 23.099.999.999 | 4.350,00 | 100.484.999.995.650 | 14,0021 |
| | 2014 | I | 23.099.999.999 | 4.912,50 | 113.478.749.995.087 | 14,0549 |
| | | II | 23.099.999.999 | 5.125,00 | 118.387.499.994.875 | 14,0733 |
| | | III | 23.099.999.999 | 5.175,00 | 119.542.499.994.825 | 14,0775 |
| | | IV | 23.099.999.999 | 5.500,00 | 127.049.999.994.500 | 14,1040 |
| | 2015 | I | 23.099.999.999 | 5.375,00 | 124.162.499.994.625 | 14,0940 |
| | | II | 23.099.999.999 | 4.762,50 | 110.013.749.995.237 | 14,0414 |
| | | III | 23.099.999.999 | 4.350,00 | 100.484.999.995.650 | 14,0021 |
| | | IV | 23.099.999.999 | 4.800,00 | 110.879.999.995.200 | 14,0449 |
| | 2016 | I | 23.099.999.999 | 4.825,00 | 111.457.499.995.175 | 14,0471 |
| | | II | 23.099.999.999 | 5.050,00 | 116.654.999.994.950 | 14,0669 |
| | | III | 23.099.999.999 | 5.737,50 | 132.536.249.994.262 | 14,1223 |
| | | IV | 23.099.999.999 | 5.787,50 | 133.691.249.994.212 | 14,1261 |

| BMTR | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 10 | 2013 | I | 14.198.621.422 | 2.175 | 30.882.001.592.850 | 13,4897 |
| | | II | 14.198.621.422 | 2.300 | 32.656.829.270.600 | 13,5140 |
| | | III | 14.198.621.422 | 1.910 | 27.119.366.916.020 | 13,4333 |
| | | IV | 14.198.621.422 | 1.850 | 26.267.449.630.700 | 13,4194 |
| | 2014 | I | 14.198.621.422 | 2.190 | 31.094.980.914.180 | 13,4927 |
| | | II | 14.198.621.422 | 1.920 | 27.261.353.130.240 | 13,4355 |
| | | III | 14.198.621.422 | 1.960 | 27.829.297.987.120 | 13,4445 |
| | | IV | 14.198.621.422 | 1.855 | 26.338.442.737.810 | 13,4206 |
| | 2015 | I | 14.198.621.422 | 1.550 | 22.007.863.204.100 | 13,3426 |
| | | II | 14.198.621.422 | 1.245 | 17.677.283.670.390 | 13,2474 |
| | | III | 14.198.621.422 | 870 | 12.352.800.637.140 | 13,0918 |
| | | IV | 14.198.621.422 | 800 | 11.358.897.137.600 | 13,0553 |
| | 2016 | I | 14.198.621.422 | 1.160 | 16.470.400.849.520 | 13,2167 |
| | | II | 14.198.621.422 | 1.030 | 14.624.580.064.660 | 13,1651 |
| | | III | 14.198.621.422 | 850 | 12.068.828.208.700 | 13,0817 |
| | | IV | 14.198.621.422 | 615 | 8.732.152.174.530 | 12,9411 |

| BSDE | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 11 | 2013 | I | 19.246.696.192 | 1.730 | 33.296.784.412.160 | 13,5224 |
| | | II | 19.246.696.192 | 1.580 | 30.409.779.983.360 | 13,4830 |
| | | III | 19.246.696.192 | 1.570 | 30.217.313.021.440 | 13,4803 |
| | | IV | 19.246.696.192 | 1.440 | 27.715.242.516.480 | 13,4427 |
| | 2014 | I | 19.246.696.192 | 1.560 | 30.024.846.059.520 | 13,4775 |
| | | II | 19.246.696.192 | 1.585 | 30.506.013.464.320 | 13,4844 |
| | | III | 19.246.696.192 | 1.605 | 30.890.947.388.160 | 13,4898 |
| | | IV | 19.246.696.192 | 2.020 | 38.878.326.307.840 | 13,5897 |
| | 2015 | I | 19.246.696.192 | 1.865 | 35.895.088.398.080 | 13,5550 |
| | | II | 19.246.696.192 | 1.790 | 34.451.586.183.680 | 13,5372 |
| | | III | 19.246.696.192 | 1.620 | 31.179.647.831.040 | 13,4939 |
| | | IV | 19.246.696.192 | 1.730 | 33.296.784.412.160 | 13,5224 |
| | 2016 | I | 19.246.696.192 | 1.850 | 35.606.387.955.200 | 13,5515 |
| | | II | 19.246.696.192 | 2.090 | 40.225.595.041.280 | 13,6045 |
| | | III | 19.246.696.192 | 2.170 | 41.765.330.736.640 | 13,6208 |
| | | IV | 19.246.696.192 | 1.755 | 33.777.951.816.960 | 13,5286 |

| CPIN | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 12 | 2013 | I | 16.398.000.000 | 5.050 | 82.809.900.000.000 | 13,9181 |
| | | II | 16.398.000.000 | 4.300 | 70.511.400.000.000 | 13,8483 |
| | | III | 16.398.000.000 | 3.900 | 63.952.200.000.000 | 13,8059 |
| | | IV | 16.398.000.000 | 4.135 | 67.805.730.000.000 | 13,8313 |
| | 2014 | I | 16.398.000.000 | 3.770 | 61.820.460.000.000 | 13,7911 |
| | | II | 16.398.000.000 | 3.950 | 64.772.100.000.000 | 13,8114 |
| | | III | 16.398.000.000 | 4.200 | 68.871.600.000.000 | 13,8380 |
| | | IV | 16.398.000.000 | 3.955 | 64.854.090.000.000 | 13,8119 |
| | 2015 | I | 16.398.000.000 | 2.835 | 46.488.330.000.000 | 13,6673 |
| | | II | 16.398.000.000 | 2.535 | 41.568.930.000.000 | 13,6188 |
| | | III | 16.398.000.000 | 2.500 | 40.995.000.000.000 | 13,6127 |
| | | IV | 16.398.000.000 | 3.345 | 54.851.310.000.000 | 13,7392 |
| | 2016 | I | 16.398.000.000 | 3.715 | 60.918.570.000.000 | 13,7847 |
| | | II | 16.398.000.000 | 3.750 | 61.492.500.000.000 | 13,7888 |
| | | III | 16.398.000.000 | 3.700 | 60.672.600.000.000 | 13,7830 |
| | | IV | 16.398.000.000 | 3.090 | 50.669.820.000.000 | 13,7047 |

| GGRM | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 13 | 2013 | I | 1.924.088.000 | 49.400 | 95.049.947.200.000 | 13,9780 |
| | | II | 1.924.088.000 | 42.350 | 81.485.126.800.000 | 13,9111 |
| | | III | 1.924.088.000 | 36.900 | 70.998.847.200.000 | 13,8513 |
| | | IV | 1.924.088.000 | 41.900 | 80.619.287.200.000 | 13,9064 |
| | 2014 | I | 1.924.088.000 | 56.500 | 108.710.972.000.000 | 14,0363 |
| | | II | 1.924.088.000 | 54.200 | 104.285.569.600.000 | 14,0182 |
| | | III | 1.924.088.000 | 57.750 | 111.116.082.000.000 | 14,0458 |
| | | IV | 1.924.088.000 | 57.800 | 111.212.286.400.000 | 14,0462 |
| | 2015 | I | 1.924.088.000 | 50.000 | 96.204.400.000.000 | 13,9832 |
| | | II | 1.924.088.000 | 49.500 | 95.242.356.000.000 | 13,9788 |
| | | III | 1.924.088.000 | 42.950 | 82.639.579.600.000 | 13,9172 |
| | | IV | 1.924.088.000 | 58.350 | 112.270.534.800.000 | 14,0503 |
| | 2016 | I | 1.924.088.000 | 69.250 | 133.243.094.000.000 | 14,1246 |
| | | II | 1.924.088.000 | 67.525 | 129.924.042.200.000 | 14,1137 |
| | | III | 1.924.088.000 | 67.900 | 130.645.575.200.000 | 14,1161 |
| | | IV | 1.924.088.000 | 63.900 | 122.949.223.200.000 | 14,0897 |

| ICBP | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 14 | 2013 | I | 5.830.954.000 | 5.725 | 33.382.211.650.000 | 13,5235 |
| | | II | 5.830.954.000 | 5.600 | 32.653.342.400.000 | 13,5139 |
| | | III | 5.830.954.000 | 5.600 | 32.653.342.400.000 | 13,5139 |
| | | IV | 5.830.954.000 | 5.500 | 32.070.247.000.000 | 13,5061 |
| | 2014 | I | 5.830.954.000 | 5.000 | 29.154.770.000.000 | 13,4647 |
| | | II | 5.830.954.000 | 5.225 | 30.466.734.650.000 | 13,4838 |
| | | III | 5.830.954.000 | 5.525 | 32.216.020.850.000 | 13,5081 |
| | | IV | 5.830.954.000 | 7.250 | 42.274.416.500.000 | 13,6261 |
| | 2015 | I | 5.830.954.000 | 6.600 | 38.484.296.400.000 | 13,5853 |
| | | II | 5.830.954.000 | 6.150 | 35.860.367.100.000 | 13,5546 |
| | | III | 5.830.954.000 | 6.600 | 38.484.296.400.000 | 13,5853 |
| | | IV | 5.830.954.000 | 7.225 | 42.128.642.650.000 | 13,6246 |
| | 2016 | I | 11.661.908.000 | 7.638 | 89.067.822.350.000 | 13,9497 |
| | | II | 11.661.908.000 | 8.600 | 100.292.408.800.000 | 14,0013 |
| | | III | 11.661.908.000 | 9.400 | 109.621.935.200.000 | 14,0399 |
| | | IV | 11.661.908.000 | 8.575 | 100.000.861.100.000 | 14,0000 |

| INDF | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 15 | 2013 | I | 8.780.426.500 | 7.350 | 64.536.134.775.000 | 13,8098 |
| | | II | 8.780.426.500 | 6.500 | 57.072.772.250.000 | 13,7564 |
| | | III | 8.780.426.500 | 6.650 | 58.389.836.225.000 | 13,7663 |
| | | IV | 8.780.426.500 | 6.975 | 61.243.474.837.500 | 13,7871 |
| | 2014 | I | 8.780.426.500 | 7.050 | 61.902.006.825.000 | 13,7917 |
| | | II | 8.780.426.500 | 7.075 | 62.121.517.487.500 | 13,7932 |
| | | III | 8.780.426.500 | 6.825 | 59.926.410.862.500 | 13,7776 |
| | | IV | 8.780.426.500 | 7.550 | 66.292.220.075.000 | 13,8215 |
| | 2015 | I | 8.780.426.500 | 6.750 | 59.267.878.875.000 | 13,7728 |
| | | II | 8.780.426.500 | 6.100 | 53.560.601.650.000 | 13,7288 |
| | | III | 8.780.426.500 | 5.525 | 48.511.856.412.500 | 13,6858 |
| | | IV | 8.780.426.500 | 6.200 | 54.438.644.300.000 | 13,7359 |
| | 2016 | I | 8.780.426.500 | 7.125 | 62.560.538.812.500 | 13,7963 |
| | | II | 8.780.426.500 | 8.325 | 73.097.050.612.500 | 13,8639 |
| | | III | 8.780.426.500 | 8.500 | 74.633.625.250.000 | 13,8729 |
| | | IV | 8.780.426.500 | 7.925 | 69.584.880.012.500 | 13,8425 |

| INTP | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 16 | 2013 | I | 3.681.231.699 | 26.400 | 97.184.516.853.600 | 13,9876 |
| | | II | 3.681.231.699 | 20.850 | 76.753.680.924.150 | 13,8851 |
| | | III | 3.681.231.699 | 20.900 | 76.937.742.509.100 | 13,8861 |
| | | IV | 3.681.231.699 | 22.400 | 82.459.590.057.600 | 13,9162 |
| | 2014 | I | 3.681.231.699 | 21.950 | 80.803.035.793.050 | 13,9074 |
| | | II | 3.681.231.699 | 24.950 | 91.846.730.890.050 | 13,9631 |
| | | III | 3.681.231.699 | 24.000 | 88.349.560.776.000 | 13,9462 |
| | | IV | 3.681.231.699 | 23.000 | 84.668.329.077.000 | 13,9277 |
| | 2015 | I | 3.681.231.699 | 21.000 | 77.305.865.679.000 | 13,8882 |
| | | II | 3.681.231.699 | 20.025 | 73.716.664.772.475 | 13,8676 |
| | | III | 3.681.231.699 | 18.000 | 66.262.170.582.000 | 13,8213 |
| | | IV | 3.681.231.699 | 19.700 | 72.520.264.470.300 | 13,8605 |
| | 2016 | I | 3.681.231.699 | 19.725 | 72.612.295.262.775 | 13,8610 |
| | | II | 3.681.231.699 | 17.075 | 62.857.031.260.425 | 13,7984 |
| | | III | 3.681.231.699 | 16.450 | 60.556.261.448.550 | 13,7822 |
| | | IV | 3.681.231.699 | 15.400 | 56.690.968.164.600 | 13,7535 |

| JSMR | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 17 | 2013 | I | 6.800.000.000 | 6.684,35 | 45.453.580.666.400 | 13,6576 |
| | | II | 6.800.000.000 | 5.337,50 | 36.295.000.000.000 | 13,5598 |
| | | III | 6.800.000.000 | 5.237,73 | 35.616.563.864.000 | 13,5517 |
| | | IV | 6.800.000.000 | 5.162,91 | 35.107.789.060.800 | 13,5454 |
| | 2014 | I | 6.800.000.000 | 5.886,21 | 40.026.227.734.800 | 13,6023 |
| | | II | 6.800.000.000 | 6.409,99 | 43.587.933.591.200 | 13,6394 |
| | | III | 6.800.000.000 | 6.335,16 | 43.079.089.060.800 | 13,6343 |
| | | IV | 6.800.000.000 | 7.183,18 | 48.845.625.196.800 | 13,6888 |
| | 2015 | I | 6.800.000.000 | 6.185,51 | 42.061.466.408.800 | 13,6239 |
| | | II | 6.800.000.000 | 5.711,62 | 38.839.016.795.600 | 13,5893 |
| | | III | 6.800.000.000 | 4.828,69 | 32.835.091.598.800 | 13,5163 |
| | | IV | 6.800.000.000 | 5.736,56 | 39.008.608.401.200 | 13,5912 |
| | 2016 | I | 7.257.871.200 | 5.437,27 | 39.463.005.484.781 | 13,5962 |
| | | II | 7.257.871.200 | 5.312,56 | 38.557.876.650.486 | 13,5861 |
| | | III | 7.257.871.200 | 4.519,42 | 32.801.367.692.590 | 13,5159 |
| | | IV | 7.257.871.200 | 4.320,00 | 31.354.003.584.000 | 13,4963 |

| KLBF | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 18 | 2013 | I | 46.875.122.110 | 1.390 | 65.156.419.732.900 | 13,8140 |
| | | II | 46.875.122.110 | 1.430 | 67.031.424.617.300 | 13,8263 |
| | | III | 46.875.122.110 | 1.300 | 60.937.658.743.000 | 13,7849 |
| | | IV | 46.875.122.110 | 1.405 | 65.859.546.564.550 | 13,8186 |
| | 2014 | I | 46.875.122.110 | 1.545 | 72.422.063.659.950 | 13,8599 |
| | | II | 46.875.122.110 | 1.730 | 81.093.961.250.300 | 13,9090 |
| | | III | 46.875.122.110 | 1.705 | 79.922.083.197.550 | 13,9027 |
| | | IV | 46.875.122.110 | 1.865 | 87.422.102.735.150 | 13,9416 |
| | 2015 | I | 46.875.122.110 | 1.795 | 84.140.844.187.450 | 13,9250 |
| | | II | 46.875.122.110 | 1.745 | 81.797.088.081.950 | 13,9127 |
| | | III | 46.875.122.110 | 1.430 | 67.031.424.617.300 | 13,8263 |
| | | IV | 46.875.122.110 | 1.335 | 62.578.288.016.850 | 13,7964 |
| | 2016 | I | 46.875.122.110 | 1.375 | 64.453.292.901.250 | 13,8092 |
| | | II | 46.875.122.110 | 1.675 | 78.515.829.534.250 | 13,8950 |
| | | III | 46.875.122.110 | 1.740 | 81.562.712.471.400 | 13,9115 |
| | | IV | 46.875.122.110 | 1.515 | 71.015.809.996.650 | 13,8514 |

| LPKR | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 19 | 2013 | I | 23.077.689.619 | 1.350 | 31.154.880.985.650 | 13,4935 |
| | | II | 23.077.689.619 | 1.280 | 29.539.442.712.320 | 13,4704 |
| | | III | 23.077.689.619 | 1.130 | 26.077.789.269.470 | 13,4163 |
| | | IV | 23.077.689.619 | 950 | 21.923.805.138.050 | 13,3409 |
| | 2014 | I | 23.077.689.619 | 1.070 | 24.693.127.892.330 | 13,3926 |
| | | II | 23.077.689.619 | 1.100 | 25.385.458.580.900 | 13,4046 |
| | | III | 23.077.689.619 | 1.070 | 24.693.127.892.330 | 13,3926 |
| | | IV | 23.077.689.619 | 1.135 | 26.193.177.717.565 | 13,4182 |
| | 2015 | I | 23.077.689.619 | 1.185 | 27.347.062.198.515 | 13,4369 |
| | | II | 23.077.689.619 | 1.155 | 26.654.731.509.945 | 13,4258 |
| | | III | 23.077.689.619 | 1.190 | 27.462.450.646.610 | 13,4387 |
| | | IV | 23.077.689.619 | 1.055 | 24.346.962.548.045 | 13,3864 |
| | 2016 | I | 23.077.689.619 | 1.015 | 23.423.854.963.285 | 13,3697 |
| | | II | 23.077.689.619 | 1.135 | 26.193.177.717.565 | 13,4182 |
| | | III | 23.077.689.619 | 905 | 20.885.309.105.195 | 13,3198 |
| | | IV | 23.077.689.619 | 755 | 17.423.655.662.345 | 13,2411 |

| LSIP | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 20 | 2013 | I | 6.822.863.965 | 1.520 | 10.370.753.226.800 | 13,0158 |
| | | II | 6.822.863.965 | 1.120 | 7.641.607.640.800 | 12,8832 |
| | | III | 6.822.863.965 | 1.600 | 10.916.582.344.000 | 13,0381 |
| | | IV | 6.822.863.965 | 1.655 | 11.291.839.862.075 | 13,0528 |
| | 2014 | I | 6.822.863.965 | 2.450 | 16.716.016.714.250 | 13,2231 |
| | | II | 6.822.863.965 | 2.100 | 14.328.014.326.500 | 13,1562 |
| | | III | 6.822.863.965 | 1.945 | 13.270.470.411.925 | 13,1229 |
| | | IV | 6.822.863.965 | 1.840 | 12.554.069.695.600 | 13,0988 |
| | 2015 | I | 6.822.863.965 | 1.425 | 9.722.581.150.125 | 12,9878 |
| | | II | 6.822.863.965 | 1.355 | 9.244.980.672.575 | 12,9659 |
| | | III | 6.822.863.965 | 1.550 | 10.575.439.145.750 | 13,0243 |
| | | IV | 6.822.863.965 | 1.425 | 9.722.581.150.125 | 12,9878 |
| | 2016 | I | 6.822.863.965 | 1.535 | 10.473.096.186.275 | 13,0201 |
| | | II | 6.822.863.965 | 1.405 | 9.586.123.870.825 | 12,9816 |
| | | III | 6.822.863.965 | 1.525 | 10.404.867.546.625 | 13,0172 |
| | | IV | 6.822.863.965 | 1.740 | 11.871.783.299.100 | 13,0745 |

| MNCN | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 21 | 2013 | I | 14.099.463.000 | 3.125 | 44.060.821.875.000 | 13,6441 |
| | | II | 14.099.463.000 | 3.100 | 43.708.335.300.000 | 13,6406 |
| | | III | 14.099.463.000 | 2.500 | 35.248.657.500.000 | 13,5471 |
| | | IV | 14.099.463.000 | 2.235 | 31.512.299.805.000 | 13,4985 |
| | 2014 | I | 14.276.088.500 | 2.715 | 38.759.580.277.500 | 13,5884 |
| | | II | 14.276.088.500 | 2.615 | 37.331.971.427.500 | 13,5721 |
| | | III | 14.276.088.500 | 2.800 | 39.973.047.800.000 | 13,6018 |
| | | IV | 14.276.088.500 | 2.860 | 40.829.613.110.000 | 13,6110 |
| | 2015 | I | 14.276.088.500 | 2.205 | 31.478.775.142.500 | 13,4980 |
| | | II | 14.276.088.500 | 2.045 | 29.194.600.982.500 | 13,4653 |
| | | III | 14.276.088.500 | 1.785 | 25.482.817.972.500 | 13,4062 |
| | | IV | 14.276.088.500 | 1.190 | 16.988.545.315.000 | 13,2302 |
| | 2016 | I | 14.276.103.500 | 2.350 | 33.548.843.225.000 | 13,5257 |
| | | II | 14.276.103.500 | 2.150 | 30.693.622.525.000 | 13,4870 |
| | | III | 14.276.103.500 | 2.100 | 29.979.817.350.000 | 13,4768 |
| | | IV | 14.276.103.500 | 1.755 | 25.054.561.642.500 | 13,3989 |

| PGAS | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 22 | 2013 | I | 24.241.508.196 | 6.250 | 151.509.426.225.000 | 14,1804 |
| | | II | 24.241.508.196 | 5.900 | 143.024.898.356.400 | 14,1554 |
| | | III | 24.241.508.196 | 5.100 | 123.631.691.799.600 | 14,0921 |
| | | IV | 24.241.508.196 | 4.770 | 115.631.994.094.920 | 14,0631 |
| | 2014 | I | 24.241.508.196 | 5.325 | 129.086.031.143.700 | 14,1109 |
| | | II | 24.241.508.196 | 5.900 | 143.024.898.356.400 | 14,1554 |
| | | III | 24.241.508.196 | 5.950 | 144.236.973.766.200 | 14,1591 |
| | | IV | 24.241.508.196 | 5.050 | 122.419.616.389.800 | 14,0879 |
| | 2015 | I | 24.241.508.196 | 4.100 | 99.390.183.603.600 | 13,9973 |
| | | II | 24.241.508.196 | 4.000 | 96.966.032.784.000 | 13,9866 |
| | | III | 24.241.508.196 | 3.000 | 72.724.524.588.000 | 13,8617 |
| | | IV | 24.241.508.196 | 2.405 | 58.300.827.211.380 | 13,7657 |
| | 2016 | I | 24.241.508.196 | 2.620 | 63.512.751.473.520 | 13,8029 |
| | | II | 24.241.508.196 | 3.290 | 79.754.561.964.840 | 13,9018 |
| | | III | 24.241.508.196 | 2.560 | 62.058.260.981.760 | 13,7928 |
| | | IV | 24.241.508.196 | 2.840 | 68.845.883.276.640 | 13,8379 |

| PTBA | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|-------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 23 | 2013 | I | 2.304.131.850 | 3.050 | 7.027.602.142.500 | 12,8468 |
| | | II | 2.304.131.850 | 1.990 | 4.585.222.381.500 | 12,6614 |
| | | III | 2.304.131.850 | 2.430 | 5.599.040.395.500 | 12,7481 |
| | | IV | 2.304.131.850 | 1.850 | 4.262.643.922.500 | 12,6297 |
| | 2014 | I | 2.304.131.850 | 1.975 | 4.550.660.403.750 | 12,6581 |
| | | II | 2.304.131.850 | 2.330 | 5.368.627.210.500 | 12,7299 |
| | | III | 2.304.131.850 | 2.590 | 5.967.701.491.500 | 12,7758 |
| | | IV | 2.304.131.850 | 2.275 | 5.241.899.958.750 | 12,7195 |
| | 2015 | I | 2.304.131.850 | 1.870 | 4.308.726.559.500 | 12,6343 |
| | | II | 2.304.131.850 | 1.200 | 2.764.958.220.000 | 12,4417 |
| | | III | 2.304.131.850 | 1.460 | 3.364.032.501.000 | 12,5269 |
| | | IV | 2.304.131.850 | 890 | 2.050.677.346.500 | 12,3119 |
| | 2016 | I | 2.304.131.850 | 1.410 | 3.248.825.908.500 | 12,5117 |
| | | II | 2.304.131.850 | 1.970 | 4.539.139.744.500 | 12,6570 |
| | | III | 2.304.131.850 | 2.380 | 5.483.833.803.000 | 12,7391 |
| | | IV | 2.304.131.850 | 2.500 | 5.760.329.625.000 | 12,7604 |

| SMGR | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 24 | 2013 | I | 5.931.520.000 | 18.400 | 109.139.968.000.000 | 14,0380 |
| | | II | 5.931.520.000 | 15.200 | 90.159.104.000.000 | 13,9550 |
| | | III | 5.931.520.000 | 14.350 | 85.117.312.000.000 | 13,9300 |
| | | IV | 5.931.520.000 | 14.200 | 84.227.584.000.000 | 13,9255 |
| | 2014 | I | 5.931.520.000 | 14.850 | 88.083.072.000.000 | 13,9449 |
| | | II | 5.931.520.000 | 16.575 | 98.314.944.000.000 | 13,9926 |
| | | III | 5.931.520.000 | 15.875 | 94.162.880.000.000 | 13,9739 |
| | | IV | 5.931.520.000 | 14.575 | 86.451.904.000.000 | 13,9368 |
| | 2015 | I | 5.931.520.000 | 12.500 | 74.144.000.000.000 | 13,8701 |
| | | II | 5.931.520.000 | 10.100 | 59.908.352.000.000 | 13,7775 |
| | | III | 5.931.520.000 | 9.800 | 58.128.896.000.000 | 13,7644 |
| | | IV | 5.931.520.000 | 11.050 | 65.543.296.000.000 | 13,8165 |
| | 2016 | I | 5.931.520.000 | 9.900 | 58.722.048.000.000 | 13,7688 |
| | | II | 5.931.520.000 | 9.375 | 55.608.000.000.000 | 13,7451 |
| | | III | 5.931.520.000 | 9.850 | 58.425.472.000.000 | 13,7666 |
| | | IV | 5.931.520.000 | 9.175 | 54.421.696.000.000 | 13,7358 |

| TLKM | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 25 | 2013 | I | 100.799.996.400 | 2.340 | 235.871.991.576.000 | 14,3727 |
| | | II | 100.799.996.400 | 2.380 | 239.903.991.432.000 | 14,3800 |
| | | III | 100.799.996.400 | 2.350 | 236.879.991.540.000 | 14,3745 |
| | | IV | 100.799.996.400 | 2.275 | 229.319.991.810.000 | 14,3604 |
| | 2014 | I | 100.799.996.400 | 2.265 | 228.311.991.846.000 | 14,3585 |
| | | II | 100.799.996.400 | 2.650 | 267.119.990.460.000 | 14,4267 |
| | | III | 100.799.996.400 | 2.750 | 277.199.990.100.000 | 14,4428 |
| | | IV | 100.799.996.400 | 2.830 | 285.263.989.812.000 | 14,4552 |
| | 2015 | I | 100.799.996.400 | 2.615 | 263.591.990.586.000 | 14,4209 |
| | | II | 100.799.996.400 | 2.940 | 296.351.989.416.000 | 14,4718 |
| | | III | 100.799.996.400 | 2.680 | 270.143.990.352.000 | 14,4316 |
| | | IV | 100.799.996.400 | 3.340 | 336.671.987.976.000 | 14,5272 |
| | 2016 | I | 100.799.996.400 | 3.550 | 357.839.987.220.000 | 14,5537 |
| | | II | 100.799.996.400 | 4.230 | 426.383.984.772.000 | 14,6298 |
| | | III | 100.799.996.400 | 4.220 | 425.375.984.808.000 | 14,6288 |
| | | IV | 100.799.996.400 | 3.980 | 401.183.985.672.000 | 14,6033 |

| UNTR | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|--------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 26 | 2013 | I | 3.730.135.136 | 17.750 | 66.209.898.664.000 | 13,8209 |
| | | II | 3.730.135.136 | 16.800 | 62.666.270.284.800 | 13,7970 |
| | | III | 3.730.135.136 | 17.500 | 65.277.364.880.000 | 13,8148 |
| | | IV | 3.730.135.136 | 19.300 | 71.991.608.124.800 | 13,8573 |
| | 2014 | I | 3.730.135.136 | 21.700 | 80.943.932.451.200 | 13,9082 |
| | | II | 3.730.135.136 | 22.900 | 85.420.094.614.400 | 13,9316 |
| | | III | 3.730.135.136 | 18.375 | 68.541.233.124.000 | 13,8360 |
| | | IV | 3.730.135.136 | 17.900 | 66.769.418.934.400 | 13,8246 |
| | 2015 | I | 3.730.135.136 | 21.400 | 79.824.891.910.400 | 13,9021 |
| | | II | 3.730.135.136 | 20.200 | 75.348.729.747.200 | 13,8771 |
| | | III | 3.730.135.136 | 18.100 | 67.515.445.961.600 | 13,8294 |
| | | IV | 3.730.135.136 | 17.400 | 64.904.351.366.400 | 13,8123 |
| | 2016 | I | 3.730.135.136 | 15.000 | 55.952.027.040.000 | 13,7478 |
| | | II | 3.730.135.136 | 15.750 | 58.749.628.392.000 | 13,7690 |
| | | III | 3.730.135.136 | 21.625 | 80.664.172.316.000 | 13,9067 |
| | | IV | 3.730.135.136 | 21.250 | 79.265.371.640.000 | 13,8991 |

| UNVR | | | | | | |
|------|-------|----------|----------------------|--------------|---------------------|----------|
| NO | TAHUN | TRIWULAN | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSE PRICES | SIZE | LOG SIZE |
| 27 | 2013 | I | 7.630.000.000 | 23.000 | 175.490.000.000.000 | 14,2443 |
| | | II | 7.630.000.000 | 31.800 | 242.634.000.000.000 | 14,3850 |
| | | III | 7.630.000.000 | 30.000 | 228.900.000.000.000 | 14,3596 |
| | | IV | 7.630.000.000 | 28.550 | 217.836.500.000.000 | 14,3381 |
| | 2014 | I | 7.630.000.000 | 29.250 | 223.177.500.000.000 | 14,3487 |
| | | II | 7.630.000.000 | 30.750 | 234.622.500.000.000 | 14,3704 |
| | | III | 7.630.000.000 | 30.400 | 231.952.000.000.000 | 14,3654 |
| | | IV | 7.630.000.000 | 35.825 | 273.344.750.000.000 | 14,4367 |
| | 2015 | I | 7.630.000.000 | 42.600 | 325.038.000.000.000 | 14,5119 |
| | | II | 7.630.000.000 | 39.700 | 302.911.000.000.000 | 14,4813 |
| | | III | 7.630.000.000 | 37.000 | 282.310.000.000.000 | 14,4507 |
| | | IV | 7.630.000.000 | 36.700 | 280.021.000.000.000 | 14,4472 |
| | 2016 | I | 7.630.000.000 | 42.575 | 324.847.250.000.000 | 14,5117 |
| | | II | 7.630.000.000 | 45.050 | 343.731.500.000.000 | 14,5362 |
| | | III | 7.630.000.000 | 44.475 | 339.344.250.000.000 | 14,5306 |
| | | IV | 7.630.000.000 | 38.800 | 296.044.000.000.000 | 14,4714 |

Lampiran 3. Firm Size per triwulan dan Posisinya

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2013 | I | ASII | 14,4736 | B |
| | I | BBCA | 14,4189 | B |
| | I | TLKM | 14,3727 | B |
| | I | BBRI | 14,3609 | B |
| | I | UNVR | 14,3017 | B |
| | I | PGAS | 14,1804 | B |
| | I | BMRI | 14,0838 | B |
| | I | SMGR | 14,0380 | B |
| | I | BBNI | 13,9987 | B |
| | I | INTP | 13,9876 | B |
| | I | GGRM | 13,9780 | B |
| | I | CPIN | 13,9181 | B |
| | I | UNTR | 13,8550 | B |
| | I | KLBF | 13,8140 | B |
| | I | INDF | 13,8098 | B |
| | I | JSMR | 13,6576 | S |
| | I | MNCN | 13,6441 | S |
| | I | ADRO | 13,5949 | S |
| | I | ICBP | 13,5235 | S |
| | I | BSDE | 13,5224 | S |
| | I | LPKR | 13,4935 | S |
| | I | BMTR | 13,4897 | S |
| | I | AALI | 13,4242 | S |
| | I | ASRI | 13,3145 | S |
| | I | AKRA | 13,3007 | S |
| | I | LSIP | 13,0158 | S |
| I | PTBA | 12,8468 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2013 | II | ASII | 14,4202 | B |
| | II | BBCA | 14,4046 | B |
| | II | UNVR | 14,3850 | B |
| | II | TLKM | 14,3800 | B |
| | II | BBRI | 14,3042 | B |
| | II | PGAS | 14,1554 | B |
| | II | BMRI | 14,0120 | B |
| | II | SMGR | 13,9550 | B |
| | II | GGRM | 13,9111 | B |
| | II | BBNI | 13,8972 | B |
| | II | INTP | 13,8851 | B |
| | II | CPIN | 13,8483 | B |
| | II | KLBF | 13,8263 | B |
| | II | UNTR | 13,7970 | B |
| | II | INDF | 13,7564 | B |
| | II | MNCN | 13,6406 | S |
| | II | JSMR | 13,5598 | S |
| | II | BMTR | 13,5140 | S |
| | II | ICBP | 13,5139 | S |
| | II | BSDE | 13,4830 | S |
| | II | LPKR | 13,4704 | S |
| | II | AALI | 13,3680 | S |
| | II | ADRO | 13,3501 | S |
| | II | AKRA | 13,2249 | S |
| | II | ASRI | 13,1384 | S |
| | II | LSIP | 12,8832 | S |
| II | PTBA | 12,6614 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2013 | III | ASII | 14,4301 | B |
| | III | BBCA | 14,4067 | B |
| | III | TLKM | 14,3745 | B |
| | III | UNVR | 14,3596 | B |
| | III | BBRI | 14,2854 | B |
| | III | PGAS | 14,0921 | B |
| | III | BMRI | 13,9971 | B |
| | III | BBNI | 13,9475 | B |
| | III | SMGR | 13,9300 | B |
| | III | INTP | 13,8861 | B |
| | III | GGRM | 13,8513 | B |
| | III | UNTR | 13,8148 | B |
| | III | CPIN | 13,8059 | B |
| | III | KLBF | 13,7849 | B |
| | III | INDF | 13,7663 | B |
| | III | JSMR | 13,5517 | S |
| | III | MNCN | 13,5471 | S |
| | III | ICBP | 13,5139 | S |
| | III | ADRO | 13,5136 | S |
| | III | BSDE | 13,4803 | S |
| | III | AALI | 13,4457 | S |
| | III | BMTR | 13,4333 | S |
| | III | LPKR | 13,4163 | S |
| | III | AKRA | 13,2747 | S |
| | III | ASRI | 13,0787 | S |
| | III | LSIP | 13,0381 | S |
| III | PTBA | 12,7481 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2013 | IV | ASII | 14,4152 | B |
| | IV | BBCA | 14,3843 | B |
| | IV | TLKM | 14,3604 | B |
| | IV | UNVR | 14,3381 | B |
| | IV | BBRI | 14,3082 | B |
| | IV | PGAS | 14,0631 | B |
| | IV | BMRI | 14,0021 | B |
| | IV | SMGR | 13,9255 | B |
| | IV | INTP | 13,9162 | B |
| | IV | GGRM | 13,9064 | B |
| | IV | BBNI | 13,9058 | B |
| | IV | UNTR | 13,8573 | B |
| | IV | CPIN | 13,8313 | B |
| | IV | KLBF | 13,8186 | B |
| | IV | INDF | 13,7871 | B |
| | IV | JSMR | 13,5454 | S |
| | IV | AALI | 13,5082 | S |
| | IV | ICBP | 13,5061 | S |
| | IV | MNCN | 13,4985 | S |
| | IV | ADRO | 13,4827 | S |
| | IV | BSDE | 13,4427 | S |
| | IV | BMTR | 13,4194 | S |
| | IV | LPKR | 13,3409 | S |
| | IV | AKRA | 13,2324 | S |
| | IV | LSIP | 13,0528 | S |
| | IV | ASRI | 13,0009 | S |
| IV | PTBA | 12,6297 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2014 | II | ASII | 14,4952 | B |
| | II | BBCA | 14,4520 | B |
| | II | BBRI | 14,4370 | B |
| | II | TLKM | 14,4267 | B |
| | II | UNVR | 14,3704 | B |
| | II | PGAS | 14,1554 | B |
| | II | BMRI | 14,0733 | B |
| | II | GGRM | 14,0182 | B |
| | II | SMGR | 13,9926 | B |
| | II | BBNI | 13,9739 | B |
| | II | INTP | 13,9631 | B |
| | II | UNTR | 13,9316 | B |
| | II | KLBF | 13,9090 | B |
| | II | CPIN | 13,8114 | B |
| | II | INDF | 13,7932 | B |
| | II | JSMR | 13,6394 | S |
| | II | AALI | 13,6027 | S |
| | II | ADRO | 13,5787 | S |
| | II | MNCN | 13,5721 | S |
| | II | BSDE | 13,4844 | S |
| | II | ICBP | 13,4838 | S |
| | II | BMTR | 13,4355 | S |
| | II | LPKR | 13,4046 | S |
| | II | AKRA | 13,2360 | S |
| | II | LSIP | 13,1562 | S |
| | II | ASRI | 13,0135 | S |
| II | PTBA | 12,7299 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2014 | III | BBCA | 14,5032 | B |
| | III | TLKM | 14,4428 | B |
| | III | ASII | 14,4382 | B |
| | III | BBRI | 14,4321 | B |
| | III | UNVR | 14,3654 | B |
| | III | PGAS | 14,1591 | B |
| | III | BMRI | 14,0775 | B |
| | III | GGRM | 14,0458 | B |
| | III | BBNI | 14,0408 | B |
| | III | SMGR | 13,9739 | B |
| | III | INTP | 13,9462 | B |
| | III | KLBF | 13,9027 | B |
| | III | CPIN | 13,8380 | B |
| | III | UNTR | 13,8360 | B |
| | III | INDF | 13,7776 | S |
| | III | JSMR | 13,6343 | S |
| | III | MNCN | 13,6018 | S |
| | III | AALI | 13,5473 | S |
| | III | ADRO | 13,5464 | S |
| | III | ICBP | 13,5081 | S |
| | III | BSDE | 13,4898 | S |
| | III | BMTR | 13,4445 | S |
| | III | LPKR | 13,3926 | S |
| | III | AKRA | 13,2850 | S |
| | III | LSIP | 13,1229 | S |
| | III | ASRI | 12,9599 | S |
| III | PTBA | 12,7758 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2014 | IV | BBCA | 14,5138 | B |
| | IV | ASII | 14,5021 | B |
| | IV | TLKM | 14,4552 | B |
| | IV | BBRI | 14,4550 | B |
| | IV | UNVR | 14,4367 | B |
| | IV | BMRI | 14,1040 | B |
| | IV | PGAS | 14,0879 | B |
| | IV | BBNI | 14,0622 | B |
| | IV | GGRM | 14,0462 | B |
| | IV | KLBF | 13,9416 | B |
| | IV | SMGR | 13,9368 | B |
| | IV | INTP | 13,9277 | B |
| | IV | UNTR | 13,8246 | B |
| | IV | INDF | 13,8215 | B |
| | IV | CPIN | 13,8119 | B |
| | IV | JSMR | 13,6888 | S |
| | IV | ICBP | 13,6261 | S |
| | IV | MNCN | 13,6110 | S |
| | IV | BSDE | 13,5897 | S |
| | IV | AALI | 13,5427 | S |
| | IV | ADRO | 13,5050 | S |
| | IV | BMTR | 13,4206 | S |
| | IV | LPKR | 13,4182 | S |
| | IV | AKRA | 13,2642 | S |
| | IV | LSIP | 13,0988 | S |
| | IV | ASRI | 13,0679 | S |
| IV | PTBA | 12,7195 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2015 | I | BBCA | 14,5171 | B |
| | I | UNVR | 14,5119 | B |
| | I | BBRI | 14,4532 | B |
| | I | ASII | 14,4430 | B |
| | I | TLKM | 14,4209 | B |
| | I | BMRI | 14,0940 | B |
| | I | BBNI | 14,0742 | B |
| | I | PGAS | 13,9973 | B |
| | I | GGRM | 13,9832 | B |
| | I | KLBF | 13,9250 | B |
| | I | UNTR | 13,9021 | B |
| | I | INTP | 13,8882 | B |
| | I | SMGR | 13,8701 | B |
| | I | INDF | 13,7728 | B |
| | I | CPIN | 13,6673 | S |
| | I | JSMR | 13,6239 | S |
| | I | ICBP | 13,5853 | S |
| | I | BSDE | 13,5550 | S |
| | I | MNCN | 13,4980 | S |
| | I | AALI | 13,4848 | S |
| | I | ADRO | 13,4734 | S |
| | I | LPKR | 13,4369 | S |
| | I | BMTR | 13,3426 | S |
| | I | AKRA | 13,3125 | S |
| | I | ASRI | 13,0822 | S |
| | I | LSIP | 12,9878 | S |
| I | PTBA | 12,6343 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2015 | II | BBCA | 14,5048 | B |
| | II | UNVR | 14,4846 | B |
| | II | TLKM | 14,4718 | B |
| | II | ASII | 14,4301 | B |
| | II | BBRI | 14,3878 | B |
| | II | BMRI | 14,0414 | B |
| | II | PGAS | 13,9866 | B |
| | II | GGRM | 13,9788 | B |
| | II | BBNI | 13,9439 | B |
| | II | KLBF | 13,9001 | B |
| | II | INTP | 13,8676 | B |
| | II | UNTR | 13,8258 | B |
| | II | SMGR | 13,7775 | B |
| | II | INDF | 13,7288 | B |
| | II | CPIN | 13,6188 | S |
| | II | JSMR | 13,5893 | S |
| | II | ICBP | 13,5546 | S |
| | II | BSDE | 13,5372 | S |
| | II | AALI | 13,4789 | S |
| | II | MNCN | 13,4653 | S |
| | II | LPKR | 13,4258 | S |
| | II | AKRA | 13,3562 | S |
| | II | ADRO | 13,2758 | S |
| | II | BMTR | 13,2474 | S |
| | II | ASRI | 12,9966 | S |
| | II | LSIP | 12,9659 | S |
| II | PTBA | 12,4417 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2015 | III | BBCA | 14,4981 | B |
| | III | UNVR | 14,4507 | B |
| | III | TLKM | 14,4316 | B |
| | III | BBRI | 14,4100 | B |
| | III | ASII | 14,3781 | B |
| | III | BMRI | 14,0021 | B |
| | III | BBNI | 13,9434 | B |
| | III | GGRM | 13,9172 | B |
| | III | PGAS | 13,8617 | B |
| | III | UNTR | 13,8294 | B |
| | III | KLBF | 13,8263 | B |
| | III | INTP | 13,8213 | B |
| | III | SMGR | 13,7644 | B |
| | III | INDF | 13,6858 | S |
| | III | CPIN | 13,6127 | S |
| | III | ICBP | 13,5853 | S |
| | III | JSMR | 13,5163 | S |
| | III | BSDE | 13,4939 | S |
| | III | AALI | 13,4751 | S |
| | III | LPKR | 13,4387 | S |
| | III | MNCN | 13,4062 | S |
| | III | AKRA | 13,3673 | S |
| | III | ADRO | 13,2795 | S |
| | III | BMTR | 13,0918 | S |
| | III | LSIP | 13,0243 | S |
| | III | ASRI | 12,8833 | S |
| III | PTBA | 12,5269 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2015 | IV | TLKM | 14,5272 | B |
| | IV | BBCA | 14,5048 | B |
| | IV | UNVR | 14,4472 | B |
| | IV | BBRI | 14,4380 | B |
| | IV | ASII | 14,4168 | B |
| | IV | GGRM | 14,0503 | B |
| | IV | BMRI | 14,0449 | B |
| | IV | BBNI | 13,9574 | B |
| | IV | INTP | 13,8605 | B |
| | IV | SMGR | 13,8165 | B |
| | IV | UNTR | 13,8123 | B |
| | IV | KLBF | 13,7964 | B |
| | IV | PGAS | 13,7657 | B |
| | IV | CPIN | 13,7392 | B |
| | IV | INDF | 13,7359 | B |
| | IV | ICBP | 13,6246 | S |
| | IV | JSMR | 13,5912 | S |
| | IV | BSDE | 13,5224 | S |
| | IV | AKRA | 13,4628 | S |
| | IV | AALI | 13,4086 | S |
| | IV | LPKR | 13,3864 | S |
| | IV | MNCN | 13,2302 | S |
| | IV | ADRO | 13,2251 | S |
| | IV | BMTR | 13,0553 | S |
| | IV | LSIP | 12,9878 | S |
| | IV | ASRI | 12,7999 | S |
| IV | PTBA | 12,3119 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2016 | I | TLKM | 14,5537 | B |
| | I | UNVR | 14,5117 | B |
| | I | BBCA | 14,5032 | B |
| | I | ASII | 14,4350 | B |
| | I | BBRI | 14,4027 | B |
| | I | GGRM | 14,1246 | B |
| | I | BMRI | 14,0471 | B |
| | I | ICBP | 13,9497 | B |
| | I | BBNI | 13,9276 | B |
| | I | INTP | 13,8610 | B |
| | I | KLBF | 13,8092 | B |
| | I | PGAS | 13,8029 | B |
| | I | INDF | 13,7963 | B |
| | I | CPIN | 13,7847 | B |
| | I | SMGR | 13,7688 | B |
| | I | UNTR | 13,7427 | B |
| | I | JSMR | 13,5962 | S |
| | I | BSDE | 13,5515 | S |
| | I | MNCN | 13,5257 | S |
| | I | AALI | 13,4702 | S |
| | I | AKRA | 13,4240 | S |
| | I | ADRO | 13,3800 | S |
| | I | LPKR | 13,3697 | S |
| | I | BMTR | 13,2167 | S |
| | I | LSIP | 13,0201 | S |
| | I | ASRI | 12,8910 | S |
| | I | PTBA | 12,5117 | S |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2016 | II | TLKM | 14,6298 | B |
| | II | BBCA | 14,5474 | B |
| | II | UNVR | 14,5362 | B |
| | II | ASII | 14,4952 | B |
| | II | BBRI | 14,4494 | B |
| | II | GGRM | 14,1137 | B |
| | II | BMRI | 14,0669 | B |
| | II | ICBP | 14,0013 | B |
| | II | BBNI | 13,9946 | B |
| | II | PGAS | 13,9018 | B |
| | II | KLBF | 13,8950 | B |
| | II | INDF | 13,8639 | B |
| | II | INTP | 13,7984 | B |
| | II | CPIN | 13,7888 | B |
| | II | UNTR | 13,7690 | S |
| | II | SMGR | 13,7451 | S |
| | II | BSDE | 13,6045 | S |
| | II | JSMR | 13,5861 | S |
| | II | ADRO | 13,5220 | S |
| | II | MNCN | 13,4870 | S |
| | II | AALI | 13,4457 | S |
| | II | AKRA | 13,4305 | S |
| | II | LPKR | 13,4182 | S |
| | II | BMTR | 13,1651 | S |
| | II | ASRI | 13,0135 | S |
| | II | LSIP | 12,9816 | S |
| II | PTBA | 12,6570 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2016 | III | TLKM | 14,6288 | B |
| | III | BBCA | 14,5786 | B |
| | III | UNVR | 14,5306 | B |
| | III | ASII | 14,5224 | B |
| | III | BBRI | 14,4741 | B |
| | III | BMRI | 14,1223 | B |
| | III | GGRM | 14,1161 | B |
| | III | ICBP | 14,0399 | B |
| | III | BBNI | 14,0125 | B |
| | III | KLBF | 13,9115 | B |
| | III | UNTR | 13,8960 | B |
| | III | INDF | 13,8729 | B |
| | III | PGAS | 13,7928 | B |
| | III | CPIN | 13,7830 | B |
| | III | INTP | 13,7822 | B |
| | III | SMGR | 13,7666 | S |
| | III | ADRO | 13,6385 | S |
| | III | BSDE | 13,6208 | S |
| | III | JSMR | 13,5159 | S |
| | III | MNCN | 13,4768 | S |
| | III | AALI | 13,4676 | S |
| | III | AKRA | 13,4524 | S |
| | III | LPKR | 13,3198 | S |
| | III | BMTR | 13,0817 | S |
| | III | LSIP | 13,0172 | S |
| | III | ASRI | 12,9446 | S |
| III | PTBA | 12,7391 | S | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | SIZE | POSISI PERUSAHAAN |
|-------|----------|-----------------|---------|-------------------|
| 2016 | IV | TLKM | 14,5912 | B |
| | IV | BBCA | 14,5722 | B |
| | IV | ASII | 14,5076 | B |
| | IV | UNVR | 14,4974 | B |
| | IV | BBRI | 14,4569 | B |
| | IV | BMRI | 14,1000 | B |
| | IV | GGRM | 14,0749 | B |
| | IV | BBNI | 14,0222 | B |
| | IV | ICBP | 13,9910 | B |
| | IV | UNTR | 13,9112 | B |
| | IV | PGAS | 13,8440 | B |
| | IV | INDF | 13,8425 | B |
| | IV | KLBF | 13,8323 | B |
| | IV | INTP | 13,7428 | S |
| | IV | ADRO | 13,7341 | S |
| | IV | SMGR | 13,7286 | S |
| | IV | CPIN | 13,7062 | S |
| | IV | BSDE | 13,5468 | S |
| | IV | JSMR | 13,4861 | S |
| | IV | AALI | 13,4823 | S |
| | IV | AKRA | 13,4256 | S |
| | IV | MNCN | 13,3838 | S |
| | IV | LPKR | 13,2295 | S |
| | IV | LSIP | 13,0243 | S |
| | IV | BMTR | 12,9304 | S |
| | IV | ASRI | 12,8754 | S |
| IV | PTBA | 12,7280 | S | |

Lampiran 4. Hasil Perhitungan *Book to Market Equity*

Keterangan:

$$\text{Book to Market Equity} = \frac{\text{Total Equity (Total Ekuitas)}}{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Prices}}$$

$$\text{Total Equity Setelah Konversi} = \text{Total equity (US\$)} \times \text{Kurs Tengah}$$

| AALI | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 9.723.207.000.000 | | 1.574.745.000 | 16.865,5000 | 0,3661 |
| | II | | 9.316.246.000.000 | | 1.574.745.000 | 14.816,7998 | 0,3993 |
| | III | | 9.282.867.000.000 | | 1.574.745.000 | 17.723,0000 | 0,3326 |
| | IV | | 10.267.859.000.000 | | 1.574.745.000 | 20.462,5000 | 0,3186 |
| 2014 | I | | 11.058.245.000.000 | | 1.574.745.000 | 28.013,8008 | 0,2507 |
| | II | | 11.046.970.000.000 | | 1.574.745.000 | 25.441,0996 | 0,2757 |
| | III | | 11.207.119.000.000 | | 1.574.745.000 | 22.392,0000 | 0,3178 |
| | IV | | 11.837.486.000.000 | | 1.574.745.000 | 22.153,8008 | 0,3393 |
| 2015 | I | | 12.028.402.000.000 | | 1.574.745.000 | 19.390,5000 | 0,3939 |
| | II | | 11.513.395.000.000 | | 1.574.745.000 | 19.128,5000 | 0,3822 |
| | III | | 11.235.916.000.000 | | 1.574.745.000 | 18.961,6992 | 0,3763 |
| | IV | | 11.698.787.000.000 | | 1.574.745.000 | 16.269,9004 | 0,4566 |
| 2016 | I | | 12.129.858.000.000 | | 1.924.688.333 | 15.340,9004 | 0,4108 |
| | II | | 16.423.322.000.000 | | 1.924.688.333 | 14.500,0000 | 0,5885 |
| | III | | 16.584.110.000.000 | | 1.924.688.333 | 15.250,0000 | 0,5650 |
| | IV | | 17.593.482.000.000 | | 1.924.688.333 | 15.775,0000 | 0,5795 |

| ADRO | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|----|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | 3.040.122.000 | | 29.562.284.515.364 | 31.985.962.000 | 1.230 | 0,7514 |
| | II | 3.074.530.000 | | 30.381.049.103.684 | 31.985.962.000 | 700 | 1,3569 |
| | III | 3.139.796.000 | | 35.689.762.103.810 | 31.985.962.000 | 1.020 | 1,0939 |
| | IV | 3.195.003.000 | | 38.618.320.761.300 | 31.985.962.000 | 950 | 1,2709 |
| 2014 | I | 3.327.292.000 | | 38.050.079.489.000 | 31.985.962.000 | 1.185 | 1,0039 |
| | II | 3.311.093.000 | | 39.377.567.680.238 | 31.985.962.000 | 1.185 | 1,0389 |
| | III | 3.353.904.000 | | 40.732.726.614.261 | 31.985.962.000 | 1.135 | 1,1220 |
| | IV | 3.259.472.000 | | 40.542.244.013.714 | 31.985.962.000 | 1.000 | 1,2675 |
| 2015 | I | 3.316.938.000 | | 42.946.923.476.857 | 31.985.962.000 | 930 | 1,4437 |
| | II | 3.338.319.000 | | 44.649.313.821.000 | 31.985.962.000 | 590 | 2,3659 |
| | III | 3.399.382.000 | | 46.897.388.446.000 | 31.985.962.000 | 595 | 2,4642 |
| | IV | 3.353.043.000 | | 46.455.069.547.800 | 31.985.962.000 | 525 | 2,7664 |
| 2016 | I | 3.417.267.000 | | 45.084.491.712.000 | 31.985.962.000 | 750 | 1,8793 |
| | II | 3.440.492.000 | | 45.947.927.046.000 | 31.985.962.000 | 1.040 | 1,3813 |
| | III | 3.527.944.000 | | 46.280.409.378.667 | 31.985.962.000 | 1.360 | 1,0639 |
| | IV | 3.785.882.000 | | 50.797.702.715.333 | 31.985.962.000 | 1.695 | 0,9369 |

| AKRA | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 4.369.326.762.000 | | 3.880.727.500 | 5.150 | 0,2186 |
| | II | | 4.967.410.310.000 | | 3.880.727.500 | 4.325 | 0,2960 |
| | III | | 5.377.902.195.000 | | 3.880.727.500 | 4.850 | 0,2857 |
| | IV | | 5.377.902.195.000 | | 3.880.727.500 | 4.400 | 0,3150 |
| 2014 | I | | 5.367.968.063.000 | | 3.913.637.674 | 4.770 | 0,2875 |
| | II | | 5.649.999.947.000 | | 3.913.637.674 | 4.400 | 0,3281 |
| | III | | 5.684.187.276.000 | | 3.913.637.674 | 4.925 | 0,2949 |
| | IV | | 5.961.182.563.000 | | 3.913.637.674 | 4.695 | 0,3244 |
| 2015 | I | | 6.711.015.062.000 | | 3.949.030.235 | 5.200 | 0,3268 |
| | II | | 7.064.394.182.000 | | 3.949.030.235 | 5.750 | 0,3111 |
| | III | | 7.033.545.716.000 | | 3.949.030.235 | 5.900 | 0,3019 |
| | IV | | 7.286.175.343.000 | | 3.949.030.235 | 7.350 | 0,2510 |
| 2016 | I | | 7.496.892.627.000 | | 3.991.781.170 | 6.650 | 0,2824 |
| | II | | 7.943.554.186.000 | | 3.991.781.170 | 6.750 | 0,2948 |
| | III | | 7.833.409.513.000 | | 3.991.781.170 | 7.100 | 0,2764 |
| | IV | | 8.074.323.210.000 | | 3.991.781.170 | 6.000 | 0,3371 |

| ASII | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 93.770.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 7.350 | 0,3151 |
| | II | | 95.537.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.500 | 0,3631 |
| | III | | 98.550.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.650 | 0,3661 |
| | IV | | 106.188.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.425 | 0,4082 |
| 2014 | I | | 113.101.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 7.425 | 0,3763 |
| | II | | 112.793.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 7.725 | 0,3607 |
| | III | | 115.471.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.775 | 0,4210 |
| | IV | | 120.324.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 7.850 | 0,3786 |
| 2015 | I | | 126.199.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.850 | 0,4551 |
| | II | | 123.631.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.650 | 0,4592 |
| | III | | 126.610.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 5.900 | 0,5301 |
| | IV | | 126.533.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.450 | 0,4846 |
| 2016 | I | | 129.690.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 6.725 | 0,4764 |
| | II | | 129.997.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 7.725 | 0,4157 |
| | III | | 131.803.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 8.225 | 0,3958 |
| | IV | | 139.906.000.000.000 | | 40.483.553.140 | 8.275 | 0,4176 |

| ASRI | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 5.135.881.871.000 | | 19.649.411.888 | 1.050 | 0,2489 |
| | II | | 5.189.702.384.000 | | 19.649.411.888 | 700 | 0,3773 |
| | III | | 5.320.599.840.000 | | 19.649.411.888 | 610 | 0,4439 |
| | IV | | 5.331.784.694.000 | | 19.649.411.888 | 510 | 0,5321 |
| 2014 | I | | 5.645.821.476.000 | | 19.649.411.888 | 530 | 0,5421 |
| | II | | 5.774.451.373.000 | | 19.649.411.888 | 525 | 0,5598 |
| | III | | 6.118.074.630.000 | | 19.649.411.888 | 464 | 0,6710 |
| | IV | | 6.371.193.934.000 | | 19.649.411.888 | 595 | 0,5449 |
| 2015 | I | | 6.691.198.682.000 | | 19.649.411.888 | 615 | 0,5537 |
| | II | | 6.767.239.495.000 | | 19.649.411.888 | 505 | 0,6820 |
| | III | | 6.072.691.245.000 | | 19.649.411.888 | 389 | 0,7945 |
| | IV | | 6.602.409.662.000 | | 19.649.411.888 | 321 | 1,0468 |
| 2016 | I | | 7.118.363.900.000 | | 19.649.411.888 | 396 | 0,9148 |
| | II | | 7.149.403.791.000 | | 19.649.411.888 | 525 | 0,6930 |
| | III | | 7.347.182.203.000 | | 19.649.411.888 | 448 | 0,8346 |
| | IV | | 7.187.845.081.000 | | 19.649.411.888 | 352 | 1,0392 |

| BBCA | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 56.599.302.000.000 | | 24.408.459.120 | 10.750 | 0,2157 |
| | II | | 57.629.979.000.000 | | 24.408.459.120 | 10.400 | 0,2270 |
| | III | | 63.966.678.000.000 | | 24.408.459.120 | 10.450 | 0,2508 |
| | IV | | 63.966.678.000.000 | | 24.408.459.120 | 9.925 | 0,2640 |
| 2014 | I | | 67.984.296.000.000 | | 24.408.459.120 | 11.000 | 0,2532 |
| | II | | 70.353.048.000.000 | | 24.408.459.120 | 11.600 | 0,2485 |
| | III | | 74.721.823.000.000 | | 24.408.459.120 | 13.050 | 0,2346 |
| | IV | | 77.920.617.000.000 | | 24.408.459.120 | 13.375 | 0,2387 |
| 2015 | I | | 80.018.412.000.000 | | 24.408.459.120 | 13.475 | 0,2433 |
| | II | | 81.753.218.000.000 | | 24.408.459.120 | 13.100 | 0,2557 |
| | III | | 86.256.157.000.000 | | 24.408.459.120 | 12.900 | 0,2739 |
| | IV | | 89.624.940.000.000 | | 24.408.459.120 | 13.100 | 0,2803 |
| 2016 | I | | 101.019.206.000.000 | | 24.408.459.120 | 13.050 | 0,3171 |
| | II | | 103.532.696.000.000 | | 24.408.459.120 | 14.450 | 0,2935 |
| | III | | 109.400.549.000.000 | | 24.408.459.120 | 15.525 | 0,2887 |
| | IV | | 112.715.059.000.000 | | 24.408.459.120 | 15.500 | 0,2979 |

| BBNI | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 44.778.327.000.000 | | 18.462.169.893 | 5.400 | 0,4491 |
| | II | | 43.714.936.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.275 | 0,5539 |
| | III | | 45.272.104.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.800 | 0,5109 |
| | IV | | 47.034.723.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.360 | 0,5843 |
| 2014 | I | | 50.413.279.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.815 | 0,5671 |
| | II | | 50.568.349.000.000 | | 18.462.169.893 | 5.100 | 0,5371 |
| | III | | 52.806.002.000.000 | | 18.462.169.893 | 5.950 | 0,4807 |
| | IV | | 56.311.296.000.000 | | 18.462.169.893 | 6.250 | 0,4880 |
| 2015 | I | | 57.015.663.000.000 | | 18.462.169.893 | 6.425 | 0,4807 |
| | II | | 56.237.763.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.760 | 0,6399 |
| | III | | 59.034.626.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.755 | 0,6725 |
| | IV | | 73.450.230.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.910 | 0,8103 |
| 2016 | I | | 74.840.032.000.000 | | 18.462.169.893 | 4.585 | 0,8841 |
| | II | | 77.469.155.000.000 | | 18.462.169.893 | 5.350 | 0,7843 |
| | III | | 81.030.711.000.000 | | 18.462.169.893 | 5.575 | 0,7873 |
| | IV | | 83.549.229.000.000 | | 18.462.169.893 | 5.525 | 0,8191 |

| BBRI | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 64.635.044.000.000 | | 122.112.351.900 | 1.880 | 0,2815 |
| | II | | 68.621.996.000.000 | | 122.112.351.900 | 1.650 | 0,3406 |
| | III | | 73.743.202.000.000 | | 122.112.351.900 | 1.580 | 0,3822 |
| | IV | | 73.743.202.000.000 | | 122.112.351.900 | 1.665 | 0,3627 |
| 2014 | I | | 79.092.137.000.000 | | 122.112.351.900 | 1.980 | 0,3271 |
| | II | | 85.048.239.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.240 | 0,3109 |
| | III | | 91.456.307.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.215 | 0,3381 |
| | IV | | 97.737.429.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.335 | 0,3428 |
| 2015 | I | | 96.098.994.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.325 | 0,3385 |
| | II | | 102.200.618.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.000 | 0,4185 |
| | III | | 107.632.179.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.105 | 0,4187 |
| | IV | | 113.127.179.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.245 | 0,4127 |
| 2016 | I | | 112.829.994.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.070 | 0,4464 |
| | II | | 133.663.832.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.305 | 0,4749 |
| | III | | 140.940.960.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.440 | 0,4730 |
| | IV | | 146.812.590.000.000 | | 122.112.351.900 | 2.335 | 0,5149 |

| BMRI | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 81.033.749.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.250 | 0,6682 |
| | II | | 79.461.564.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.450 | 0,7730 |
| | III | | 83.742.250.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.300 | 0,8431 |
| | IV | | 88.790.596.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.350 | 0,8836 |
| 2014 | I | | 89.041.002.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.912,5 | 0,7846 |
| | II | | 93.960.319.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.125 | 0,7937 |
| | III | | 99.034.249.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.175 | 0,8284 |
| | IV | | 104.844.562.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.500 | 0,8252 |
| 2015 | I | | 104.790.758.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.375 | 0,8440 |
| | II | | 109.261.809.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.762,5 | 0,9932 |
| | III | | 113.136.999.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.350 | 1,1259 |
| | IV | | 119.491.841.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.800 | 1,0777 |
| 2016 | I | | 118.047.258.000.000 | | 23.099.999.999 | 4.825 | 1,0591 |
| | II | | 147.089.194.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.050 | 1,2609 |
| | III | | 152.785.707.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.737,5 | 1,1528 |
| | IV | | 153.369.723.000.000 | | 23.099.999.999 | 5.787,5 | 1,1472 |

| BMTR | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 14.756.461.000.000 | | 14.198.621.422 | 2.175 | 0,4778 |
| | II | | 15.387.793.000.000 | | 14.198.621.422 | 2.300 | 0,4712 |
| | III | | 14.373.617.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.910 | 0,5300 |
| | IV | | 13.353.037.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.850 | 0,5083 |
| 2014 | I | | 14.410.573.000.000 | | 14.198.621.422 | 2.190 | 0,4634 |
| | II | | 15.188.923.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.920 | 0,5572 |
| | III | | 15.664.798.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.960 | 0,5629 |
| | IV | | 15.874.525.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.855 | 0,6027 |
| 2015 | I | | 16.349.193.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.550 | 0,7429 |
| | II | | 15.745.094.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.245 | 0,8907 |
| | III | | 15.137.348.000.000 | | 14.198.621.422 | 870 | 1,2254 |
| | IV | | 15.294.612.000.000 | | 14.198.621.422 | 800 | 1,3465 |
| 2016 | I | | 15.215.285.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.160 | 0,9238 |
| | II | | 15.303.577.000.000 | | 14.198.621.422 | 1.030 | 1,0464 |
| | III | | 15.550.456.000.000 | | 14.198.621.422 | 850 | 1,2885 |
| | IV | | 13.911.984.000.000 | | 14.198.621.422 | 615 | 1,5932 |

| BSDE | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 11.833.102.862.401 | | 19.246.696.192 | 1.730 | 0,3554 |
| | II | | 11.953.373.244.022 | | 19.246.696.192 | 1.580 | 0,3931 |
| | III | | 12.800.756.133.254 | | 19.246.696.192 | 1.570 | 0,4236 |
| | IV | | 13.415.298.286.907 | | 19.246.696.192 | 1.440 | 0,4840 |
| 2014 | I | | 14.237.649.000.860 | | 19.246.696.192 | 1.560 | 0,4742 |
| | II | | 16.903.295.784.979 | | 19.246.696.192 | 1.585 | 0,5541 |
| | III | | 17.582.090.369.020 | | 19.246.696.192 | 1.605 | 0,5692 |
| | IV | | 18.473.430.005.417 | | 19.246.696.192 | 2.020 | 0,4752 |
| 2015 | I | | 20.926.804.553.963 | | 19.246.696.192 | 1.865 | 0,5830 |
| | II | | 21.258.996.578.141 | | 19.246.696.192 | 1.790 | 0,6171 |
| | III | | 21.643.077.184.456 | | 19.246.696.192 | 1.620 | 0,6941 |
| | IV | | 22.096.690.483.336 | | 19.246.696.192 | 1.730 | 0,6636 |
| 2016 | I | | 22.375.179.871.226 | | 19.246.696.192 | 1.850 | 0,6284 |
| | II | | 23.003.894.764.474 | | 19.246.696.192 | 2.090 | 0,5719 |
| | III | | 23.399.511.231.078 | | 19.246.696.192 | 2.170 | 0,5603 |
| | IV | | 24.352.907.009.392 | | 19.246.696.192 | 1.755 | 0,7210 |

| CPIN | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 8.894.013.000.000 | | 16.398.000.000 | 5.050 | 0,1074 |
| | II | | 8.951.728.000.000 | | 16.398.000.000 | 4.300 | 0,1270 |
| | III | | 9.628.785.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.900 | 0,1506 |
| | IV | | 9.950.900.000.000 | | 16.398.000.000 | 4.135 | 0,1468 |
| 2014 | I | | 10.612.018.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.770 | 0,1717 |
| | II | | 10.447.347.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.950 | 0,1613 |
| | III | | 10.909.367.000.000 | | 16.398.000.000 | 4.200 | 0,1584 |
| | IV | | 10.943.289.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.955 | 0,1687 |
| 2015 | I | | 11.436.113.000.000 | | 16.398.000.000 | 2.835 | 0,2460 |
| | II | | 11.668.914.000.000 | | 16.398.000.000 | 2.535 | 0,2807 |
| | III | | 11.959.141.000.000 | | 16.398.000.000 | 2.500 | 0,2917 |
| | IV | | 12.561.427.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.345 | 0,2290 |
| 2016 | I | | 13.326.210.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.715 | 0,2188 |
| | II | | 13.831.128.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.750 | 0,2249 |
| | III | | 14.604.555.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.700 | 0,2407 |
| | IV | | 14.157.243.000.000 | | 16.398.000.000 | 3.090 | 0,2794 |

| GGRM | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 27.668.515.000.000 | | 1.924.088.000 | 49.400 | 0,2911 |
| | II | | 27.264.072.000.000 | | 1.924.088.000 | 42.350 | 0,3346 |
| | III | | 28.309.714.000.000 | | 1.924.088.000 | 36.900 | 0,3987 |
| | IV | | 29.416.271.000.000 | | 1.924.088.000 | 41.900 | 0,3649 |
| 2014 | I | | 30.851.207.000.000 | | 1.924.088.000 | 56.500 | 0,2838 |
| | II | | 30.568.348.000.000 | | 1.924.088.000 | 54.200 | 0,2931 |
| | III | | 31.900.984.000.000 | | 1.924.088.000 | 57.750 | 0,2871 |
| | IV | | 33.228.720.000.000 | | 1.924.088.000 | 57.800 | 0,2988 |
| 2015 | I | | 34.481.692.000.000 | | 1.924.088.000 | 50.000 | 0,3584 |
| | II | | 34.057.604.000.000 | | 1.924.088.000 | 49.500 | 0,3576 |
| | III | | 35.762.675.000.000 | | 1.924.088.000 | 42.950 | 0,4328 |
| | IV | | 38.007.909.000.000 | | 1.924.088.000 | 58.350 | 0,3385 |
| 2016 | I | | 39.702.207.000.000 | | 1.924.088.000 | 69.250 | 0,2980 |
| | II | | 35.858.545.000.000 | | 1.924.088.000 | 67.525 | 0,2760 |
| | III | | 37.584.288.000.000 | | 1.924.088.000 | 67.900 | 0,2877 |
| | IV | | 39.564.228.000.000 | | 1.924.088.000 | 63.900 | 0,3218 |

| ICBP | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 12.724.829.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.725 | 0,3812 |
| | II | | 12.724.829.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.600 | 0,3897 |
| | III | | 12.887.099.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.600 | 0,3947 |
| | IV | | 12.887.099.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.500 | 0,4018 |
| 2014 | I | | 14.046.209.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.000 | 0,4818 |
| | II | | 13.779.975.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.225 | 0,4523 |
| | III | | 14.518.656.000.000 | | 5.830.954.000 | 5.525 | 0,4507 |
| | IV | | 14.518.656.000.000 | | 5.830.954.000 | 7.250 | 0,3434 |
| 2015 | I | | 15.316.022.000.000 | | 5.830.954.000 | 6.600 | 0,3980 |
| | II | | 14.939.287.000.000 | | 5.830.954.000 | 6.150 | 0,4166 |
| | III | | 15.676.414.000.000 | | 5.830.954.000 | 6.600 | 0,4073 |
| | IV | | 16.386.911.000.000 | | 5.830.954.000 | 7.225 | 0,3890 |
| 2016 | I | | 17.367.762.000.000 | | 11.661.908.000 | 7.637,5 | 0,1950 |
| | II | | 16.895.485.000.000 | | 11.661.908.000 | 8.600 | 0,1685 |
| | III | | 17.819.796.000.000 | | 11.661.908.000 | 9.400 | 0,1626 |
| | IV | | 18.500.823.000.000 | | 11.661.908.000 | 8.575 | 0,1850 |

| INDF | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 35.257.323.000.000 | | 8.780.426.500 | 7.350 | 0,5463 |
| | II | | 35.257.323.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.500 | 0,6178 |
| | III | | 38.579.044.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.650 | 0,6607 |
| | IV | | 38.579.044.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.975 | 0,6299 |
| 2014 | I | | 39.246.192.000.000 | | 8.780.426.500 | 7.050 | 0,6340 |
| | II | | 39.616.397.000.000 | | 8.780.426.500 | 7.075 | 0,6377 |
| | III | | 40.766.701.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.825 | 0,6803 |
| | IV | | 41.228.376.000.000 | | 8.780.426.500 | 7.550 | 0,6219 |
| 2015 | I | | 41.378.359.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.750 | 0,6982 |
| | II | | 40.634.066.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.100 | 0,7587 |
| | III | | 41.199.141.000.000 | | 8.780.426.500 | 5.525 | 0,8493 |
| | IV | | 41.199.141.000.000 | | 8.780.426.500 | 6.200 | 0,7568 |
| 2016 | I | | 44.474.924.000.000 | | 8.780.426.500 | 7.125 | 0,7109 |
| | II | | 43.676.574.000.000 | | 8.780.426.500 | 8.325 | 0,5975 |
| | III | | 44.905.785.000.000 | | 8.780.426.500 | 8.500 | 0,6017 |
| | IV | | 44.905.785.000.000 | | 8.780.426.500 | 7.925 | 0,6453 |

| INTP | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 20.562.644.000.000 | | 3.681.231.699 | 26.400 | 0,2116 |
| | II | | 20.199.007.000.000 | | 3.681.231.699 | 20.850 | 0,2632 |
| | III | | 20.199.007.000.000 | | 3.681.231.699 | 20.900 | 0,2625 |
| | IV | | 22.977.687.000.000 | | 3.681.231.699 | 22.400 | 0,2787 |
| 2014 | I | | 24.044.456.000.000 | | 3.681.231.699 | 21.950 | 0,2976 |
| | II | | 24.044.456.000.000 | | 3.681.231.699 | 24.950 | 0,2618 |
| | III | | 24.044.456.000.000 | | 3.681.231.699 | 24.000 | 0,2722 |
| | IV | | 24.784.801.000.000 | | 3.681.231.699 | 23.000 | 0,2927 |
| 2015 | I | | 24.044.456.000.000 | | 3.681.231.699 | 21.000 | 0,3110 |
| | II | | 21.862.890.000.000 | | 3.681.231.699 | 20.025 | 0,2966 |
| | III | | 21.862.890.000.000 | | 3.681.231.699 | 18.000 | 0,3299 |
| | IV | | 23.865.950.000.000 | | 3.681.231.699 | 19.700 | 0,3291 |
| 2016 | I | | 23.865.950.000.000 | | 3.681.231.699 | 19.725 | 0,3287 |
| | II | | 23.865.950.000.000 | | 3.681.231.699 | 17.075 | 0,3797 |
| | III | | 25.477.930.000.000 | | 3.681.231.699 | 16.450 | 0,4207 |
| | IV | | 26.138.703.000.000 | | 3.681.231.699 | 15.400 | 0,4611 |

| JSMR | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 10.186.084.406.000 | | 6.800.000.000 | 6.684,35 | 0,2241 |
| | II | | 9.989.371.926.000 | | 6.800.000.000 | 5.337,50 | 0,2752 |
| | III | | 10.383.197.169.000 | | 6.800.000.000 | 5.237,73 | 0,2915 |
| | IV | | 10.866.980.040.000 | | 6.800.000.000 | 5.162,91 | 0,3095 |
| 2014 | I | | 10.677.877.197.000 | | 6.800.000.000 | 5.886,21 | 0,2668 |
| | II | | 11.101.771.575.000 | | 6.800.000.000 | 6.409,99 | 0,2547 |
| | III | | 11.436.166.423.000 | | 6.800.000.000 | 6.335,16 | 0,2655 |
| | IV | | 11.424.995.629.000 | | 6.800.000.000 | 7.183,18 | 0,2339 |
| 2015 | I | | 10.858.694.192.000 | | 6.800.000.000 | 6.185,51 | 0,2582 |
| | II | | 11.300.221.117.000 | | 6.800.000.000 | 5.711,62 | 0,2910 |
| | III | | 11.599.773.336.000 | | 6.800.000.000 | 4.828,69 | 0,3533 |
| | IV | | 12.368.664.446.000 | | 6.800.000.000 | 5.736,56 | 0,3171 |
| 2016 | I | | 12.563.403.512.000 | | 7.257.871.200 | 5.437,27 | 0,3184 |
| | II | | 13.401.018.530.000 | | 7.257.871.200 | 5.312,56 | 0,3476 |
| | III | | 13.895.120.622.000 | | 7.257.871.200 | 4.519,42 | 0,4236 |
| | IV | | 16.338.840.064.000 | | 7.257.871.200 | 4.320,00 | 0,5211 |

| KLBF | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 7.845.771.470.336 | | 46.875.122.110 | 1.390 | 0,1204 |
| | II | | 7.447.105.631.031 | | 46.875.122.110 | 1.430 | 0,1111 |
| | III | | 7.920.735.794.641 | | 46.875.122.110 | 1.300 | 0,1300 |
| | IV | | 8.499.957.965.575 | | 46.875.122.110 | 1.405 | 0,1291 |
| 2014 | I | | 8.992.859.117.284 | | 46.875.122.110 | 1.545 | 0,1242 |
| | II | | 8.723.035.466.899 | | 46.875.122.110 | 1.730 | 0,1076 |
| | III | | 9.222.108.554.749 | | 46.875.122.110 | 1.705 | 0,1154 |
| | IV | | 9.817.475.678.446 | | 46.875.122.110 | 1.865 | 0,1123 |
| 2015 | I | | 10.370.940.247.915 | | 46.875.122.110 | 1.795 | 0,1233 |
| | II | | 10.011.588.455.728 | | 46.875.122.110 | 1.745 | 0,1224 |
| | III | | 10.488.558.871.337 | | 46.875.122.110 | 1.430 | 0,1565 |
| | IV | | 10.938.285.985.269 | | 46.875.122.110 | 1.335 | 0,1748 |
| 2016 | I | | 11.520.252.580.574 | | 46.875.122.110 | 1.375 | 0,1787 |
| | II | | 11.234.030.744.205 | | 46.875.122.110 | 1.675 | 0,1431 |
| | III | | 11.813.485.207.549 | | 46.875.122.110 | 1.740 | 0,1448 |
| | IV | | 12.463.847.141.085 | | 46.875.122.110 | 1.515 | 0,1755 |

| LPKR | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 12.215.444.969.364 | | 23.077.689.619 | 1.350 | 0,3921 |
| | II | | 12.089.244.191.988 | | 23.077.689.619 | 1.280 | 0,4093 |
| | III | | 13.778.958.356.828 | | 23.077.689.619 | 1.130 | 0,5284 |
| | IV | | 14.177.573.305.225 | | 23.077.689.619 | 950 | 0,6467 |
| 2014 | I | | 15.115.115.972.321 | | 23.077.689.619 | 1.070 | 0,6121 |
| | II | | 15.832.290.218.231 | | 23.077.689.619 | 1.100 | 0,6237 |
| | III | | 16.403.127.172.984 | | 23.077.689.619 | 1.070 | 0,6643 |
| | IV | | 17.646.449.043.205 | | 23.077.689.619 | 1.135 | 0,6737 |
| 2015 | I | | 19.513.769.447.430 | | 23.077.689.619 | 1.185 | 0,7136 |
| | II | | 20.032.733.713.360 | | 23.077.689.619 | 1.155 | 0,7516 |
| | III | | 18.772.540.698.070 | | 23.077.689.619 | 1.190 | 0,6836 |
| | IV | | 18.916.764.558.342 | | 23.077.689.619 | 1.055 | 0,7770 |
| 2016 | I | | 19.489.936.892.261 | | 23.077.689.619 | 1.015 | 0,8321 |
| | II | | 19.963.890.309.783 | | 23.077.689.619 | 1.135 | 0,7622 |
| | III | | 21.771.649.751.243 | | 23.077.689.619 | 905 | 1,0424 |
| | IV | | 22.075.139.000.000 | | 23.077.689.619 | 755 | 1,2670 |

| LSIP | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 6.380.799.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.520 | 0,6153 |
| | II | | 6.010.208.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.120 | 0,7865 |
| | III | | 6.283.159.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.600 | 0,5756 |
| | IV | | 6.613.987.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.655 | 0,5857 |
| 2014 | I | | 6.826.268.000.000 | | 6.822.863.965 | 2.450 | 0,4084 |
| | II | | 6.767.628.000.000 | | 6.822.863.965 | 2.100 | 0,4723 |
| | III | | 6.998.691.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.945 | 0,5274 |
| | IV | | 7.218.834.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.840 | 0,5750 |
| 2015 | I | | 6.138.445.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.425 | 0,6314 |
| | II | | 6.958.470.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.355 | 0,7527 |
| | III | | 7.130.157.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.550 | 0,6742 |
| | IV | | 7.337.978.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.425 | 0,7547 |
| 2016 | I | | 7.396.718.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.535 | 0,7063 |
| | II | | 7.196.278.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.405 | 0,7507 |
| | III | | 7.355.766.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.525 | 0,7070 |
| | IV | | 7.645.984.000.000 | | 6.822.863.965 | 1.740 | 0,6440 |

| MNCN | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 2.233.275.445.079 | | 14.099.463.000 | 3.125 | 0,0507 |
| | II | | 4.403.740.944.043 | | 14.099.463.000 | 3.100 | 0,1008 |
| | III | | 6.209.328.072.500 | | 14.099.463.000 | 2.500 | 0,1762 |
| | IV | | 7.743.574.000.000 | | 14.099.463.000 | 2.235 | 0,2457 |
| 2014 | I | | 8.415.663.559.886 | | 14.276.088.500 | 2.715 | 0,2171 |
| | II | | 7.613.832.039.035 | | 14.276.088.500 | 2.615 | 0,2039 |
| | III | | 7.693.953.039.049 | | 14.276.088.500 | 2.800 | 0,1925 |
| | IV | | 9.393.213.000.000 | | 14.276.088.500 | 2.860 | 0,2301 |
| 2015 | I | | 8.121.954.131.456 | | 14.276.088.500 | 2.205 | 0,2580 |
| | II | | 8.760.747.292.671 | | 14.276.088.500 | 2.045 | 0,3001 |
| | III | | 8.974.293.489.380 | | 14.276.088.500 | 1.785 | 0,3522 |
| | IV | | 9.566.393.000.000 | | 14.276.088.500 | 1.190 | 0,5631 |
| 2016 | I | | 11.026.057.030.022 | | 14.276.103.500 | 2.350 | 0,3287 |
| | II | | 10.899.223.252.361 | | 14.276.103.500 | 2.150 | 0,3551 |
| | III | | 11.567.977.299.642 | | 14.276.103.500 | 2.100 | 0,3859 |
| | IV | | 9.487.098.000.000 | | 14.276.103.500 | 1.755 | 0,3787 |

| PGAS | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|----|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | 2.622.766.936 | | 25.503.904.902.343 | 24.241.508.196 | 6.250 | 0,1683 |
| | II | 2.316.600.393 | | 23.336.022.254.495 | 24.241.508.196 | 5.900 | 0,1632 |
| | III | 2.501.718.387 | | 28.385.092.466.137 | 24.241.508.196 | 5.100 | 0,2296 |
| | IV | 2.671.143.876 | | 33.894.144.642.564 | 24.241.508.196 | 4.770 | 0,2931 |
| 2014 | I | 2.463.888.502 | | 29.002.431.557.042 | 24.241.508.196 | 5.325 | 0,2247 |
| | II | 2.463.888.502 | | 30.722.225.731.438 | 24.241.508.196 | 5.900 | 0,2148 |
| | III | 2.806.956.409 | | 35.682.029.871.208 | 24.241.508.196 | 5.950 | 0,2474 |
| | IV | 2.875.470.044 | | 37.208.582.369.360 | 24.241.508.196 | 5.050 | 0,3039 |
| 2015 | I | 2.984.589.858 | | 40.542.668.631.072 | 24.241.508.196 | 4.100 | 0,4079 |
| | II | 2.984.589.858 | | 41.282.846.915.856 | 24.241.508.196 | 4.000 | 0,4257 |
| | III | 2.908.251.783 | | 44.080.372.274.931 | 24.241.508.196 | 3.000 | 0,6061 |
| | IV | 3.022.804.054 | | 43.210.983.951.930 | 24.241.508.196 | 2.405 | 0,7412 |
| 2016 | I | 3.132.360.001 | | 43.151.391.373.776 | 24.241.508.196 | 2.620 | 0,6794 |
| | II | 3.018.012.616 | | 41.286.412.586.880 | 24.241.508.196 | 3.290 | 0,5177 |
| | III | 3.111.560.555 | | 41.999.844.371.390 | 24.241.508.196 | 2.560 | 0,6768 |
| | IV | 3.170.193.334 | | 44.179.814.302.624 | 24.241.508.196 | 2.840 | 0,6417 |

| PTBA | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 8.990.872.000.000 | | 2.304.131.850 | 3.050 | 1,2794 |
| | II | | 6.252.895.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.990 | 1,3637 |
| | III | | 6.675.048.000.000 | | 2.304.131.850 | 2.430 | 1,1922 |
| | IV | | 7.551.569.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.850 | 1,7716 |
| 2014 | I | | 7.104.398.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.975 | 1,5612 |
| | II | | 7.721.899.000.000 | | 2.304.131.850 | 2.330 | 1,4383 |
| | III | | 8.155.227.000.000 | | 2.304.131.850 | 2.590 | 1,3666 |
| | IV | | 8.670.842.000.000 | | 2.304.131.850 | 2.275 | 1,6541 |
| 2015 | I | | 8.321.409.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.870 | 1,9313 |
| | II | | 8.796.033.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.200 | 3,1813 |
| | III | | 9.504.781.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.460 | 2,8254 |
| | IV | | 9.287.547.000.000 | | 2.304.131.850 | 890 | 4,5290 |
| 2016 | I | | 9.552.179.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.410 | 2,9402 |
| | II | | 9.204.442.000.000 | | 2.304.131.850 | 1.970 | 2,0278 |
| | III | | 9.588.526.000.000 | | 2.304.131.850 | 2.380 | 1,7485 |
| | IV | | 10.552.405.000.000 | | 2.304.131.850 | 2.500 | 1,8319 |

| SMGR | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 19.420.338.250.000 | | 5.931.520.000 | 18.400 | 0,1779 |
| | II | | 18.590.549.388.000 | | 5.931.520.000 | 15.200 | 0,2062 |
| | III | | 19.812.460.056.000 | | 5.931.520.000 | 14.350 | 0,2328 |
| | IV | | 21.803.975.875.000 | | 5.931.520.000 | 14.200 | 0,2589 |
| 2014 | I | | 20.617.376.663.000 | | 5.931.520.000 | 14.850 | 0,2341 |
| | II | | 22.200.483.202.000 | | 5.931.520.000 | 16.575 | 0,2258 |
| | III | | 23.485.638.693.000 | | 5.931.520.000 | 15.875 | 0,2494 |
| | IV | | 25.002.451.936.000 | | 5.931.520.000 | 14.575 | 0,2892 |
| 2015 | I | | 26.386.065.896.000 | | 5.931.520.000 | 12.500 | 0,3559 |
| | II | | 25.189.276.225.000 | | 5.931.520.000 | 10.100 | 0,4205 |
| | III | | 26.338.564.325.000 | | 5.931.520.000 | 9.800 | 0,4531 |
| | IV | | 27.440.798.401.000 | | 5.931.520.000 | 11.050 | 0,4187 |
| 2016 | I | | 28.313.635.320.000 | | 5.931.520.000 | 9.900 | 0,4822 |
| | II | | 27.557.447.066.000 | | 5.931.520.000 | 9.375 | 0,4956 |
| | III | | 28.490.316.240.000 | | 5.931.520.000 | 9.850 | 0,4876 |
| | IV | | 30.574.391.457.000 | | 5.931.520.000 | 9.175 | 0,5618 |

| TLKM | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 71.967.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.340 | 0,3051 |
| | II | | 64.749.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.380 | 0,2699 |
| | III | | 72.740.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.350 | 0,3071 |
| | IV | | 77.424.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.275 | 0,3376 |
| 2014 | I | | 82.527.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.265 | 0,3615 |
| | II | | 74.994.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.650 | 0,2808 |
| | III | | 80.864.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.750 | 0,2917 |
| | IV | | 86.125.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.830 | 0,3019 |
| 2015 | I | | 90.922.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.615 | 0,3449 |
| | II | | 82.265.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.940 | 0,2776 |
| | III | | 87.085.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 2.680 | 0,3224 |
| | IV | | 93.428.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 3.340 | 0,2775 |
| 2016 | I | | 100.294.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 3.550 | 0,2803 |
| | II | | 94.844.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 4.230 | 0,2224 |
| | III | | 102.351.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 4.220 | 0,2406 |
| | IV | | 105.544.000.000.000 | | 100.799.996.400 | 3.980 | 0,2631 |

| UNTR | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 32.656.483.000.000 | | 3.730.135.136 | 17.750 | 0,4932 |
| | II | | 32.473.186.000.000 | | 3.730.135.136 | 16.800 | 0,5182 |
| | III | | 33.850.303.000.000 | | 3.730.135.136 | 17.500 | 0,5186 |
| | IV | | 35.648.898.000.000 | | 3.730.135.136 | 19.300 | 0,4952 |
| 2014 | I | | 36.761.662.000.000 | | 3.730.135.136 | 21.700 | 0,4542 |
| | II | | 37.496.180.000.000 | | 3.730.135.136 | 22.900 | 0,4390 |
| | III | | 38.434.402.000.000 | | 3.730.135.136 | 18.375 | 0,5607 |
| | IV | | 38.576.734.000.000 | | 3.730.135.136 | 17.900 | 0,5778 |
| 2015 | I | | 40.979.989.000.000 | | 3.730.135.136 | 21.400 | 0,5134 |
| | II | | 40.696.620.000.000 | | 3.730.135.136 | 20.200 | 0,5401 |
| | III | | 42.522.110.000.000 | | 3.730.135.136 | 18.100 | 0,6298 |
| | IV | | 39.250.325.000.000 | | 3.730.135.136 | 17.400 | 0,6047 |
| 2016 | I | | 39.838.864.000.000 | | 3.730.135.136 | 15.000 | 0,7120 |
| | II | | 39.612.641.000.000 | | 3.730.135.136 | 15.750 | 0,6743 |
| | III | | 40.195.669.000.000 | | 3.730.135.136 | 21.625 | 0,4983 |
| | IV | | 42.621.943.000.000 | | 3.730.135.136 | 21.250 | 0,5377 |

| UNVR | | | | | | | |
|-------|----------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------|--------|
| TAHUN | TRIWULAN | AKTIVA BERSIH (TOTAL EKUITAS) | | AKTIVA BERSIH SETELAH DIKONVERSI | JUMLAH SAHAM BEREDAR | CLOSING PRICES | BE/ME |
| | | US\$ | Rp | | | | |
| 2013 | I | | 5.400.348.000.000 | | 7.630.000.000 | 23.000 | 0,0308 |
| | II | | 4.243.835.000.000 | | 7.630.000.000 | 31.800 | 0,0175 |
| | III | | 5.510.444.000.000 | | 7.630.000.000 | 30.000 | 0,0241 |
| | IV | | 4.254.670.000.000 | | 7.630.000.000 | 28.550 | 0,0195 |
| 2014 | I | | 5.615.651.000.000 | | 7.630.000.000 | 29.250 | 0,0252 |
| | II | | 4.271.931.000.000 | | 7.630.000.000 | 30.750 | 0,0182 |
| | III | | 5.472.869.000.000 | | 7.630.000.000 | 30.400 | 0,0236 |
| | IV | | 4.746.514.000.000 | | 7.630.000.000 | 35.825 | 0,0174 |
| 2015 | I | | 6.338.213.000.000 | | 7.630.000.000 | 42.600 | 0,0195 |
| | II | | 4.503.074.000.000 | | 7.630.000.000 | 39.700 | 0,0149 |
| | III | | 5.755.607.000.000 | | 7.630.000.000 | 37.000 | 0,0204 |
| | IV | | 4.827.360.000.000 | | 7.630.000.000 | 36.700 | 0,0172 |
| 2016 | I | | 6.397.400.000.000 | | 7.630.000.000 | 42.575 | 0,0197 |
| | II | | 4.890.447.000.000 | | 7.630.000.000 | 45.050 | 0,0142 |
| | III | | 4.750.551.000.000 | | 7.630.000.000 | 44.475 | 0,0140 |
| | IV | | 4.704.258.000.000 | | 7.630.000.000 | 38.800 | 0,0159 |

Lampiran 5. Book to Market Equity per triwulan dan Posisi Perusahaan

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2013 | I | PTBA | 1,2794 | H | 2013 | II | PTBA | 1,3637 | H |
| | I | ADRO | 0,7514 | H | | II | ADRO | 1,3569 | H |
| | I | BMRI | 0,6682 | H | | II | LSIP | 0,7865 | H |
| | I | LSIP | 0,6153 | H | | II | BMRI | 0,7730 | H |
| | I | INDF | 0,5463 | H | | II | INDF | 0,6178 | H |
| | I | BMTR | 0,4778 | H | | II | BBNI | 0,5539 | H |
| | I | UNTR | 0,4560 | H | | II | UNTR | 0,5182 | H |
| | I | BBNI | 0,4491 | H | | II | BMTR | 0,4712 | H |
| | I | LPKR | 0,3921 | M | | II | LPKR | 0,4093 | M |
| | I | ICBP | 0,3812 | M | | II | AALI | 0,3993 | M |
| | I | AALI | 0,3661 | M | | II | BSDE | 0,3931 | M |
| | I | BSDE | 0,3554 | M | | II | ICBP | 0,3897 | M |
| | I | ASII | 0,3151 | M | | II | ASRI | 0,3773 | M |
| | I | TLKM | 0,3051 | M | | II | ASII | 0,3631 | M |
| | I | GGRM | 0,2911 | M | | II | BBRI | 0,3406 | M |
| | I | BBRI | 0,2815 | M | | II | GGRM | 0,3346 | M |
| | I | ASRI | 0,2489 | M | | II | AKRA | 0,2960 | M |
| | I | JSMR | 0,2482 | M | | II | JSMR | 0,2832 | M |
| | I | AKRA | 0,2186 | M | | II | TLKM | 0,2699 | M |
| | I | BBCA | 0,2157 | L | | II | INTP | 0,2632 | L |
| | I | INTP | 0,2116 | L | | II | BBCA | 0,2270 | L |
| | I | SMGR | 0,1779 | L | | II | SMGR | 0,2062 | L |
| | I | PGAS | 0,1683 | L | | II | PGAS | 0,1632 | L |
| | I | KLBF | 0,1204 | L | | II | CPIN | 0,1270 | L |
| I | CPIN | 0,1074 | L | II | KLBF | 0,1111 | L | | |
| I | MNCN | 0,0507 | L | II | MNCN | 0,1008 | L | | |
| I | UNVR | 0,0270 | L | II | UNVR | 0,0175 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BEME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BEME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2013 | III | PTBA | 1,1922 | H | 2013 | IV | PTBA | 1,7716 | H |
| | III | ADRO | 1,0939 | H | | IV | ADRO | 1,2709 | H |
| | III | BMRI | 0,8431 | H | | IV | BMRI | 0,8836 | H |
| | III | INDF | 0,6607 | H | | IV | LPKR | 0,6467 | H |
| | III | LSIP | 0,5756 | H | | IV | INDF | 0,6299 | H |
| | III | BMTR | 0,5300 | H | | IV | LSIP | 0,5857 | H |
| | III | LPKR | 0,5284 | H | | IV | BBNI | 0,5843 | H |
| | III | UNTR | 0,5186 | H | | IV | ASRI | 0,5321 | H |
| | III | BBNI | 0,5109 | M | | IV | BMTR | 0,5083 | M |
| | III | ASRI | 0,4439 | M | | IV | UNTR | 0,4952 | M |
| | III | BSDE | 0,4236 | M | | IV | BSDE | 0,4840 | M |
| | III | GGRM | 0,3987 | M | | IV | ASII | 0,4082 | M |
| | III | ICBP | 0,3947 | M | | IV | ICBP | 0,4018 | M |
| | III | BBRI | 0,3822 | M | | IV | GGRM | 0,3649 | M |
| | III | ASII | 0,3661 | M | | IV | BBRI | 0,3627 | M |
| | III | AALI | 0,3326 | M | | IV | TLKM | 0,3376 | M |
| | III | JSMR | 0,3239 | M | | IV | AALI | 0,3186 | M |
| | III | TLKM | 0,3071 | M | | IV | AKRA | 0,3150 | M |
| | III | AKRA | 0,2857 | M | | IV | PGAS | 0,2931 | M |
| | III | INTP | 0,2625 | L | | IV | INTP | 0,2787 | L |
| | III | BBCA | 0,2508 | L | | IV | JSMR | 0,2670 | L |
| | III | SMGR | 0,2328 | L | | IV | BBCA | 0,2640 | L |
| | III | PGAS | 0,2296 | L | | IV | SMGR | 0,2589 | L |
| | III | MNCN | 0,1762 | L | | IV | MNCN | 0,2457 | L |
| III | CPIN | 0,1506 | L | IV | CPIN | 0,1468 | L | | |
| III | KLBF | 0,1300 | L | IV | KLBF | 0,1291 | L | | |
| III | UNVR | 0,0241 | L | IV | UNVR | 0,0195 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2014 | I | PTBA | 1,5612 | H | 2014 | II | PTBA | 1,4383 | H |
| | I | ADRO | 1,0039 | H | | II | ADRO | 1,0389 | H |
| | I | BMRI | 0,7846 | H | | II | BMRI | 0,7937 | H |
| | I | INDF | 0,6340 | H | | II | INDF | 0,6377 | H |
| | I | LPKR | 0,6121 | H | | II | LPKR | 0,6237 | H |
| | I | BBNI | 0,5671 | H | | II | ASRI | 0,5598 | H |
| | I | ASRI | 0,5421 | H | | II | BMTR | 0,5572 | H |
| | I | ICBP | 0,4818 | H | | II | BSDE | 0,5541 | H |
| | I | BSDE | 0,4742 | M | | II | BBNI | 0,5371 | M |
| | I | BMTR | 0,4634 | M | | II | LSIP | 0,4723 | M |
| | I | UNTR | 0,4542 | M | | II | ICBP | 0,4523 | M |
| | I | LSIP | 0,4084 | M | | II | UNTR | 0,4390 | M |
| | I | ASII | 0,3763 | M | | II | ASII | 0,3607 | M |
| | I | TLKM | 0,3615 | M | | II | AKRA | 0,3281 | M |
| | I | BBRI | 0,3271 | M | | II | BBRI | 0,3109 | M |
| | I | INTP | 0,2976 | M | | II | GGRM | 0,2931 | M |
| | I | AKRA | 0,2875 | M | | II | TLKM | 0,2808 | M |
| | I | GGRM | 0,2838 | M | | II | AALI | 0,2757 | M |
| | I | JSMR | 0,2634 | M | | II | INTP | 0,2618 | M |
| | I | BBCA | 0,2532 | L | | II | JSMR | 0,2537 | L |
| | I | AALI | 0,2507 | L | | II | BBCA | 0,2485 | L |
| | I | SMGR | 0,2341 | L | | II | SMGR | 0,2258 | L |
| | I | PGAS | 0,2247 | L | | II | PGAS | 0,2148 | L |
| | I | MNCN | 0,2171 | L | | II | MNCN | 0,2039 | L |
| I | CPIN | 0,1717 | L | II | CPIN | 0,1613 | L | | |
| I | KLBF | 0,1242 | L | II | KLBF | 0,1076 | L | | |
| I | UNVR | 0,0252 | L | II | UNVR | 0,0182 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2014 | III | PTBA | 1,3666 | H | 2014 | IV | PTBA | 1,6541 | H |
| | III | ADRO | 1,1577 | H | | IV | ADRO | 1,2675 | H |
| | III | BMRI | 0,8284 | H | | IV | BMRI | 0,8252 | H |
| | III | INDF | 0,6803 | H | | IV | LPKR | 0,6737 | H |
| | III | ASRI | 0,6710 | H | | IV | INDF | 0,6219 | H |
| | III | LPKR | 0,6643 | H | | IV | BMTR | 0,6027 | H |
| | III | BSDE | 0,5692 | H | | IV | UNTR | 0,5778 | H |
| | III | BMTR | 0,5629 | H | | IV | LSIP | 0,5750 | H |
| | III | UNTR | 0,5607 | M | | IV | ASRI | 0,5449 | M |
| | III | LSIP | 0,5274 | M | | IV | BBNI | 0,4880 | M |
| | III | BBNI | 0,4807 | M | | IV | BSDE | 0,4752 | M |
| | III | ICBP | 0,4507 | M | | IV | ASII | 0,3786 | M |
| | III | ASII | 0,4210 | M | | IV | ICBP | 0,3434 | M |
| | III | BBRI | 0,3381 | M | | IV | BBRI | 0,3428 | M |
| | III | AALI | 0,3178 | M | | IV | AALI | 0,3393 | M |
| | III | AKRA | 0,2949 | M | | IV | AKRA | 0,3244 | M |
| | III | TLKM | 0,2917 | M | | IV | PGAS | 0,3039 | M |
| | III | GGRM | 0,2871 | M | | IV | TLKM | 0,3019 | M |
| | III | INTP | 0,2722 | M | | IV | GGRM | 0,2988 | M |
| | III | SMGR | 0,2494 | L | | IV | INTP | 0,2927 | L |
| | III | PGAS | 0,2474 | L | | IV | SMGR | 0,2892 | L |
| | III | JSMR | 0,2391 | L | | IV | BBCA | 0,2387 | L |
| | III | BBCA | 0,2346 | L | | IV | JSMR | 0,2339 | L |
| | III | MNCN | 0,1925 | L | | IV | MNCN | 0,2301 | L |
| III | CPIN | 0,1584 | L | IV | CPIN | 0,1687 | L | | |
| III | KLBF | 0,1154 | L | IV | KLBF | 0,1123 | L | | |
| III | UNVR | 0,0236 | L | IV | UNVR | 0,0174 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2015 | I | PTBA | 1,9313 | H | 2015 | II | PTBA | 3,1813 | H |
| | I | ADRO | 1,4437 | H | | II | ADRO | 2,3659 | H |
| | I | BMRI | 0,8440 | H | | II | BMRI | 0,9932 | H |
| | I | BMTR | 0,7429 | H | | II | BMTR | 0,8907 | H |
| | I | LPKR | 0,7136 | H | | II | INDF | 0,7587 | H |
| | I | INDF | 0,6982 | H | | II | LSIP | 0,7527 | H |
| | I | LSIP | 0,6314 | H | | II | LPKR | 0,7516 | H |
| | I | BSDE | 0,5830 | H | | II | ASRI | 0,6820 | H |
| | I | ASRI | 0,5537 | M | | II | BBNI | 0,6399 | M |
| | I | UNTR | 0,5134 | M | | II | BSDE | 0,6171 | M |
| | I | BBNI | 0,4807 | M | | II | UNTR | 0,6078 | M |
| | I | ASII | 0,4551 | M | | II | ASII | 0,4592 | M |
| | I | PGAS | 0,4079 | M | | II | PGAS | 0,4257 | M |
| | I | ICBP | 0,3980 | M | | II | SMGR | 0,4205 | M |
| | I | AALI | 0,3939 | M | | II | BBRI | 0,4185 | M |
| | I | GGRM | 0,3584 | M | | II | ICBP | 0,4166 | M |
| | I | SMGR | 0,3559 | M | | II | AALI | 0,3822 | M |
| | I | TLKM | 0,3449 | M | | II | GGRM | 0,3576 | M |
| | I | BBRI | 0,3385 | M | | II | JSMR | 0,3452 | M |
| | I | AKRA | 0,3268 | L | | II | AKRA | 0,3111 | L |
| | I | INTP | 0,3110 | L | | II | MNCN | 0,3001 | L |
| | I | JSMR | 0,2923 | L | | II | INTP | 0,2966 | L |
| | I | MNCN | 0,2580 | L | | II | CPIN | 0,2807 | L |
| | I | CPIN | 0,2460 | L | | II | TLKM | 0,2776 | L |
| I | BBCA | 0,2433 | L | II | BBCA | 0,2557 | L | | |
| I | KLBF | 0,1233 | L | II | KLBF | 0,1260 | L | | |
| I | UNVR | 0,0195 | L | II | UNVR | 0,0148 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2015 | III | PTBA | 2,8254 | H | 2015 | IV | PTBA | 4,5290 | H |
| | III | ADRO | 2,4642 | H | | IV | ADRO | 2,7664 | H |
| | III | BMTR | 1,2254 | H | | IV | BMTR | 1,3465 | H |
| | III | BMRI | 1,1259 | H | | IV | BMRI | 1,0777 | H |
| | III | INDF | 0,8493 | H | | IV | ASRI | 1,0468 | H |
| | III | ASRI | 0,7945 | H | | IV | BBNI | 0,8103 | H |
| | III | BSDE | 0,6941 | H | | IV | LPKR | 0,7770 | H |
| | III | LPKR | 0,6836 | H | | IV | INDF | 0,7568 | H |
| | III | LSIP | 0,6742 | M | | IV | LSIP | 0,7547 | M |
| | III | BBNI | 0,6725 | M | | IV | PGAS | 0,7412 | M |
| | III | UNTR | 0,6298 | M | | IV | BSDE | 0,6636 | M |
| | III | PGAS | 0,6061 | M | | IV | UNTR | 0,6047 | M |
| | III | ASII | 0,5301 | M | | IV | MNCN | 0,5631 | M |
| | III | SMGR | 0,4531 | M | | IV | ASII | 0,4846 | M |
| | III | GGRM | 0,4328 | M | | IV | AALI | 0,4566 | M |
| | III | BBRI | 0,4187 | M | | IV | SMGR | 0,4187 | M |
| | III | ICBP | 0,4073 | M | | IV | BBRI | 0,4127 | M |
| | III | AALI | 0,3763 | M | | IV | ICBP | 0,3890 | M |
| | III | MNCN | 0,3522 | M | | IV | GGRM | 0,3385 | M |
| | III | INTP | 0,3299 | L | | IV | JSMR | 0,3376 | L |
| | III | JSMR | 0,3272 | L | | IV | INTP | 0,3291 | L |
| | III | TLKM | 0,3224 | L | | IV | BBCA | 0,2803 | L |
| | III | AKRA | 0,3019 | L | | IV | TLKM | 0,2775 | L |
| | III | CPIN | 0,2917 | L | | IV | AKRA | 0,2510 | L |
| III | BBCA | 0,2739 | L | IV | CPIN | 0,2290 | L | | |
| III | KLBF | 0,1565 | L | IV | KLBF | 0,1748 | L | | |
| III | UNVR | 0,0204 | L | IV | UNVR | 0,0172 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2016 | I | PTBA | 2,9402 | H | 2016 | II | PTBA | 2,0278 | H |
| | I | ADRO | 1,8793 | H | | II | ADRO | 1,3813 | H |
| | I | BMRI | 1,0591 | H | | II | BMRI | 1,2609 | H |
| | I | BMTR | 0,9238 | H | | II | BMTR | 1,0464 | H |
| | I | ASRI | 0,9148 | H | | II | BBNI | 0,7843 | H |
| | I | BBNI | 0,8841 | H | | II | LPKR | 0,7622 | H |
| | I | LPKR | 0,8321 | H | | II | LSIP | 0,7507 | H |
| | I | UNTR | 0,7204 | H | | II | ASRI | 0,6930 | H |
| | I | INDF | 0,7109 | M | | II | UNTR | 0,6743 | M |
| | I | LSIP | 0,7063 | M | | II | INDF | 0,5975 | M |
| | I | PGAS | 0,6794 | M | | II | AALI | 0,5885 | M |
| | I | BSDE | 0,6284 | M | | II | BSDE | 0,5719 | M |
| | I | SMGR | 0,4822 | M | | II | PGAS | 0,5177 | M |
| | I | ASII | 0,4764 | M | | II | SMGR | 0,4956 | M |
| | I | BBRI | 0,4464 | M | | II | BBRI | 0,4749 | M |
| | I | AALI | 0,4108 | M | | II | ASII | 0,4157 | M |
| | I | JSMR | 0,3289 | M | | II | JSMR | 0,4023 | M |
| | I | INTP | 0,3287 | M | | II | INTP | 0,3797 | M |
| | I | MNCN | 0,3287 | M | | II | MNCN | 0,3551 | M |
| | I | BBCA | 0,3171 | L | | II | AKRA | 0,2948 | L |
| | I | GGRM | 0,2980 | L | | II | BBCA | 0,2935 | L |
| | I | AKRA | 0,2824 | L | | II | GGRM | 0,2760 | L |
| | I | TLKM | 0,2803 | L | | II | CPIN | 0,2249 | L |
| | I | CPIN | 0,2188 | L | | II | TLKM | 0,2224 | L |
| | I | ICBP | 0,1950 | L | | II | ICBP | 0,1685 | L |
| | I | KLBF | 0,1787 | L | | II | KLBF | 0,1431 | L |
| I | UNVR | 0,0197 | L | II | UNVR | 0,0142 | L | | |

| TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI | TAHUN | TRIWULAN | KODE PERUSAHAAN | BE/ME | POSISI |
|-------|----------|-----------------|--------|--------|-------|----------|-----------------|--------|--------|
| 2016 | III | PTBA | 1,7485 | H | 2016 | IV | PTBA | 1,9740 | H |
| | III | BMTR | 1,2885 | H | | IV | BMTR | 1,6330 | H |
| | III | BMRI | 1,1528 | H | | IV | BMRI | 1,2182 | H |
| | III | ADRO | 1,0639 | H | | IV | ASRI | 0,9576 | H |
| | III | LPKR | 1,0424 | H | | IV | ADRO | 0,9369 | H |
| | III | ASRI | 0,8346 | H | | IV | BBNI | 0,7939 | H |
| | III | BBNI | 0,7873 | H | | IV | LSIP | 0,7230 | H |
| | III | LSIP | 0,7070 | H | | IV | BSDE | 0,6914 | H |
| | III | PGAS | 0,6768 | M | | IV | INDF | 0,6453 | M |
| | III | INDF | 0,6017 | M | | IV | PGAS | 0,6328 | M |
| | III | AALI | 0,5650 | M | | IV | AALI | 0,5795 | M |
| | III | BSDE | 0,5603 | M | | IV | SMGR | 0,5711 | M |
| | III | UNTR | 0,5107 | M | | IV | UNTR | 0,5229 | M |
| | III | SMGR | 0,4876 | M | | IV | BBRI | 0,5127 | M |
| | III | BBRI | 0,4730 | M | | IV | JSMR | 0,4873 | M |
| | III | JSMR | 0,4432 | M | | IV | INTP | 0,4726 | M |
| | III | INTP | 0,4207 | M | | IV | ASII | 0,4347 | M |
| | III | ASII | 0,3958 | M | | IV | MNCN | 0,3921 | M |
| | III | MNCN | 0,3859 | M | | IV | GGRM | 0,3330 | M |
| | III | BBCA | 0,2887 | L | | IV | AKRA | 0,3030 | L |
| | III | GGRM | 0,2877 | L | | IV | BBCA | 0,3018 | L |
| | III | AKRA | 0,2764 | L | | IV | CPIN | 0,2785 | L |
| | III | CPIN | 0,2407 | L | | IV | TLKM | 0,2706 | L |
| | III | TLKM | 0,2406 | L | | IV | ICBP | 0,1889 | L |
| | III | ICBP | 0,1626 | L | | IV | LPKR | 0,1834 | L |
| | III | KLBF | 0,1448 | L | | IV | KLBF | 0,1291 | L |
| III | UNVR | 0,0140 | L | IV | UNVR | 0,0150 | L | | |

Lampiran 6. Portofolio Perusahaan

| 2013 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | I | | POSISI | I | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4242 | S | AALI | 0,3661 | M | 36,6681 | S/M | 1,5643 |
| 2 | ADRO | 13,5949 | S | ADRO | 0,7514 | H | 18,0926 | S/H | 1,2575 |
| 3 | AKRA | 13,3007 | S | AKRA | 0,2186 | M | 60,8389 | S/M | 1,7842 |
| 4 | ASII | 14,4736 | B | ASII | 0,3151 | M | 45,9280 | B/M | 1,6621 |
| 5 | ASRI | 13,3145 | S | ASRI | 0,2489 | M | 53,4872 | S/M | 1,7282 |
| 6 | BBCA | 14,4189 | B | BBCA | 0,2157 | L | 66,8454 | B/L | 1,8251 |
| 7 | BBNI | 13,9987 | B | BBNI | 0,4491 | H | 31,1670 | B/H | 1,4937 |
| 8 | BBRI | 14,3609 | B | BBRI | 0,2815 | M | 51,0072 | B/M | 1,7076 |
| 9 | BMRI | 14,0838 | B | BMRI | 0,6682 | H | 21,0778 | B/H | 1,3238 |
| 10 | BMTR | 13,4897 | S | BMTR | 0,4778 | H | 28,2310 | S/H | 1,4507 |
| 11 | BSDE | 13,5224 | S | BSDE | 0,3554 | M | 38,0502 | S/M | 1,5804 |
| 12 | CPIN | 13,9181 | B | CPIN | 0,1074 | L | 129,5877 | B/L | 2,1126 |
| 13 | GGRM | 13,9780 | B | GGRM | 0,2911 | M | 48,0186 | B/M | 1,6814 |
| 14 | ICBP | 13,5235 | S | ICBP | 0,3812 | M | 35,4775 | S/M | 1,5500 |
| 15 | INDF | 13,8098 | B | INDF | 0,5463 | H | 25,2779 | B/H | 1,4027 |
| 16 | INTP | 13,9876 | B | INTP | 0,2116 | L | 66,1091 | B/L | 1,8203 |
| 17 | JSMR | 13,6576 | S | JSMR | 0,2482 | M | 55,0319 | S/M | 1,7406 |
| 18 | KLBF | 13,8140 | B | KLBF | 0,1204 | L | 114,7201 | B/L | 2,0596 |
| 19 | LPKR | 13,4935 | S | LPKR | 0,3921 | M | 34,4146 | S/M | 1,5367 |
| 20 | LSIP | 13,0158 | S | LSIP | 0,6153 | H | 21,1547 | S/H | 1,3254 |
| 21 | MNCN | 13,6441 | S | MNCN | 0,0507 | L | 269,1868 | S/L | 2,4301 |
| 22 | PGAS | 14,1804 | B | PGAS | 0,1683 | L | 84,2408 | B/L | 1,9255 |
| 23 | PTBA | 12,8468 | S | PTBA | 1,2794 | H | 10,0415 | S/H | 1,0018 |
| 24 | SMGR | 14,0380 | B | SMGR | 0,1779 | L | 78,8918 | B/L | 1,8970 |
| 25 | TLKM | 14,3727 | B | TLKM | 0,3051 | M | 47,1065 | B/M | 1,6731 |
| 26 | UNTR | 13,8550 | B | UNTR | 0,4560 | H | 30,3853 | B/H | 1,4827 |
| 27 | UNVR | 14,3017 | B | UNVR | 0,0270 | L | 530,4181 | B/L | 2,7246 |

| 2013 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | II | | POSISI | II | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,3680 | S | AALI | 0,3993 | M | 33,4803 | S/M | 1,5248 |
| 2 | ADRO | 13,3501 | S | ADRO | 1,3569 | H | 9,8387 | S/H | 0,9929 |
| 3 | AKRA | 13,2249 | S | AKRA | 0,2960 | M | 44,6850 | S/M | 1,6502 |
| 4 | ASII | 14,4202 | B | ASII | 0,3631 | M | 39,7184 | B/M | 1,5990 |
| 5 | ASRI | 13,1384 | S | ASRI | 0,3773 | M | 34,8216 | S/M | 1,5418 |
| 6 | BBCA | 14,4046 | B | BBCA | 0,2270 | L | 63,4491 | B/L | 1,8024 |
| 7 | BBNI | 13,8972 | B | BBNI | 0,5539 | H | 25,0909 | B/H | 1,3995 |
| 8 | BBRI | 14,3042 | B | BBRI | 0,3406 | M | 41,9996 | B/M | 1,6232 |
| 9 | BMRI | 14,0120 | B | BMRI | 0,7730 | H | 18,1265 | B/H | 1,2583 |
| 10 | BMTR | 13,5140 | S | BMTR | 0,4712 | H | 28,6801 | S/H | 1,4576 |
| 11 | BSDE | 13,4830 | S | BSDE | 0,3931 | M | 34,3012 | S/M | 1,5353 |
| 12 | CPIN | 13,8483 | B | CPIN | 0,1270 | L | 109,0806 | B/L | 2,0377 |
| 13 | GGRM | 13,9111 | B | GGRM | 0,3346 | M | 41,5765 | B/M | 1,6188 |
| 14 | ICBP | 13,5139 | S | ICBP | 0,3897 | M | 34,6783 | S/M | 1,5401 |
| 15 | INDF | 13,7564 | B | INDF | 0,6178 | H | 22,2682 | B/H | 1,3477 |
| 16 | INTP | 13,8851 | B | INTP | 0,2632 | L | 52,7616 | B/L | 1,7223 |
| 17 | JSMR | 13,5598 | S | JSMR | 0,2832 | M | 47,8865 | S/M | 1,6802 |
| 18 | KLBF | 13,8263 | B | KLBF | 0,1111 | L | 124,4504 | B/L | 2,0950 |
| 19 | LPKR | 13,4704 | S | LPKR | 0,4093 | M | 32,9142 | S/M | 1,5174 |
| 20 | LSIP | 12,8832 | S | LSIP | 0,7865 | H | 16,3802 | S/H | 1,2143 |
| 21 | MNCN | 13,6406 | S | MNCN | 0,1008 | L | 135,3863 | S/L | 2,1316 |
| 22 | PGAS | 14,1554 | B | PGAS | 0,1632 | L | 86,7576 | B/L | 1,9383 |
| 23 | PTBA | 12,6614 | S | PTBA | 1,3637 | H | 9,2845 | S/H | 0,9678 |
| 24 | SMGR | 13,9550 | B | SMGR | 0,2062 | L | 67,6780 | B/L | 1,8304 |
| 25 | TLKM | 14,3800 | B | TLKM | 0,2699 | M | 53,2800 | B/M | 1,7266 |
| 26 | UNTR | 13,7970 | B | UNTR | 0,5182 | H | 26,6253 | B/H | 1,4253 |
| 27 | UNVR | 14,3850 | B | UNVR | 0,0175 | L | 822,4350 | B/L | 2,9151 |

| 2013 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | III | | POSISI | III | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4457 | S | AALI | 0,3326 | M | 40,4250 | S/M | 1,6067 |
| 2 | ADRO | 13,5136 | S | ADRO | 1,0939 | H | 12,3534 | S/H | 1,0918 |
| 3 | AKRA | 13,2747 | S | AKRA | 0,2857 | M | 46,4585 | S/M | 1,6671 |
| 4 | ASII | 14,4301 | B | ASII | 0,3661 | M | 39,4197 | B/M | 1,5957 |
| 5 | ASRI | 13,0787 | S | ASRI | 0,4439 | M | 29,4634 | S/M | 1,4693 |
| 6 | BBCA | 14,4067 | B | BBCA | 0,2508 | L | 57,4468 | B/L | 1,7593 |
| 7 | BBNI | 13,9475 | B | BBNI | 0,5109 | M | 27,3017 | B/M | 1,4362 |
| 8 | BBRI | 14,2854 | B | BBRI | 0,3822 | M | 37,3756 | B/M | 1,5726 |
| 9 | BMRI | 13,9971 | B | BMRI | 0,8431 | H | 16,6025 | B/H | 1,2202 |
| 10 | BMTR | 13,4333 | S | BMTR | 0,5300 | H | 25,3452 | S/H | 1,4039 |
| 11 | BSDE | 13,4803 | S | BSDE | 0,4236 | M | 31,8213 | S/M | 1,5027 |
| 12 | CPIN | 13,8059 | B | CPIN | 0,1506 | L | 91,6954 | B/L | 1,9623 |
| 13 | GGRM | 13,8513 | B | GGRM | 0,3987 | M | 34,7380 | B/M | 1,5408 |
| 14 | ICBP | 13,5139 | S | ICBP | 0,3947 | M | 34,2416 | S/M | 1,5346 |
| 15 | INDF | 13,7663 | B | INDF | 0,6607 | H | 20,8355 | B/H | 1,3188 |
| 16 | INTP | 13,8861 | B | INTP | 0,2625 | L | 52,8921 | B/L | 1,7234 |
| 17 | JSMR | 13,5517 | S | JSMR | 0,3239 | M | 41,8366 | S/M | 1,6216 |
| 18 | KLBF | 13,7849 | B | KLBF | 0,1300 | L | 106,0531 | B/L | 2,0255 |
| 19 | LPKR | 13,4163 | S | LPKR | 0,5284 | H | 25,3914 | S/H | 1,4047 |
| 20 | LSIP | 13,0381 | S | LSIP | 0,5756 | H | 22,6528 | S/H | 1,3551 |
| 21 | MNCN | 13,5471 | S | MNCN | 0,1762 | L | 76,9034 | S/L | 1,8859 |
| 22 | PGAS | 14,0921 | B | PGAS | 0,2296 | L | 61,3785 | B/L | 1,7880 |
| 23 | PTBA | 12,7481 | S | PTBA | 1,1922 | H | 10,6931 | S/H | 1,0291 |
| 24 | SMGR | 13,9300 | B | SMGR | 0,2328 | L | 59,8455 | B/L | 1,7770 |
| 25 | TLKM | 14,3745 | B | TLKM | 0,3071 | M | 46,8111 | B/M | 1,6703 |
| 26 | UNTR | 13,8148 | B | UNTR | 0,5186 | H | 26,6406 | B/H | 1,4255 |
| 27 | UNVR | 14,3596 | B | UNVR | 0,0241 | L | 596,4897 | B/L | 2,7756 |

| 2013 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | | IV | POSISI | | IV | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,5082 | S | AALI | 0,3186 | M | 42,3922 | S/M | 1,6273 |
| 2 | ADRO | 13,4827 | S | ADRO | 1,2709 | H | 10,6088 | S/H | 1,0257 |
| 3 | AKRA | 13,2324 | S | AKRA | 0,3150 | M | 42,0137 | S/M | 1,6234 |
| 4 | ASII | 14,4152 | B | ASII | 0,4082 | M | 35,3098 | B/M | 1,5479 |
| 5 | ASRI | 13,0009 | S | ASRI | 0,5321 | H | 24,4355 | S/H | 1,3880 |
| 6 | BBCA | 14,3843 | B | BBCA | 0,2640 | L | 54,4760 | B/L | 1,7362 |
| 7 | BBNI | 13,9058 | B | BBNI | 0,5843 | H | 23,7983 | B/H | 1,3765 |
| 8 | BBRI | 14,3082 | B | BBRI | 0,3627 | M | 39,4490 | B/M | 1,5960 |
| 9 | BMRI | 14,0021 | B | BMRI | 0,8836 | H | 15,8463 | B/H | 1,1999 |
| 10 | BMTR | 13,4194 | S | BMTR | 0,5083 | M | 26,3980 | S/M | 1,4216 |
| 11 | BSDE | 13,4427 | S | BSDE | 0,4840 | M | 27,7719 | S/M | 1,4436 |
| 12 | CPIN | 13,8313 | B | CPIN | 0,1468 | L | 94,2467 | B/L | 1,9743 |
| 13 | GGRM | 13,9064 | B | GGRM | 0,3649 | M | 38,1125 | B/M | 1,5811 |
| 14 | ICBP | 13,5061 | S | ICBP | 0,4018 | M | 33,6107 | S/M | 1,5265 |
| 15 | INDF | 13,7871 | B | INDF | 0,6299 | H | 21,8867 | B/H | 1,3402 |
| 16 | INTP | 13,9162 | B | INTP | 0,2787 | L | 49,9410 | B/L | 1,6985 |
| 17 | JSMR | 13,5454 | S | JSMR | 0,2670 | L | 50,7373 | S/L | 1,7053 |
| 18 | KLBF | 13,8186 | B | KLBF | 0,1291 | L | 107,0697 | B/L | 2,0297 |
| 19 | LPKR | 13,3409 | S | LPKR | 0,6467 | H | 20,6300 | S/H | 1,3145 |
| 20 | LSIP | 13,0528 | S | LSIP | 0,5857 | H | 22,2846 | S/H | 1,3480 |
| 21 | MNCN | 13,4985 | S | MNCN | 0,2457 | L | 54,9318 | S/L | 1,7398 |
| 22 | PGAS | 14,0631 | B | PGAS | 0,2931 | M | 47,9771 | B/M | 1,6810 |
| 23 | PTBA | 12,6297 | S | PTBA | 1,7716 | H | 7,1291 | S/H | 0,8530 |
| 24 | SMGR | 13,9255 | B | SMGR | 0,2589 | L | 53,7933 | B/L | 1,7307 |
| 25 | TLKM | 14,3604 | B | TLKM | 0,3376 | M | 42,5338 | B/M | 1,6287 |
| 26 | UNTR | 13,8573 | B | UNTR | 0,4952 | M | 27,9843 | B/M | 1,4469 |
| 27 | UNVR | 14,3381 | B | UNVR | 0,0195 | L | 734,1035 | B/L | 2,8658 |

| 2014 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | | I | POSISI | | I | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,6446 | S | AALI | 0,2507 | L | 54,4323 | S/L | 1,7359 |
| 2 | ADRO | 13,5787 | S | ADRO | 1,0039 | H | 13,5263 | S/H | 1,1312 |
| 3 | AKRA | 13,2711 | S | AKRA | 0,2875 | M | 46,1526 | S/M | 1,6642 |
| 4 | ASII | 14,4780 | B | ASII | 0,3763 | M | 38,4784 | B/M | 1,5852 |
| 5 | ASRI | 13,0176 | S | ASRI | 0,5421 | H | 24,0121 | S/H | 1,3804 |
| 6 | BBCA | 14,4289 | B | BBCA | 0,2532 | L | 56,9848 | B/L | 1,7558 |
| 7 | BBNI | 13,9489 | B | BBNI | 0,5671 | H | 24,5965 | B/H | 1,3909 |
| 8 | BBRI | 14,3834 | B | BBRI | 0,3271 | M | 43,9697 | B/M | 1,6432 |
| 9 | BMRI | 14,0549 | B | BMRI | 0,7846 | H | 17,9124 | B/H | 1,2532 |
| 10 | BMTR | 13,4927 | S | BMTR | 0,4634 | M | 29,1144 | S/M | 1,4641 |
| 11 | BSDE | 13,4775 | S | BSDE | 0,4742 | M | 28,4218 | S/M | 1,4537 |
| 12 | CPIN | 13,7911 | B | CPIN | 0,1717 | L | 80,3404 | B/L | 1,9049 |
| 13 | GGRM | 14,0363 | B | GGRM | 0,2838 | M | 49,4599 | B/M | 1,6943 |
| 14 | ICBP | 13,4647 | S | ICBP | 0,4818 | H | 27,9478 | S/H | 1,4463 |
| 15 | INDF | 13,7917 | B | INDF | 0,6340 | H | 21,7533 | B/H | 1,3375 |
| 16 | INTP | 13,9074 | B | INTP | 0,2976 | M | 46,7369 | B/M | 1,6697 |
| 17 | JSMR | 13,6023 | S | JSMR | 0,2634 | M | 51,6369 | S/M | 1,7130 |
| 18 | KLBF | 13,8599 | B | KLBF | 0,1242 | L | 111,6175 | B/L | 2,0477 |
| 19 | LPKR | 13,3926 | S | LPKR | 0,6121 | H | 21,8791 | S/H | 1,3400 |
| 20 | LSIP | 13,2231 | S | LSIP | 0,4084 | M | 32,3805 | S/M | 1,5103 |
| 21 | MNCN | 13,5884 | S | MNCN | 0,2171 | L | 62,5833 | S/L | 1,7965 |
| 22 | PGAS | 14,1109 | B | PGAS | 0,2247 | L | 62,8057 | B/L | 1,7980 |
| 23 | PTBA | 12,6581 | S | PTBA | 1,5612 | H | 8,1080 | S/H | 0,9089 |
| 24 | SMGR | 13,9449 | B | SMGR | 0,2341 | L | 59,5764 | B/L | 1,7751 |
| 25 | TLKM | 14,3585 | B | TLKM | 0,3615 | M | 39,7231 | B/M | 1,5990 |
| 26 | UNTR | 13,9082 | B | UNTR | 0,4542 | M | 30,6238 | B/M | 1,4861 |
| 27 | UNVR | 14,3487 | B | UNVR | 0,0252 | L | 570,2448 | B/L | 2,7561 |

| 2014 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | II | | POSISI | II | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,6027 | S | AALI | 0,2757 | M | 49,3321 | S/M | 1,6931 |
| 2 | ADRO | 13,5787 | S | ADRO | 1,0389 | H | 13,0703 | S/H | 1,1163 |
| 3 | AKRA | 13,2360 | S | AKRA | 0,3281 | M | 40,3406 | S/M | 1,6057 |
| 4 | ASII | 14,4952 | B | ASII | 0,3607 | M | 40,1900 | B/M | 1,6041 |
| 5 | ASRI | 13,0135 | S | ASRI | 0,5598 | H | 23,2484 | S/H | 1,3664 |
| 6 | BBCA | 14,4520 | B | BBCA | 0,2485 | L | 58,1625 | B/L | 1,7646 |
| 7 | BBNI | 13,9739 | B | BBNI | 0,5371 | M | 26,0190 | B/M | 1,4153 |
| 8 | BBRI | 14,4370 | B | BBRI | 0,3109 | M | 46,4322 | B/M | 1,6668 |
| 9 | BMRI | 14,0733 | B | BMRI | 0,7937 | H | 17,7320 | B/H | 1,2488 |
| 10 | BMTR | 13,4355 | S | BMTR | 0,5572 | H | 24,1144 | S/H | 1,3823 |
| 11 | BSDE | 13,4844 | S | BSDE | 0,5541 | H | 24,3358 | S/H | 1,3862 |
| 12 | CPIN | 13,8114 | B | CPIN | 0,1613 | L | 85,6287 | B/L | 1,9326 |
| 13 | GGRM | 14,0182 | B | GGRM | 0,2931 | M | 47,8239 | B/M | 1,6796 |
| 14 | ICBP | 13,4838 | S | ICBP | 0,4523 | M | 29,8120 | S/M | 1,4744 |
| 15 | INDF | 13,7932 | B | INDF | 0,6377 | H | 21,6289 | B/H | 1,3350 |
| 16 | INTP | 13,9631 | B | INTP | 0,2618 | M | 53,3371 | B/M | 1,7270 |
| 17 | JSMR | 13,6394 | S | JSMR | 0,2537 | L | 53,7594 | S/L | 1,7305 |
| 18 | KLBF | 13,9090 | B | KLBF | 0,1076 | L | 129,3053 | B/L | 2,1116 |
| 19 | LPKR | 13,4046 | S | LPKR | 0,6237 | H | 21,4929 | S/H | 1,3323 |
| 20 | LSIP | 13,1562 | S | LSIP | 0,4723 | M | 27,8535 | S/M | 1,4449 |
| 21 | MNCN | 13,5721 | S | MNCN | 0,2039 | L | 66,5463 | S/L | 1,8231 |
| 22 | PGAS | 14,1554 | B | PGAS | 0,2148 | L | 65,8994 | B/L | 1,8189 |
| 23 | PTBA | 12,7299 | S | PTBA | 1,4383 | H | 8,8504 | S/H | 0,9470 |
| 24 | SMGR | 13,9926 | B | SMGR | 0,2258 | L | 61,9664 | B/L | 1,7922 |
| 25 | TLKM | 14,4267 | B | TLKM | 0,2808 | M | 51,3863 | B/M | 1,7108 |
| 26 | UNTR | 13,9316 | B | UNTR | 0,4390 | M | 31,7375 | B/M | 1,5016 |
| 27 | UNVR | 14,3704 | B | UNVR | 0,0182 | L | 789,2478 | B/L | 2,8972 |

| 2014 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|-----|-----------------------|-------------|---|------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | III | POSISI | III | POSISI | (SIZE/BEME) | | | | |
| 1 | AALI | 13,5473 | S | AALI | 0,3178 | M | 42,6248 | S/M | 1,6297 |
| 2 | ADRO | 13,5464 | S | ADRO | 1,1577 | H | 11,7012 | S/H | 1,0682 |
| 3 | AKRA | 13,2850 | S | AKRA | 0,2949 | M | 45,0484 | S/M | 1,6537 |
| 4 | ASII | 14,4382 | B | ASII | 0,4210 | M | 34,2948 | B/M | 1,5352 |
| 5 | ASRI | 12,9599 | S | ASRI | 0,6710 | H | 19,3132 | S/H | 1,2859 |
| 6 | BBCA | 14,5032 | B | BBCA | 0,2346 | L | 61,8252 | B/L | 1,7912 |
| 7 | BBNI | 14,0408 | B | BBNI | 0,4807 | M | 29,2084 | B/M | 1,4655 |
| 8 | BBRI | 14,4321 | B | BBRI | 0,3381 | M | 42,6825 | B/M | 1,6303 |
| 9 | BMRI | 14,0775 | B | BMRI | 0,8284 | H | 16,9927 | B/H | 1,2303 |
| 10 | BMTR | 13,4445 | S | BMTR | 0,5629 | H | 23,8848 | S/H | 1,3781 |
| 11 | BSDE | 13,4898 | S | BSDE | 0,5692 | H | 23,7010 | S/H | 1,3748 |
| 12 | CPIN | 13,8380 | B | CPIN | 0,1584 | L | 87,3605 | B/L | 1,9413 |
| 13 | GGRM | 14,0458 | B | GGRM | 0,2871 | M | 48,9236 | B/M | 1,6895 |
| 14 | ICBP | 13,5081 | S | ICBP | 0,4507 | M | 29,9736 | S/M | 1,4767 |
| 15 | INDF | 13,7776 | S | INDF | 0,6803 | H | 20,2529 | B/H | 1,3065 |
| 16 | INTP | 13,9462 | B | INTP | 0,2722 | M | 51,2443 | B/M | 1,7096 |
| 17 | JSMR | 13,6343 | S | JSMR | 0,2391 | L | 57,0208 | S/L | 1,7560 |
| 18 | KLBF | 13,9027 | B | KLBF | 0,1154 | L | 120,4855 | B/L | 2,0809 |
| 19 | LPKR | 13,3926 | S | LPKR | 0,6643 | H | 20,1611 | S/H | 1,3045 |
| 20 | LSIP | 13,1229 | S | LSIP | 0,5274 | M | 24,8828 | S/M | 1,3959 |
| 21 | MNCN | 13,6018 | S | MNCN | 0,1925 | L | 70,6664 | S/L | 1,8492 |
| 22 | PGAS | 14,1591 | B | PGAS | 0,2474 | L | 57,2350 | B/L | 1,7577 |
| 23 | PTBA | 12,7758 | S | PTBA | 1,3666 | H | 9,3489 | S/H | 0,9708 |
| 24 | SMGR | 13,9739 | B | SMGR | 0,2494 | L | 56,0266 | B/L | 1,7484 |
| 25 | TLKM | 14,4428 | B | TLKM | 0,2917 | M | 49,5096 | B/M | 1,6947 |
| 26 | UNTR | 13,8360 | B | UNTR | 0,5607 | M | 24,6741 | B/M | 1,3922 |
| 27 | UNVR | 14,3654 | B | UNVR | 0,0236 | L | 608,8366 | B/L | 2,7845 |

| 2014 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | IV | | POSISI | IV | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,5427 | S | AALI | 0,3393 | M | 39,9119 | S/M | 1,6011 |
| 2 | ADRO | 13,5050 | S | ADRO | 1,2675 | H | 10,6548 | S/H | 1,0275 |
| 3 | AKRA | 13,2642 | S | AKRA | 0,3244 | M | 40,8851 | S/M | 1,6116 |
| 4 | ASII | 14,5021 | B | ASII | 0,3786 | M | 38,3026 | B/M | 1,5832 |
| 5 | ASRI | 13,0679 | S | ASRI | 0,5449 | M | 23,9801 | S/M | 1,3799 |
| 6 | BBCA | 14,5138 | B | BBCA | 0,2387 | L | 60,8084 | B/L | 1,7840 |
| 7 | BBNI | 14,0622 | B | BBNI | 0,4880 | M | 28,8150 | B/M | 1,4596 |
| 8 | BBRI | 14,4550 | B | BBRI | 0,3428 | M | 42,1701 | B/M | 1,6250 |
| 9 | BMRI | 14,1040 | B | BMRI | 0,8252 | H | 17,0911 | B/H | 1,2328 |
| 10 | BMTR | 13,4206 | S | BMTR | 0,6027 | H | 22,2670 | S/H | 1,3477 |
| 11 | BSDE | 13,5897 | S | BSDE | 0,4752 | M | 28,6003 | S/M | 1,4564 |
| 12 | CPIN | 13,8119 | B | CPIN | 0,1687 | L | 81,8548 | B/L | 1,9130 |
| 13 | GGRM | 14,0462 | B | GGRM | 0,2988 | M | 47,0107 | B/M | 1,6722 |
| 14 | ICBP | 13,6261 | S | ICBP | 0,3434 | M | 39,6755 | S/M | 1,5985 |
| 15 | INDF | 13,8215 | B | INDF | 0,6219 | H | 22,2239 | B/H | 1,3468 |
| 16 | INTP | 13,9277 | B | INTP | 0,2927 | L | 47,5790 | B/L | 1,6774 |
| 17 | JSMR | 13,6888 | S | JSMR | 0,2339 | L | 58,5242 | S/L | 1,7673 |
| 18 | KLBF | 13,9416 | B | KLBF | 0,1123 | L | 124,1466 | B/L | 2,0939 |
| 19 | LPKR | 13,4182 | S | LPKR | 0,6737 | H | 19,9170 | S/H | 1,2992 |
| 20 | LSIP | 13,0988 | S | LSIP | 0,5750 | H | 22,7797 | S/H | 1,3575 |
| 21 | MNCN | 13,6110 | S | MNCN | 0,2301 | L | 59,1630 | S/L | 1,7721 |
| 22 | PGAS | 14,0879 | B | PGAS | 0,3039 | M | 46,3503 | B/M | 1,6661 |
| 23 | PTBA | 12,7195 | S | PTBA | 1,6541 | H | 7,6895 | S/H | 0,8859 |
| 24 | SMGR | 13,9368 | B | SMGR | 0,2892 | L | 48,1897 | B/L | 1,6830 |
| 25 | TLKM | 14,4552 | B | TLKM | 0,3019 | M | 47,8788 | B/M | 1,6801 |
| 26 | UNTR | 13,8246 | B | UNTR | 0,5778 | H | 23,9279 | B/H | 1,3789 |
| 27 | UNVR | 14,4367 | B | UNVR | 0,0174 | L | 831,3889 | B/L | 2,9198 |

| 2015 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | I | | POSISI | I | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4848 | S | AALI | 0,3939 | M | 34,2323 | S/M | 1,5344 |
| 2 | ADRO | 13,4734 | S | ADRO | 1,4437 | H | 9,3323 | S/H | 0,9700 |
| 3 | AKRA | 13,3125 | S | AKRA | 0,3268 | L | 40,7347 | S/L | 1,6100 |
| 4 | ASII | 14,4430 | B | ASII | 0,4551 | M | 31,7373 | B/M | 1,5016 |
| 5 | ASRI | 13,0822 | S | ASRI | 0,5537 | M | 23,6267 | S/M | 1,3734 |
| 6 | BBCA | 14,5171 | B | BBCA | 0,2433 | L | 59,6703 | B/L | 1,7758 |
| 7 | BBNI | 14,0742 | B | BBNI | 0,4807 | M | 29,2809 | B/M | 1,4666 |
| 8 | BBRI | 14,4532 | B | BBRI | 0,3385 | M | 42,6999 | B/M | 1,6304 |
| 9 | BMRI | 14,0940 | B | BMRI | 0,8440 | H | 16,6994 | B/H | 1,2227 |
| 10 | BMTR | 13,3426 | S | BMTR | 0,7429 | H | 17,9606 | S/H | 1,2543 |
| 11 | BSDE | 13,5550 | S | BSDE | 0,5830 | H | 23,2505 | S/H | 1,3664 |
| 12 | CPIN | 13,6673 | S | CPIN | 0,2460 | L | 55,5584 | S/L | 1,7447 |
| 13 | GGRM | 13,9832 | B | GGRM | 0,3584 | M | 39,0133 | B/M | 1,5912 |
| 14 | ICBP | 13,5853 | S | ICBP | 0,3980 | M | 34,1355 | S/M | 1,5332 |
| 15 | INDF | 13,7728 | B | INDF | 0,6982 | H | 19,7274 | B/H | 1,2951 |
| 16 | INTP | 13,8882 | B | INTP | 0,3110 | L | 44,6523 | B/L | 1,6498 |
| 17 | JSMR | 13,6239 | S | JSMR | 0,2923 | L | 46,6016 | S/L | 1,6684 |
| 18 | KLBF | 13,9250 | B | KLBF | 0,1233 | L | 112,9755 | B/L | 2,0530 |
| 19 | LPKR | 13,4369 | S | LPKR | 0,7136 | H | 18,8308 | S/H | 1,2749 |
| 20 | LSIP | 12,9878 | S | LSIP | 0,6314 | H | 20,5711 | S/H | 1,3133 |
| 21 | MNCN | 13,4980 | S | MNCN | 0,2580 | L | 52,3151 | S/L | 1,7186 |
| 22 | PGAS | 13,9973 | B | PGAS | 0,4079 | M | 34,3144 | B/M | 1,5355 |
| 23 | PTBA | 12,6343 | S | PTBA | 1,9313 | H | 6,5419 | S/H | 0,8157 |
| 24 | SMGR | 13,8701 | B | SMGR | 0,3559 | M | 38,9745 | B/M | 1,5908 |
| 25 | TLKM | 14,4209 | B | TLKM | 0,3449 | M | 41,8077 | B/M | 1,6213 |
| 26 | UNTR | 13,9021 | B | UNTR | 0,5134 | M | 27,0800 | B/M | 1,4326 |
| 27 | UNVR | 14,5119 | B | UNVR | 0,0195 | L | 744,2050 | B/L | 2,8717 |

| 2015 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | | II | POSISI | | II | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4789 | S | AALI | 0,3822 | M | 35,2648 | S/M | 1,5473 |
| 2 | ADRO | 13,2758 | S | ADRO | 2,3659 | H | 5,6112 | S/H | 0,7491 |
| 3 | AKRA | 13,3562 | S | AKRA | 0,3111 | L | 42,9304 | S/L | 1,6328 |
| 4 | ASII | 14,4301 | B | ASII | 0,4592 | M | 31,4226 | B/M | 1,4972 |
| 5 | ASRI | 12,9966 | S | ASRI | 0,6820 | H | 19,0573 | S/H | 1,2801 |
| 6 | BBCA | 14,5048 | B | BBCA | 0,2557 | L | 56,7308 | B/L | 1,7538 |
| 7 | BBNI | 13,9439 | B | BBNI | 0,6399 | M | 21,7894 | B/M | 1,3382 |
| 8 | BBRI | 14,3878 | B | BBRI | 0,4185 | M | 34,3819 | B/M | 1,5363 |
| 9 | BMRI | 14,0414 | B | BMRI | 0,9932 | H | 14,1381 | B/H | 1,1504 |
| 10 | BMTR | 13,2474 | S | BMTR | 0,8907 | H | 14,8731 | S/H | 1,1724 |
| 11 | BSDE | 13,5372 | S | BSDE | 0,6171 | M | 21,9379 | S/M | 1,3412 |
| 12 | CPIN | 13,6188 | S | CPIN | 0,2807 | L | 48,5150 | S/L | 1,6859 |
| 13 | GGRM | 13,9788 | B | GGRM | 0,3576 | M | 39,0919 | B/M | 1,5921 |
| 14 | ICBP | 13,5546 | S | ICBP | 0,4166 | M | 32,5366 | S/M | 1,5124 |
| 15 | INDF | 13,7288 | B | INDF | 0,7587 | H | 18,0963 | B/H | 1,2576 |
| 16 | INTP | 13,8676 | B | INTP | 0,2966 | L | 46,7583 | B/L | 1,6699 |
| 17 | JSMR | 13,5893 | S | JSMR | 0,3452 | M | 39,3640 | S/M | 1,5951 |
| 18 | KLBF | 13,9001 | B | KLBF | 0,1260 | L | 110,3132 | B/L | 2,0426 |
| 19 | LPKR | 13,4258 | S | LPKR | 0,7516 | H | 17,8638 | S/H | 1,2520 |
| 20 | LSIP | 12,9659 | S | LSIP | 0,7527 | H | 17,2264 | S/H | 1,2362 |
| 21 | MNCN | 13,4653 | S | MNCN | 0,3001 | L | 44,8722 | S/L | 1,6520 |
| 22 | PGAS | 13,9866 | B | PGAS | 0,4257 | M | 32,8521 | B/M | 1,5166 |
| 23 | PTBA | 12,4417 | S | PTBA | 3,1813 | H | 3,9109 | S/H | 0,5923 |
| 24 | SMGR | 13,7775 | B | SMGR | 0,4205 | M | 32,7674 | B/M | 1,5154 |
| 25 | TLKM | 14,4718 | B | TLKM | 0,2776 | L | 52,1333 | B/L | 1,7171 |
| 26 | UNTR | 13,8258 | B | UNTR | 0,6078 | M | 22,7468 | B/M | 1,3569 |
| 27 | UNVR | 14,4846 | B | UNVR | 0,0148 | L | 981,7061 | B/L | 2,9920 |

| 2015 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|-----|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | III | POSISI | III | POSISI | III | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4751 | S | AALI | 0,3763 | M | 35,8105 | S/M | 1,5540 |
| 2 | ADRO | 13,2795 | S | ADRO | 2,4642 | H | 5,3890 | S/H | 0,7315 |
| 3 | AKRA | 13,3673 | S | AKRA | 0,3019 | L | 44,2806 | S/L | 1,6462 |
| 4 | ASII | 14,3781 | B | ASII | 0,5301 | M | 27,1247 | B/M | 1,4334 |
| 5 | ASRI | 12,8833 | S | ASRI | 0,7945 | H | 16,2160 | S/H | 1,2099 |
| 6 | BBCA | 14,4981 | B | BBCA | 0,2739 | L | 52,9239 | B/L | 1,7237 |
| 7 | BBNI | 13,9434 | B | BBNI | 0,6725 | M | 20,7346 | B/M | 1,3167 |
| 8 | BBRI | 14,4100 | B | BBRI | 0,4187 | M | 34,4139 | B/M | 1,5367 |
| 9 | BMRI | 14,0021 | B | BMRI | 1,1259 | H | 12,4363 | B/H | 1,0947 |
| 10 | BMTR | 13,0918 | S | BMTR | 1,2254 | H | 10,6835 | S/H | 1,0287 |
| 11 | BSDE | 13,4939 | S | BSDE | 0,6941 | H | 19,4397 | S/H | 1,2887 |
| 12 | CPIN | 13,6127 | S | CPIN | 0,2917 | L | 46,6634 | S/L | 1,6690 |
| 13 | GGRM | 13,9172 | B | GGRM | 0,4328 | M | 32,1595 | B/M | 1,5073 |
| 14 | ICBP | 13,5853 | S | ICBP | 0,4073 | M | 33,3507 | S/M | 1,5231 |
| 15 | INDF | 13,6858 | S | INDF | 0,8493 | H | 16,1150 | S/H | 1,2072 |
| 16 | INTP | 13,8213 | B | INTP | 0,3299 | L | 41,8896 | B/L | 1,6221 |
| 17 | JSMR | 13,5163 | S | JSMR | 0,3272 | L | 41,3037 | S/L | 1,6160 |
| 18 | KLBF | 13,8263 | B | KLBF | 0,1565 | L | 88,3625 | B/L | 1,9463 |
| 19 | LPKR | 13,4387 | S | LPKR | 0,6836 | H | 19,6596 | S/H | 1,2936 |
| 20 | LSIP | 13,0243 | S | LSIP | 0,6742 | M | 19,3176 | S/M | 1,2860 |
| 21 | MNCN | 13,4062 | S | MNCN | 0,3522 | M | 38,0675 | S/M | 1,5806 |
| 22 | PGAS | 13,8617 | B | PGAS | 0,6061 | M | 22,8692 | B/M | 1,3593 |
| 23 | PTBA | 12,5269 | S | PTBA | 2,8254 | H | 4,4336 | S/H | 0,6468 |
| 24 | SMGR | 13,7644 | B | SMGR | 0,4531 | M | 30,3778 | B/M | 1,4826 |
| 25 | TLKM | 14,4316 | B | TLKM | 0,3224 | L | 44,7679 | B/L | 1,6510 |
| 26 | UNTR | 13,8294 | B | UNTR | 0,6298 | M | 21,9579 | B/M | 1,3416 |
| 27 | UNVR | 14,4507 | B | UNVR | 0,0204 | L | 708,8018 | B/L | 2,8505 |

| 2015 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | | IV | POSISI | | IV | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4086 | S | AALI | 0,4566 | M | 29,3655 | S/M | 1,4678 |
| 2 | ADRO | 13,2251 | S | ADRO | 2,7664 | H | 4,7806 | S/H | 0,6795 |
| 3 | AKRA | 13,4628 | S | AKRA | 0,2510 | L | 53,6306 | S/L | 1,7294 |
| 4 | ASII | 14,4168 | B | ASII | 0,4846 | M | 29,7512 | B/M | 1,4735 |
| 5 | ASRI | 12,7999 | S | ASRI | 1,0468 | H | 12,2280 | S/H | 1,0874 |
| 6 | BBCA | 14,5048 | B | BBCA | 0,2803 | L | 51,7482 | B/L | 1,7139 |
| 7 | BBNI | 13,9574 | B | BBNI | 0,8103 | H | 17,2256 | B/H | 1,2362 |
| 8 | BBRI | 14,4380 | B | BBRI | 0,4127 | M | 34,9877 | B/M | 1,5439 |
| 9 | BMRI | 14,0449 | B | BMRI | 1,0777 | H | 13,0326 | B/H | 1,1150 |
| 10 | BMTR | 13,0553 | S | BMTR | 1,3465 | H | 9,6958 | S/H | 0,9866 |
| 11 | BSDE | 13,5224 | S | BSDE | 0,6636 | M | 20,3765 | S/M | 1,3091 |
| 12 | CPIN | 13,7392 | B | CPIN | 0,2290 | L | 59,9942 | B/L | 1,7781 |
| 13 | GGRM | 14,0503 | B | GGRM | 0,3385 | M | 41,5027 | B/M | 1,6181 |
| 14 | ICBP | 13,6246 | S | ICBP | 0,3890 | M | 35,0270 | S/M | 1,5444 |
| 15 | INDF | 13,7359 | B | INDF | 0,7568 | H | 18,1500 | B/H | 1,2589 |
| 16 | INTP | 13,8605 | B | INTP | 0,3291 | L | 42,1171 | B/L | 1,6245 |
| 17 | JSMR | 13,5912 | S | JSMR | 0,3376 | L | 40,2550 | S/L | 1,6048 |
| 18 | KLBF | 13,7964 | B | KLBF | 0,1748 | L | 78,9298 | B/L | 1,8972 |
| 19 | LPKR | 13,3864 | S | LPKR | 0,7770 | H | 17,2291 | S/H | 1,2363 |
| 20 | LSIP | 12,9878 | S | LSIP | 0,7547 | M | 17,2084 | S/M | 1,2357 |
| 21 | MNCN | 13,2302 | S | MNCN | 0,5631 | M | 23,4949 | S/M | 1,3710 |
| 22 | PGAS | 13,7657 | B | PGAS | 0,7412 | M | 18,5728 | B/M | 1,2689 |
| 23 | PTBA | 12,3119 | S | PTBA | 4,5290 | H | 2,7184 | S/H | 0,4343 |
| 24 | SMGR | 13,8165 | B | SMGR | 0,4187 | M | 33,0013 | B/M | 1,5185 |
| 25 | TLKM | 14,5272 | B | TLKM | 0,2775 | L | 52,3494 | B/L | 1,7189 |
| 26 | UNTR | 13,8123 | B | UNTR | 0,6047 | M | 22,8400 | B/M | 1,3587 |
| 27 | UNVR | 14,4472 | B | UNVR | 0,0172 | L | 838,0392 | B/L | 2,9233 |

| 2016 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|---|-----------------------|--------|---|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | I | POSISI | | I | POSISI | | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4702 | S | AALI | 0,4108 | M | 32,7891 | S/M | 1,5157 |
| 2 | ADRO | 13,3800 | S | ADRO | 1,8793 | H | 7,1195 | S/H | 0,8525 |
| 3 | AKRA | 13,4240 | S | AKRA | 0,2824 | L | 47,5323 | S/L | 1,6770 |
| 4 | ASII | 14,4350 | B | ASII | 0,4764 | M | 30,3026 | B/M | 1,4815 |
| 5 | ASRI | 12,8910 | S | ASRI | 0,9148 | H | 14,0914 | S/H | 1,1490 |
| 6 | BBCA | 14,5032 | B | BBCA | 0,3171 | L | 45,7309 | B/L | 1,6602 |
| 7 | BBNI | 13,9276 | B | BBNI | 0,8841 | H | 15,7531 | B/M | 1,1974 |
| 8 | BBRI | 14,4027 | B | BBRI | 0,4464 | M | 32,2664 | B/M | 1,5088 |
| 9 | BMRI | 14,0471 | B | BMRI | 1,0591 | H | 13,2630 | B/H | 1,1226 |
| 10 | BMTR | 13,2167 | S | BMTR | 0,9238 | H | 14,3070 | S/H | 1,1555 |
| 11 | BSDE | 13,5515 | S | BSDE | 0,6284 | M | 21,5650 | S/M | 1,3337 |
| 12 | CPIN | 13,7847 | B | CPIN | 0,2188 | L | 63,0147 | B/L | 1,7994 |
| 13 | GGRM | 14,1246 | B | GGRM | 0,2980 | L | 47,4032 | B/L | 1,6758 |
| 14 | ICBP | 13,9497 | B | ICBP | 0,1950 | L | 71,5389 | B/L | 1,8545 |
| 15 | INDF | 13,7963 | B | INDF | 0,7109 | M | 19,4065 | B/M | 1,2879 |
| 16 | INTP | 13,8610 | B | INTP | 0,3287 | M | 42,1722 | B/M | 1,6250 |
| 17 | JSMR | 13,5962 | S | JSMR | 0,3289 | M | 41,3357 | S/M | 1,6163 |
| 18 | KLBF | 13,8092 | B | KLBF | 0,1787 | L | 77,2597 | B/L | 1,8880 |
| 19 | LPKR | 13,3697 | S | LPKR | 0,8321 | H | 16,0682 | S/H | 1,2060 |
| 20 | LSIP | 13,0201 | S | LSIP | 0,7063 | M | 18,4353 | S/M | 1,2656 |
| 21 | MNCN | 13,5257 | S | MNCN | 0,3287 | M | 41,1544 | S/M | 1,6144 |
| 22 | PGAS | 13,8029 | B | PGAS | 0,6794 | M | 20,3159 | B/M | 1,3078 |
| 23 | PTBA | 12,5117 | S | PTBA | 2,9402 | H | 4,2554 | S/H | 0,6289 |
| 24 | SMGR | 13,7688 | B | SMGR | 0,4822 | M | 28,5563 | B/M | 1,4557 |
| 25 | TLKM | 14,5537 | B | TLKM | 0,2803 | L | 51,9263 | B/L | 1,7154 |
| 26 | UNTR | 13,7427 | B | UNTR | 0,7204 | H | 19,0759 | B/H | 1,2805 |
| 27 | UNVR | 14,5117 | B | UNVR | 0,0197 | L | 736,8742 | B/L | 2,8674 |

| 2016 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | II | | POSISI | II | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4457 | S | AALI | 0,5885 | M | 22,8482 | S/M | 1,3589 |
| 2 | ADRO | 13,5220 | S | ADRO | 1,3813 | H | 9,7897 | S/H | 0,9908 |
| 3 | AKRA | 13,4305 | S | AKRA | 0,2948 | L | 45,5561 | S/L | 1,6585 |
| 4 | ASII | 14,4952 | B | ASII | 0,4157 | M | 34,8712 | B/M | 1,5425 |
| 5 | ASRI | 13,0135 | S | ASRI | 0,6930 | H | 18,7773 | S/H | 1,2736 |
| 6 | BBCA | 14,5474 | B | BBCA | 0,2935 | L | 49,5583 | B/L | 1,6951 |
| 7 | BBNI | 13,9946 | B | BBNI | 0,7843 | H | 17,8431 | B/H | 1,2515 |
| 8 | BBRI | 14,4494 | B | BBRI | 0,4749 | M | 30,4276 | B/M | 1,4833 |
| 9 | BMRI | 14,0669 | B | BMRI | 1,2609 | H | 11,1563 | B/H | 1,0475 |
| 10 | BMTR | 13,1651 | S | BMTR | 1,0464 | H | 12,5810 | S/H | 1,0997 |
| 11 | BSDE | 13,6045 | S | BSDE | 0,5719 | M | 23,7894 | S/M | 1,3764 |
| 12 | CPIN | 13,7888 | B | CPIN | 0,2249 | L | 61,3044 | B/L | 1,7875 |
| 13 | GGRM | 14,1137 | B | GGRM | 0,2760 | L | 51,1373 | B/L | 1,7087 |
| 14 | ICBP | 14,0013 | B | ICBP | 0,1685 | L | 83,1122 | B/L | 1,9197 |
| 15 | INDF | 13,8639 | B | INDF | 0,5975 | M | 23,2026 | B/M | 1,3655 |
| 16 | INTP | 13,7984 | B | INTP | 0,3797 | M | 36,3415 | B/M | 1,5604 |
| 17 | JSMR | 13,5861 | S | JSMR | 0,4023 | M | 33,7682 | S/M | 1,5285 |
| 18 | KLBF | 13,8950 | B | KLBF | 0,1431 | L | 97,1133 | B/L | 1,9873 |
| 19 | LPKR | 13,4182 | S | LPKR | 0,7622 | H | 17,6050 | S/H | 1,2456 |
| 20 | LSIP | 12,9816 | S | LSIP | 0,7507 | H | 17,2928 | S/H | 1,2379 |
| 21 | MNCN | 13,4870 | S | MNCN | 0,3551 | M | 37,9813 | S/M | 1,5796 |
| 22 | PGAS | 13,9018 | B | PGAS | 0,5177 | M | 26,8546 | B/M | 1,4290 |
| 23 | PTBA | 12,6570 | S | PTBA | 2,0278 | H | 6,2417 | S/H | 0,7953 |
| 24 | SMGR | 13,7451 | S | SMGR | 0,4956 | M | 27,7362 | S/M | 1,4430 |
| 25 | TLKM | 14,6298 | B | TLKM | 0,2224 | L | 65,7702 | B/L | 1,8180 |
| 26 | UNTR | 13,7690 | S | UNTR | 0,6743 | M | 20,4209 | S/M | 1,3101 |
| 27 | UNVR | 14,5362 | B | UNVR | 0,0142 | L | 1021,6973 | B/L | 3,0093 |

| 2016 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | III | | POSISI | III | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4676 | S | AALI | 0,5650 | M | 23,8358 | S/M | 1,3772 |
| 2 | ADRO | 13,6385 | S | ADRO | 1,0639 | H | 12,8194 | S/H | 1,1079 |
| 3 | AKRA | 13,4524 | S | AKRA | 0,2764 | L | 48,6715 | S/L | 1,6873 |
| 4 | ASII | 14,5224 | B | ASII | 0,3958 | M | 36,6883 | B/M | 1,5645 |
| 5 | ASRI | 12,9446 | S | ASRI | 0,8346 | H | 15,5094 | S/H | 1,1906 |
| 6 | BBCA | 14,5786 | B | BBCA | 0,2887 | L | 50,4972 | B/L | 1,7033 |
| 7 | BBNI | 14,0125 | B | BBNI | 0,7873 | H | 17,7990 | B/H | 1,2504 |
| 8 | BBRI | 14,4741 | B | BBRI | 0,4730 | M | 30,5989 | B/M | 1,4857 |
| 9 | BMRI | 14,1223 | B | BMRI | 1,1528 | H | 12,2506 | B/H | 1,0882 |
| 10 | BMTR | 13,0817 | S | BMTR | 1,2885 | H | 10,1528 | S/H | 1,0066 |
| 11 | BSDE | 13,6208 | S | BSDE | 0,5603 | M | 24,3115 | S/M | 1,3858 |
| 12 | CPIN | 13,7830 | B | CPIN | 0,2407 | L | 57,2595 | B/L | 1,7578 |
| 13 | GGRM | 14,1161 | B | GGRM | 0,2877 | L | 49,0685 | B/L | 1,6908 |
| 14 | ICBP | 14,0399 | B | ICBP | 0,1626 | L | 86,3692 | B/L | 1,9364 |
| 15 | INDF | 13,8729 | B | INDF | 0,6017 | M | 23,0569 | B/M | 1,3628 |
| 16 | INTP | 13,7822 | B | INTP | 0,4207 | M | 32,7576 | B/M | 1,5153 |
| 17 | JSMR | 13,5159 | S | JSMR | 0,4432 | M | 30,4983 | S/M | 1,4843 |
| 18 | KLBF | 13,9115 | B | KLBF | 0,1448 | L | 96,0478 | B/L | 1,9825 |
| 19 | LPKR | 13,3198 | S | LPKR | 1,0424 | H | 12,7776 | S/H | 1,1064 |
| 20 | LSIP | 13,0172 | S | LSIP | 0,7070 | H | 18,4131 | S/H | 1,2651 |
| 21 | MNCN | 13,4768 | S | MNCN | 0,3859 | M | 34,9268 | S/M | 1,5432 |
| 22 | PGAS | 13,7928 | B | PGAS | 0,6768 | M | 20,3800 | B/M | 1,3092 |
| 23 | PTBA | 12,7391 | S | PTBA | 1,7485 | H | 7,2857 | S/H | 0,8625 |
| 24 | SMGR | 13,7666 | S | SMGR | 0,4876 | M | 28,2314 | S/M | 1,4507 |
| 25 | TLKM | 14,6288 | B | TLKM | 0,2406 | L | 60,7979 | B/L | 1,7839 |
| 26 | UNTR | 13,8960 | B | UNTR | 0,5107 | M | 27,2093 | B/M | 1,4347 |
| 27 | UNVR | 14,5306 | B | UNVR | 0,0140 | L | 1037,9616 | B/L | 3,0162 |

| 2016 | | | | | | | | | |
|------|------|---------|--------|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|----------------|
| NO | SIZE | | | BOOK TO MARKET EQUITY | | | PORTOFOLIO | | LOG PORTOFOLIO |
| | IV | | POSISI | IV | | POSISI | (SIZE/BEME) | | |
| 1 | AALI | 13,4823 | S | AALI | 0,5795 | M | 23,2671 | S/M | 1,3667 |
| 2 | ADRO | 13,7341 | S | ADRO | 0,9369 | H | 14,6584 | S/H | 1,1661 |
| 3 | AKRA | 13,4256 | S | AKRA | 0,3030 | L | 44,3043 | S/L | 1,6464 |
| 4 | ASII | 14,5076 | B | ASII | 0,4347 | M | 33,3739 | B/M | 1,5234 |
| 5 | ASRI | 12,8754 | S | ASRI | 0,9576 | H | 13,4455 | S/H | 1,1286 |
| 6 | BBCA | 14,5722 | B | BBCA | 0,3018 | L | 48,2810 | B/L | 1,6838 |
| 7 | BBNI | 14,0222 | B | BBNI | 0,7939 | H | 17,6616 | B/H | 1,2470 |
| 8 | BBRI | 14,4569 | B | BBRI | 0,5127 | M | 28,1977 | B/M | 1,4502 |
| 9 | BMRI | 14,1 | B | BMRI | 1,2182 | H | 11,5741 | B/H | 1,0635 |
| 10 | BMTR | 12,9304 | S | BMTR | 1,6330 | H | 7,9181 | S/H | 0,8986 |
| 11 | BSDE | 13,5468 | S | BSDE | 0,6914 | H | 19,5927 | S/H | 1,2921 |
| 12 | CPIN | 13,7062 | S | CPIN | 0,2785 | L | 49,2141 | S/L | 1,6921 |
| 13 | GGRM | 14,0749 | B | GGRM | 0,3330 | M | 42,2672 | B/M | 1,6260 |
| 14 | ICBP | 13,991 | B | ICBP | 0,1889 | L | 74,0812 | B/L | 1,8697 |
| 15 | INDF | 13,8425 | B | INDF | 0,6453 | M | 21,4500 | B/M | 1,3314 |
| 16 | INTP | 13,7428 | S | INTP | 0,4726 | M | 29,0803 | S/M | 1,4636 |
| 17 | JSMR | 13,4861 | S | JSMR | 0,4873 | M | 27,6769 | S/M | 1,4421 |
| 18 | KLBF | 13,8323 | B | KLBF | 0,1291 | L | 107,1758 | B/L | 2,0301 |
| 19 | LPKR | 13,2295 | S | LPKR | 0,1834 | L | 72,1441 | S/L | 1,8582 |
| 20 | LSIP | 13,0243 | S | LSIP | 0,7230 | H | 18,0144 | S/H | 1,2556 |
| 21 | MNCN | 13,3838 | S | MNCN | 0,3921 | M | 34,1370 | S/M | 1,5332 |
| 22 | PGAS | 13,844 | B | PGAS | 0,6328 | M | 21,8770 | B/M | 1,3400 |
| 23 | PTBA | 12,728 | S | PTBA | 1,9740 | H | 6,4477 | S/H | 0,8094 |
| 24 | SMGR | 13,7286 | S | SMGR | 0,5711 | M | 24,0371 | S/M | 1,3809 |
| 25 | TLKM | 14,5912 | B | TLKM | 0,2706 | L | 53,9297 | B/L | 1,7318 |
| 26 | UNTR | 13,9112 | B | UNTR | 0,5229 | M | 26,6015 | B/M | 1,4249 |
| 27 | UNVR | 14,4974 | B | UNVR | 0,0150 | L | 968,7716 | B/L | 2,9862 |

Lampiran 7. Hasil Perhitungan *Return Saham*

Keterangan:

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} + Dt$$

$$\text{Return Saham Bebas Risiko} = Ri - Rf$$

| AALI | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 16.865,5000 | | -0,0610 | 0,0144 | -0,0754 |
| | II | 14.816,7998 | | -0,1215 | 0,0163 | -0,1377 |
| | III | 17.723,0000 | | 0,1961 | 0,0181 | 0,1780 |
| | IV | 20.462,5000 | | 0,1546 | 0,0188 | 0,1358 |
| 2014 | I | 28.013,8008 | | 0,3690 | 0,0188 | 0,3503 |
| | II | 25.441,0996 | | -0,0918 | 0,0188 | -0,1106 |
| | III | 22.392,0000 | | -0,1198 | 0,0188 | -0,1386 |
| | IV | 22.153,8008 | | -0,0106 | 0,0188 | -0,0294 |
| 2015 | I | 19.390,5000 | | -0,1247 | 0,0188 | -0,1435 |
| | II | 19.128,5000 | | -0,0135 | 0,0188 | -0,0323 |
| | III | 18.961,6992 | | -0,0087 | 0,0188 | -0,0275 |
| | IV | 16.269,9004 | | -0,1420 | 0,0175 | -0,1595 |
| 2016 | I | 15.340,9004 | | -0,0571 | 0,0169 | -0,0740 |
| | II | 14.500,0000 | | -0,0548 | 0,0131 | -0,0679 |
| | III | 15.250,0000 | 99 | 0,0586 | 0,0119 | 0,0467 |
| | IV | 16.775,0000 | | 0,1000 | 0,0119 | 0,0881 |

| ADRO | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|------------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | (R _i - R _f) |
| 2013 | 3 | 1230 | | -0,2545 | 0,0144 | -0,2689 |
| | 6 | 700 | | -0,4309 | 0,0163 | -0,4471 |
| | 9 | 1020 | | 0,4571 | 0,0181 | 0,4390 |
| | 12 | 950 | 0,00125 | -0,0686 | 0,0188 | -0,0874 |
| 2014 | 3 | 1185 | | 0,2474 | 0,0188 | 0,2286 |
| | 6 | 1185 | | 0,0000 | 0,0188 | -0,0188 |
| | 9 | 1135 | | -0,0422 | 0,0188 | -0,0609 |
| | 12 | 1000 | 0,00094 | -0,1189 | 0,0188 | -0,1377 |
| 2015 | 3 | 930 | | -0,0700 | 0,0188 | -0,0888 |
| | 6 | 590 | | -0,3656 | 0,0188 | -0,3843 |
| | 9 | 595 | | 0,0085 | 0,0188 | -0,0103 |
| | 12 | 525 | 15,29 | -0,0919 | 0,0175 | -0,1094 |
| 2016 | 3 | 750 | | 0,4286 | 0,0169 | 0,4117 |
| | 6 | 1040 | | 0,3867 | 0,0131 | 0,3735 |
| | 9 | 1360 | | 0,3077 | 0,0119 | 0,2958 |
| | 12 | 1695 | 25,62 | 0,2652 | 0,0119 | 0,2533 |

| AKRA | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|------------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | (R _i - R _f) |
| 2013 | I | 5.150,00 | | 0,3290 | 0,0144 | 0,3147 |
| | II | 4.325,00 | 25 | -0,1553 | 0,0163 | -0,1716 |
| | III | 4.850,00 | 50 | 0,1329 | 0,0181 | 0,1148 |
| | IV | 4.400,00 | | -0,0928 | 0,0188 | -0,1115 |
| 2014 | I | 4.770,00 | | 0,0841 | 0,0188 | 0,0653 |
| | II | 4.400,00 | 15 | -0,0744 | 0,0188 | -0,0932 |
| | III | 4.925,00 | 50 | 0,1307 | 0,0188 | 0,1119 |
| | IV | 4.695,00 | | -0,0467 | 0,0188 | -0,0655 |
| 2015 | I | 5.200,00 | | 0,1076 | 0,0188 | 0,0888 |
| | II | 5.750,00 | | 0,1058 | 0,0188 | 0,0870 |
| | III | 5.900,00 | | 0,0261 | 0,0188 | 0,0073 |
| | IV | 7.350,00 | | 0,2458 | 0,0175 | 0,2283 |
| 2016 | I | 6.650,00 | | -0,0952 | 0,0169 | -0,1121 |
| | II | 6.750,00 | | 0,0150 | 0,0131 | 0,0019 |
| | III | 7.100,00 | | 0,0519 | 0,0119 | 0,0400 |
| | IV | 6.000,00 | | -0,1549 | 0,0119 | -0,1668 |

| ASII | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|-----------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | (Ri - Rf) |
| 2013 | I | 7.350 | | 0,0000 | 0,0144 | -0,0144 |
| | II | 6.500 | | -0,1156 | 0,0163 | -0,1319 |
| | III | 6.650 | | 0,0231 | 0,0181 | 0,0050 |
| | IV | 6.425 | | -0,0338 | 0,0188 | -0,0526 |
| 2014 | I | 7.425 | | 0,1556 | 0,0188 | 0,1369 |
| | II | 7.725 | | 0,0404 | 0,0188 | 0,0217 |
| | III | 6.775 | | -0,1230 | 0,0188 | -0,1417 |
| | IV | 7.850 | | 0,1587 | 0,0188 | 0,1399 |
| 2015 | I | 6.850 | | -0,1274 | 0,0188 | -0,1461 |
| | II | 6.650 | | -0,0292 | 0,0188 | -0,0479 |
| | III | 5.900 | 64 | -0,1032 | 0,0188 | -0,1219 |
| | IV | 6.450 | | 0,0932 | 0,0175 | 0,0757 |
| 2016 | I | 6.725 | | 0,0426 | 0,0169 | 0,0258 |
| | II | 7.725 | | 0,1487 | 0,0131 | 0,1356 |
| | III | 8.225 | 55 | 0,0718 | 0,0119 | 0,0600 |
| | IV | 8.275 | | 0,0061 | 0,0119 | -0,0058 |

| ASRI | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|-----------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | (Ri - Rf) |
| 2013 | I | 1.050 | | 0,3636 | 0,0144 | 0,3493 |
| | II | 700 | 14,6 | -0,3194 | 0,0163 | -0,3357 |
| | III | 610 | | -0,1286 | 0,0181 | -0,1467 |
| | IV | 510 | | -0,1639 | 0,0188 | -0,1827 |
| 2014 | I | 530 | | 0,0392 | 0,0188 | 0,0205 |
| | II | 525 | 7 | 0,0038 | 0,0188 | -0,0150 |
| | III | 464 | | -0,1162 | 0,0188 | -0,1349 |
| | IV | 595 | | 0,2823 | 0,0188 | 0,2636 |
| 2015 | I | 615 | | 0,0336 | 0,0188 | 0,0149 |
| | II | 505 | | -0,1789 | 0,0188 | -0,1976 |
| | III | 389 | | -0,2297 | 0,0188 | -0,2485 |
| | IV | 321 | | -0,1748 | 0,0175 | -0,1923 |
| 2016 | I | 396 | | 0,2336 | 0,0169 | 0,2168 |
| | II | 525 | | 0,3258 | 0,0131 | 0,3126 |
| | III | 448 | | -0,1467 | 0,0119 | -0,1585 |
| | IV | 352 | | -0,2143 | 0,0119 | -0,2262 |

| BBCA | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 10.750 | | 0,1140 | 0,0144 | 0,0996 |
| | II | 10.400 | | -0,0326 | 0,0163 | -0,0488 |
| | III | 10.450 | | 0,0048 | 0,0181 | -0,0133 |
| | IV | 9.925 | | -0,0502 | 0,0188 | -0,0690 |
| 2014 | I | 11.000 | | 0,1083 | 0,0188 | 0,0896 |
| | II | 11.600 | | 0,0545 | 0,0188 | 0,0358 |
| | III | 13.050 | | 0,1250 | 0,0188 | 0,1063 |
| | IV | 13.375 | 50 | 0,0287 | 0,0188 | 0,0100 |
| 2015 | I | 13.475 | | 0,0075 | 0,0188 | -0,0113 |
| | II | 13.100 | | -0,0278 | 0,0188 | -0,0466 |
| | III | 12.900 | | -0,0153 | 0,0188 | -0,0340 |
| | IV | 13.100 | | 0,0155 | 0,0175 | -0,0020 |
| 2016 | I | 13.050 | | -0,0038 | 0,0169 | -0,0207 |
| | II | 14.450 | | 0,1073 | 0,0131 | 0,0942 |
| | III | 15.525 | | 0,0744 | 0,0119 | 0,0625 |
| | IV | 15.500 | 70 | 0,0029 | 0,0119 | -0,0090 |

| BBNI | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 5.400 | | 0,3758 | 0,0144 | 0,3614 |
| | II | 4.275 | | -0,2083 | 0,0163 | -0,2246 |
| | III | 4.800 | | 0,1228 | 0,0181 | 0,1047 |
| | IV | 4.360 | | -0,0917 | 0,0188 | -0,1104 |
| 2014 | I | 4.815 | | 0,1044 | 0,0188 | 0,0856 |
| | II | 5.100 | | 0,0592 | 0,0188 | 0,0404 |
| | III | 5.950 | | 0,1667 | 0,0188 | 0,1479 |
| | IV | 6.250 | | 0,0504 | 0,0188 | 0,0317 |
| 2015 | I | 6.425 | 144,55 | 0,0511 | 0,0188 | 0,0324 |
| | II | 4.760 | | -0,2591 | 0,0188 | -0,2779 |
| | III | 4.755 | | -0,0011 | 0,0188 | -0,0198 |
| | IV | 4.910 | | 0,0326 | 0,0175 | 0,0151 |
| 2016 | I | 4.585 | 122,534 | -0,0412 | 0,0169 | -0,0581 |
| | II | 5.350 | | 0,1668 | 0,0131 | 0,1537 |
| | III | 5.575 | | 0,0421 | 0,0119 | 0,0302 |
| | IV | 5.525 | | -0,0090 | 0,0119 | -0,0208 |

| BBRI | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 1.880 | 225,232 | 0,3240 | 0,0144 | 0,3097 |
| | II | 1.650 | | -0,1223 | 0,0163 | -0,1386 |
| | III | 1.580 | | -0,0424 | 0,0181 | -0,0605 |
| | IV | 1.665 | | 0,0538 | 0,0188 | 0,0350 |
| 2014 | I | 1.980 | | 0,1892 | 0,0188 | 0,1704 |
| | II | 2.240 | | 0,1313 | 0,0188 | 0,1126 |
| | III | 2.215 | | -0,0112 | 0,0188 | -0,0299 |
| | IV | 2.335 | | 0,0542 | 0,0188 | 0,0354 |
| 2015 | I | 2.325 | 294,801 | 0,1220 | 0,0188 | 0,1032 |
| | II | 2.000 | | -0,1398 | 0,0188 | -0,1585 |
| | III | 2.105 | | 0,0525 | 0,0188 | 0,0338 |
| | IV | 2.245 | | 0,0665 | 0,0175 | 0,0490 |
| 2016 | I | 2.070 | | -0,0780 | 0,0169 | -0,0948 |
| | II | 2.305 | | 0,1135 | 0,0131 | 0,1004 |
| | III | 2.440 | | 0,0586 | 0,0119 | 0,0467 |
| | IV | 2.335 | | -0,0430 | 0,0119 | -0,0549 |

| BMRI | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 5.250,0 | | 0,1602 | 0,0144 | 0,1458 |
| | II | 4.450,0 | | -0,1524 | 0,0163 | -0,1686 |
| | III | 4.300,0 | | -0,0337 | 0,0181 | -0,0518 |
| | IV | 4.350,0 | | 0,0116 | 0,0188 | -0,0071 |
| 2014 | I | 4.912,5 | 234,048 | 0,1831 | 0,0188 | 0,1644 |
| | II | 5.125,0 | | 0,0433 | 0,0188 | 0,0245 |
| | III | 5.175,0 | | 0,0098 | 0,0188 | -0,0090 |
| | IV | 5.500,0 | | 0,0628 | 0,0188 | 0,0441 |
| 2015 | I | 5.375,0 | | -0,0227 | 0,0188 | -0,0415 |
| | II | 4.762,5 | | -0,1140 | 0,0188 | -0,1327 |
| | III | 4.350,0 | | -0,0866 | 0,0188 | -0,1054 |
| | IV | 4.800,0 | 212,913 | 0,1524 | 0,0175 | 0,1349 |
| 2016 | I | 4.825,0 | | 0,0052 | 0,0169 | -0,0117 |
| | II | 5.050,0 | | 0,0466 | 0,0131 | 0,0335 |
| | III | 5.737,5 | | 0,1361 | 0,0119 | 0,1243 |
| | IV | 5.787,5 | 261,45 | 0,0543 | 0,0119 | 0,0424 |

| BMTR | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 2.175 | | 0,0000 | 0,0144 | -0,0144 |
| | II | 2.300 | | 0,0575 | 0,0163 | 0,0412 |
| | III | 1.910 | 24 | -0,1591 | 0,0181 | -0,1773 |
| | IV | 1.850 | | -0,0314 | 0,0188 | -0,0502 |
| 2014 | I | 2.190 | | 0,1838 | 0,0188 | 0,1650 |
| | II | 1.920 | | -0,1233 | 0,0188 | -0,1420 |
| | III | 1.960 | | 0,0208 | 0,0188 | 0,0021 |
| | IV | 1.855 | | -0,0536 | 0,0188 | -0,0723 |
| 2015 | I | 1.550 | | -0,1644 | 0,0188 | -0,1832 |
| | II | 1.245 | | -0,1968 | 0,0188 | -0,2155 |
| | III | 870 | | -0,3012 | 0,0188 | -0,3200 |
| | IV | 800 | | -0,0805 | 0,0175 | -0,0980 |
| 2016 | I | 1.160 | | 0,4500 | 0,0169 | 0,4331 |
| | II | 1.030 | | -0,1121 | 0,0131 | -0,1252 |
| | III | 850 | | -0,1748 | 0,0119 | -0,1866 |
| | IV | 615 | | -0,2765 | 0,0119 | -0,2883 |

| BSDE | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 1.730 | | 0,2357 | 0,0144 | 0,2213 |
| | II | 1.580 | 15 | -0,0780 | 0,0163 | -0,0943 |
| | III | 1.570 | | -0,0063 | 0,0181 | -0,0245 |
| | IV | 1.440 | | -0,0828 | 0,0188 | -0,1016 |
| 2014 | I | 1.560 | | 0,0833 | 0,0188 | 0,0646 |
| | II | 1.585 | 15 | 0,0256 | 0,0188 | 0,0069 |
| | III | 1.605 | | 0,0126 | 0,0188 | -0,0061 |
| | IV | 2.020 | | 0,2586 | 0,0188 | 0,2398 |
| 2015 | I | 1.865 | | -0,0767 | 0,0188 | -0,0955 |
| | II | 1.790 | | -0,0402 | 0,0188 | -0,0590 |
| | III | 1.620 | | -0,0950 | 0,0188 | -0,1137 |
| | IV | 1.730 | | 0,0679 | 0,0175 | 0,0504 |
| 2016 | I | 1.850 | | 0,0694 | 0,0169 | 0,0525 |
| | II | 2.090 | | 0,1297 | 0,0131 | 0,1166 |
| | III | 2.170 | | 0,0383 | 0,0119 | 0,0264 |
| | IV | 1.755 | | -0,1912 | 0,0119 | -0,2031 |

| CPIN | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 5.050 | | 0,3032 | 0,0144 | 0,2889 |
| | II | 4.300 | | -0,1485 | 0,0163 | -0,1648 |
| | III | 3.900 | | -0,0930 | 0,0181 | -0,1111 |
| | IV | 4.135 | | 0,0603 | 0,0188 | 0,0415 |
| 2014 | I | 3.770 | | -0,0883 | 0,0188 | -0,1070 |
| | II | 3.950 | | 0,0477 | 0,0188 | 0,0290 |
| | III | 4.200 | | 0,0633 | 0,0188 | 0,0445 |
| | IV | 3.955 | | -0,0583 | 0,0188 | -0,0771 |
| 2015 | I | 2.835 | | -0,2832 | 0,0188 | -0,3019 |
| | II | 2.535 | 18 | -0,0995 | 0,0188 | -0,1182 |
| | III | 2.500 | | -0,0138 | 0,0188 | -0,0326 |
| | IV | 3.345 | | 0,3380 | 0,0175 | 0,3205 |
| 2016 | I | 3.715 | | 0,1106 | 0,0169 | 0,0937 |
| | II | 3.750 | 29 | 0,0172 | 0,0131 | 0,0041 |
| | III | 3.700 | | -0,0133 | 0,0119 | -0,0252 |
| | IV | 3.090 | | -0,1649 | 0,0119 | -0,1767 |

| GGRM | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 49.400 | | -0,0473 | 0,0144 | -0,0616 |
| | II | 42.350 | | -0,1427 | 0,0163 | -0,1590 |
| | III | 36.900 | | -0,1287 | 0,0181 | -0,1468 |
| | IV | 41.900 | | 0,1355 | 0,0188 | 0,1168 |
| 2014 | I | 56.500 | | 0,3484 | 0,0188 | 0,3297 |
| | II | 54.200 | | -0,0407 | 0,0188 | -0,0595 |
| | III | 57.750 | | 0,0655 | 0,0188 | 0,0467 |
| | IV | 57.800 | | 0,0009 | 0,0188 | -0,0179 |
| 2015 | I | 50.000 | | -0,1349 | 0,0188 | -0,1537 |
| | II | 49.500 | | -0,0100 | 0,0188 | -0,0288 |
| | III | 42.950 | | -0,1323 | 0,0188 | -0,1511 |
| | IV | 58.350 | | 0,3586 | 0,0175 | 0,3411 |
| 2016 | I | 69.250 | | 0,1868 | 0,0169 | 0,1699 |
| | II | 67.525 | 2600 | 0,0126 | 0,0131 | -0,0005 |
| | III | 67.900 | | 0,0056 | 0,0119 | -0,0063 |
| | IV | 63.900 | | -0,0589 | 0,0119 | -0,0708 |

| ICBP | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 5.725 | | 0,4313 | 0,0144 | 0,4169 |
| | II | 5.600 | | -0,0218 | 0,0163 | -0,0381 |
| | III | 5.600 | | 0,0000 | 0,0181 | -0,0181 |
| | IV | 5.500 | | -0,0179 | 0,0188 | -0,0366 |
| 2014 | I | 5.000 | | -0,0909 | 0,0188 | -0,1097 |
| | II | 5.225 | | 0,0450 | 0,0188 | 0,0263 |
| | III | 5.525 | | 0,0574 | 0,0188 | 0,0387 |
| | IV | 7.250 | | 0,3122 | 0,0188 | 0,2935 |
| 2015 | I | 6.600 | | -0,0897 | 0,0188 | -0,1084 |
| | II | 6.150 | | -0,0682 | 0,0188 | -0,0869 |
| | III | 6.600 | | 0,0732 | 0,0188 | 0,0544 |
| | IV | 7.225 | | 0,0947 | 0,0175 | 0,0772 |
| 2016 | I | 7.638 | | 0,0571 | 0,0169 | 0,0402 |
| | II | 8.600 | 256 | 0,1595 | 0,0131 | 0,1464 |
| | III | 9.400 | | 0,0930 | 0,0119 | 0,0811 |
| | IV | 8.575 | | -0,0878 | 0,0119 | -0,0996 |

| INDF | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 7.350 | | 0,2149 | 0,0144 | 0,2005 |
| | II | 6.500 | | -0,1156 | 0,0163 | -0,1319 |
| | III | 6.650 | | 0,0231 | 0,0181 | 0,0050 |
| | IV | 6.975 | | 0,0489 | 0,0188 | 0,0301 |
| 2014 | I | 7.050 | | 0,0108 | 0,0188 | -0,0080 |
| | II | 7.075 | | 0,0035 | 0,0188 | -0,0152 |
| | III | 6.825 | | -0,0353 | 0,0188 | -0,0541 |
| | IV | 7.550 | | 0,1062 | 0,0188 | 0,0875 |
| 2015 | I | 6.750 | | -0,1060 | 0,0188 | -0,1247 |
| | II | 6.100 | | -0,0963 | 0,0188 | -0,1150 |
| | III | 5.525 | | -0,0943 | 0,0188 | -0,1130 |
| | IV | 6.200 | | 0,1222 | 0,0175 | 0,1047 |
| 2016 | I | 7.125 | | 0,1492 | 0,0169 | 0,1323 |
| | II | 8.325 | 168 | 0,1920 | 0,0131 | 0,1789 |
| | III | 8.500 | | 0,0210 | 0,0119 | 0,0091 |
| | IV | 7.925 | | -0,0676 | 0,0119 | -0,0795 |

| INTP | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 26.400 | | 0,2138 | 0,0144 | 0,1994 |
| | II | 20.850 | 450 | -0,1932 | 0,0163 | -0,2094 |
| | III | 20.900 | | 0,0024 | 0,0181 | -0,0157 |
| | IV | 22.400 | | 0,0718 | 0,0188 | 0,0530 |
| 2014 | I | 21.950 | | -0,0201 | 0,0188 | -0,0388 |
| | II | 24.950 | 900 | 0,1777 | 0,0188 | 0,1589 |
| | III | 24.000 | | -0,0381 | 0,0188 | -0,0568 |
| | IV | 23.000 | | -0,0417 | 0,0188 | -0,0604 |
| 2015 | I | 21.000 | | -0,0870 | 0,0188 | -0,1057 |
| | II | 20.025 | | -0,0464 | 0,0188 | -0,0652 |
| | III | 18.000 | | -0,1011 | 0,0188 | -0,1199 |
| | IV | 19.700 | | 0,0944 | 0,0175 | 0,0769 |
| 2016 | I | 19.725 | | 0,0013 | 0,0169 | -0,0156 |
| | II | 17.075 | | -0,1343 | 0,0131 | -0,1475 |
| | III | 16.450 | | -0,0366 | 0,0119 | -0,0485 |
| | IV | 15.400 | | -0,0638 | 0,0119 | -0,0757 |

| JSMR | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 6.684,35 | | 0,2182 | 0,0144 | 0,2038 |
| | II | 5.337,50 | | -0,2015 | 0,0163 | -0,2177 |
| | III | 5.237,73 | | -0,0187 | 0,0181 | -0,0368 |
| | IV | 5.162,91 | | -0,0143 | 0,0188 | -0,0330 |
| 2014 | I | 5.886,21 | | 0,1401 | 0,0188 | 0,1213 |
| | II | 6.409,99 | | 0,0890 | 0,0188 | 0,0702 |
| | III | 6.335,16 | | -0,0117 | 0,0188 | -0,0304 |
| | IV | 7.183,18 | | 0,1339 | 0,0188 | 0,1151 |
| 2015 | I | 6.185,51 | 72,2353 | -0,1288 | 0,0188 | -0,1476 |
| | II | 5.711,62 | | -0,0766 | 0,0188 | -0,0954 |
| | III | 4.828,69 | | -0,1546 | 0,0188 | -0,1733 |
| | IV | 5.736,56 | | 0,1880 | 0,0175 | 0,1705 |
| 2016 | I | 5.437,27 | | -0,0522 | 0,0169 | -0,0690 |
| | II | 5.312,56 | | -0,0229 | 0,0131 | -0,0361 |
| | III | 4.519,42 | | -0,1493 | 0,0119 | -0,1612 |
| | IV | 4.320,00 | | -0,0441 | 0,0119 | -0,0560 |

| KLBF | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 1.390 | | 0,2752 | 0,0144 | 0,2609 |
| | II | 1.430 | 19 | 0,0424 | 0,0163 | 0,0262 |
| | III | 1.300 | | -0,0909 | 0,0181 | -0,1090 |
| | IV | 1.405 | | 0,0808 | 0,0188 | 0,0620 |
| 2014 | I | 1.545 | | 0,0996 | 0,0188 | 0,0809 |
| | II | 1.730 | 17 | 0,1307 | 0,0188 | 0,1120 |
| | III | 1.705 | | -0,0145 | 0,0188 | -0,0332 |
| | IV | 1.865 | | 0,0938 | 0,0188 | 0,0751 |
| 2015 | I | 1.795 | | -0,0375 | 0,0188 | -0,0563 |
| | II | 1.745 | | -0,0279 | 0,0188 | -0,0466 |
| | III | 1.430 | | -0,1805 | 0,0188 | -0,1993 |
| | IV | 1.335 | | -0,0664 | 0,0175 | -0,0839 |
| 2016 | I | 1.375 | | 0,0300 | 0,0169 | 0,0131 |
| | II | 1.675 | 19 | 0,2320 | 0,0131 | 0,2189 |
| | III | 1.740 | | 0,0388 | 0,0119 | 0,0269 |
| | IV | 1.515 | | -0,1293 | 0,0119 | -0,1412 |

| LPKR | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 1.350 | | 0,3107 | 0,0144 | 0,2963 |
| | II | 1.280 | | -0,0519 | 0,0163 | -0,0681 |
| | III | 1.130 | | -0,1172 | 0,0181 | -0,1353 |
| | IV | 950 | 11,85 | -0,1488 | 0,0188 | -0,1676 |
| 2014 | I | 1.070 | | 0,1263 | 0,0188 | 0,1076 |
| | II | 1.100 | | 0,0280 | 0,0188 | 0,0093 |
| | III | 1.070 | | -0,0273 | 0,0188 | -0,0460 |
| | IV | 1.135 | 14,05 | 0,0739 | 0,0188 | 0,0551 |
| 2015 | I | 1.185 | | 0,0441 | 0,0188 | 0,0253 |
| | II | 1.155 | 16,68 | -0,0112 | 0,0188 | -0,0300 |
| | III | 1.190 | | 0,0303 | 0,0188 | 0,0116 |
| | IV | 1.055 | | -0,1134 | 0,0175 | -0,1309 |
| 2016 | I | 1.015 | | -0,0379 | 0,0169 | -0,0548 |
| | II | 1.135 | | 0,1182 | 0,0131 | 0,1051 |
| | III | 905 | | -0,2026 | 0,0119 | -0,2145 |
| | IV | 755 | | -0,1657 | 0,0119 | -0,1776 |

| LSIP | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 1.520 | | -0,3091 | 0,0144 | -0,3235 |
| | II | 1.120 | 66 | -0,2197 | 0,0163 | -0,2360 |
| | III | 1.600 | | 0,4286 | 0,0181 | 0,4104 |
| | IV | 1.655 | | 0,0344 | 0,0188 | 0,0156 |
| 2014 | I | 2.450 | | 0,4804 | 0,0188 | 0,4616 |
| | II | 2.100 | 46 | -0,1241 | 0,0188 | -0,1428 |
| | III | 1.945 | | -0,0738 | 0,0188 | -0,0926 |
| | IV | 1.840 | | -0,0540 | 0,0188 | -0,0727 |
| 2015 | I | 1.425 | | -0,2255 | 0,0188 | -0,2443 |
| | II | 1.355 | | -0,0491 | 0,0188 | -0,0679 |
| | III | 1.550 | | 0,1439 | 0,0188 | 0,1252 |
| | IV | 1.425 | | -0,0806 | 0,0175 | -0,0981 |
| 2016 | I | 1.535 | | 0,0772 | 0,0169 | 0,0603 |
| | II | 1.405 | 37 | -0,0606 | 0,0131 | -0,0737 |
| | III | 1.525 | | 0,0854 | 0,0119 | 0,0735 |
| | IV | 1.740 | | 0,1410 | 0,0119 | 0,1291 |

| MNCN | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 3.125 | | 0,3158 | 0,0144 | 0,3014 |
| | II | 3.100 | | -0,0080 | 0,0163 | -0,0243 |
| | III | 2.500 | 55 | -0,1758 | 0,0181 | -0,1939 |
| | IV | 2.235 | 25 | -0,0960 | 0,0188 | -0,1148 |
| 2014 | I | 2.715 | | 0,2148 | 0,0188 | 0,1960 |
| | II | 2.615 | | -0,0368 | 0,0188 | -0,0556 |
| | III | 2.800 | | 0,0707 | 0,0188 | 0,0520 |
| | IV | 2.860 | | 0,0214 | 0,0188 | 0,0027 |
| 2015 | I | 2.205 | | -0,2290 | 0,0188 | -0,2478 |
| | II | 2.045 | | -0,0726 | 0,0188 | -0,0913 |
| | III | 1.785 | | -0,1271 | 0,0188 | -0,1459 |
| | IV | 1.190 | | -0,3333 | 0,0175 | -0,3508 |
| 2016 | I | 2.350 | | 0,9748 | 0,0169 | 0,9579 |
| | II | 2.150 | | -0,0851 | 0,0131 | -0,0982 |
| | III | 2.100 | | -0,0233 | 0,0119 | -0,0351 |
| | IV | 1.755 | | -0,1643 | 0,0119 | -0,1762 |

| PGAS | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 6.250 | | 0,3369 | 0,0144 | 0,3225 |
| | II | 5.900 | | -0,0560 | 0,0163 | -0,0723 |
| | III | 5.100 | | -0,1356 | 0,0181 | -0,1537 |
| | IV | 4.770 | | -0,0647 | 0,0188 | -0,0835 |
| 2014 | I | 5.325 | | 0,1164 | 0,0188 | 0,0976 |
| | II | 5.900 | | 0,1080 | 0,0188 | 0,0892 |
| | III | 5.950 | | 0,0085 | 0,0188 | -0,0103 |
| | IV | 5.050 | | -0,1513 | 0,0188 | -0,1700 |
| 2015 | I | 4.100 | | -0,1881 | 0,0188 | -0,2069 |
| | II | 4.000 | | -0,0244 | 0,0188 | -0,0431 |
| | III | 3.000 | | -0,2500 | 0,0188 | -0,2688 |
| | IV | 2.405 | | -0,1983 | 0,0175 | -0,2158 |
| 2016 | I | 2.620 | | 0,0894 | 0,0169 | 0,0725 |
| | II | 3.290 | | 0,2557 | 0,0131 | 0,2426 |
| | III | 2.560 | | -0,2219 | 0,0119 | -0,2338 |
| | IV | 2.840 | | 0,1094 | 0,0119 | 0,0975 |

| PTBA | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 3.050 | | -0,0161 | 0,0144 | -0,0305 |
| | II | 1.990 | | -0,3475 | 0,0163 | -0,3638 |
| | III | 2.430 | | 0,2211 | 0,0181 | 0,2030 |
| | IV | 1.850 | | -0,2387 | 0,0188 | -0,2574 |
| 2014 | I | 1.975 | | 0,0676 | 0,0188 | 0,0488 |
| | II | 2.330 | | 0,1797 | 0,0188 | 0,1610 |
| | III | 2.590 | | 0,1116 | 0,0188 | 0,0928 |
| | IV | 2.275 | | -0,1216 | 0,0188 | -0,1404 |
| 2015 | I | 1.870 | | -0,1780 | 0,0188 | -0,1968 |
| | II | 1.200 | | -0,3583 | 0,0188 | -0,3770 |
| | III | 1.460 | | 0,2167 | 0,0188 | 0,1979 |
| | IV | 890 | | -0,3904 | 0,0175 | -0,4079 |
| 2016 | I | 1.410 | | 0,5843 | 0,0169 | 0,5674 |
| | II | 1.970 | | 0,3972 | 0,0131 | 0,3840 |
| | III | 2.380 | | 0,2081 | 0,0119 | 0,1962 |
| | IV | 2.500 | | 0,0504 | 0,0119 | 0,0385 |

| SMGR | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 18.400 | | 0,1683 | 0,0144 | 0,1539 |
| | II | 15.200 | | -0,1739 | 0,0163 | -0,1902 |
| | III | 14.350 | | -0,0559 | 0,0181 | -0,0740 |
| | IV | 14.200 | | -0,0105 | 0,0188 | -0,0292 |
| 2014 | I | 14.850 | | 0,0458 | 0,0188 | 0,0270 |
| | II | 16.575 | | 0,1162 | 0,0188 | 0,0974 |
| | III | 15.875 | | -0,0422 | 0,0188 | -0,0610 |
| | IV | 14.575 | | -0,0819 | 0,0188 | -0,1006 |
| 2015 | I | 12.500 | | -0,1424 | 0,0188 | -0,1611 |
| | II | 10.100 | | -0,1920 | 0,0188 | -0,2108 |
| | III | 9.800 | | -0,0297 | 0,0188 | -0,0485 |
| | IV | 11.050 | | 0,1276 | 0,0175 | 0,1101 |
| 2016 | I | 9.900 | | -0,1041 | 0,0169 | -0,1209 |
| | II | 9.375 | | -0,0530 | 0,0131 | -0,0662 |
| | III | 9.850 | | 0,0507 | 0,0119 | 0,0388 |
| | IV | 9.175 | | -0,0685 | 0,0119 | -0,0804 |

| TLKM | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|-------------|--------|---------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (Ri) | Rf | Ri - Rf |
| 2013 | I | 2.340 | | 0,2062 | 0,0144 | 0,1918 |
| | II | 2.380 | | 0,0171 | 0,0163 | 0,0008 |
| | III | 2.350 | | -0,0126 | 0,0181 | -0,0307 |
| | IV | 2.275 | | -0,0319 | 0,0188 | -0,0507 |
| 2014 | I | 2.265 | | -0,0044 | 0,0188 | -0,0231 |
| | II | 2.650 | | 0,1700 | 0,0188 | 0,1512 |
| | III | 2.750 | | 0,0377 | 0,0188 | 0,0190 |
| | IV | 2.830 | | 0,0291 | 0,0188 | 0,0103 |
| 2015 | I | 2.615 | | -0,0760 | 0,0188 | -0,0947 |
| | II | 2.940 | | 0,1243 | 0,0188 | 0,1055 |
| | III | 2.680 | | -0,0884 | 0,0188 | -0,1072 |
| | IV | 3.340 | | 0,2463 | 0,0175 | 0,2288 |
| 2016 | I | 3.550 | | 0,0629 | 0,0169 | 0,0460 |
| | II | 4.230 | | 0,1915 | 0,0131 | 0,1784 |
| | III | 4.220 | | -0,0024 | 0,0119 | -0,0142 |
| | IV | 3.980 | 19,379 | -0,0523 | 0,0119 | -0,0642 |

| UNTR | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 17.750 | | -0,1013 | 0,0144 | -0,1156 |
| | II | 16.800 | | -0,0535 | 0,0163 | -0,0698 |
| | III | 17.500 | | 0,0417 | 0,0181 | 0,0235 |
| | IV | 19.300 | | 0,1029 | 0,0188 | 0,0841 |
| 2014 | I | 21.700 | | 0,1244 | 0,0188 | 0,1056 |
| | II | 22.900 | | 0,0553 | 0,0188 | 0,0365 |
| | III | 18.375 | | -0,1976 | 0,0188 | -0,2163 |
| | IV | 17.900 | | -0,0259 | 0,0188 | -0,0446 |
| 2015 | I | 21.400 | | 0,1955 | 0,0188 | 0,1768 |
| | II | 20.200 | | -0,0561 | 0,0188 | -0,0748 |
| | III | 18.100 | 251 | -0,0915 | 0,0188 | -0,1103 |
| | IV | 17.400 | | -0,0387 | 0,0175 | -0,0562 |
| 2016 | I | 15.000 | | -0,1379 | 0,0169 | -0,1548 |
| | II | 15.750 | | 0,0500 | 0,0131 | 0,0369 |
| | III | 21.625 | 143 | 0,3821 | 0,0119 | 0,3702 |
| | IV | 21.250 | | -0,0173 | 0,0119 | -0,0292 |

| UNVR | | | | | | |
|-------|----------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------------------------------|
| TAHUN | TRIWULAN | CLOSE PRICES | DIVIDEN | RETURN (R _i) | R _f | R _i - R _f |
| 2013 | I | 23.000 | | 0,0431 | 0,0144 | 0,0287 |
| | II | 31.800 | | 0,3826 | 0,0163 | 0,3664 |
| | III | 30.000 | | -0,0566 | 0,0181 | -0,0747 |
| | IV | 28.550 | 330 | -0,0373 | 0,0188 | -0,0561 |
| 2014 | I | 29.250 | | 0,0245 | 0,0188 | 0,0058 |
| | II | 30.750 | 371 | 0,0640 | 0,0188 | 0,0452 |
| | III | 30.400 | | -0,0114 | 0,0188 | -0,0301 |
| | IV | 35.825 | | 0,1785 | 0,0188 | 0,1597 |
| 2015 | I | 42.600 | | 0,1891 | 0,0188 | 0,1704 |
| | II | 39.700 | 416 | -0,0583 | 0,0188 | -0,0771 |
| | III | 37.000 | | -0,0680 | 0,0188 | -0,0868 |
| | IV | 36.700 | 342 | 0,0011 | 0,0175 | -0,0164 |
| 2016 | I | 42.575 | | 0,1601 | 0,0169 | 0,1432 |
| | II | 45.050 | 424 | 0,0681 | 0,0131 | 0,0550 |
| | III | 44.475 | | -0,0128 | 0,0119 | -0,0246 |
| | IV | 38.800 | 375 | -0,1192 | 0,0119 | -0,1310 |

Lampiran 8. Perhitungan Portofolio SMB dan HML







| 2013 | | | | | | | | | |
|------|------|-----|------|-----|------|-----|------|--|--|
| I | | II | | III | | IV | | | |
| S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | | |
| S/M | AKRA | S/M | AKRA | S/M | AKRA | S/M | AKRA | | |
| S/M | ASRI | S/M | ASRI | S/M | ASRI | S/M | BMTR | | |
| S/M | BSDE | S/M | BSDE | S/M | BSDE | S/M | BSDE | | |
| S/M | ICBP | S/M | ICBP | S/M | ICBP | S/M | ICBP | | |
| S/M | JSMR | S/M | JSMR | S/M | JSMR | S/L | JSMR | | |
| S/M | LPKR | S/M | LPKR | S/L | MNCN | S/L | MNCN | | |
| S/L | MNCN | S/L | MNCN | S/H | ADRO | S/H | ADRO | | |
| S/H | ADRO | S/H | ADRO | S/H | BMTR | S/H | ASRI | | |
| S/H | BMTR | S/H | BMTR | S/H | LPKR | S/H | LPKR | | |
| S/H | LSIP | S/H | LSIP | S/H | LSIP | S/H | LSIP | | |
| S/H | PTBA | S/H | PTBA | S/H | PTBA | S/H | PTBA | | |
| B/M | ASII | B/M | ASII | B/M | ASII | B/M | ASII | | |
| B/M | BBRI | B/M | BBRI | B/M | BBNI | B/M | BBRI | | |
| B/M | GGRM | B/M | GGRM | B/M | BBRI | B/M | GGRM | | |
| B/M | TLKM | B/M | TLKM | B/M | GGRM | B/M | PGAS | | |
| B/L | BBCA | B/L | BBCA | B/M | TLKM | B/M | TLKM | | |
| B/L | CPIN | B/L | CPIN | B/L | BBCA | B/M | UNTR | | |
| B/L | INTP | B/L | INTP | B/L | CPIN | B/L | BBCA | | |
| B/L | KLBF | B/L | KLBF | B/L | INTP | B/L | CPIN | | |
| B/L | PGAS | B/L | PGAS | B/L | KLBF | B/L | INTP | | |
| B/L | SMGR | B/L | SMGR | B/L | PGAS | B/L | KLBF | | |
| B/L | UNVR | B/L | UNVR | B/L | SMGR | B/L | SMGR | | |
| B/H | BBNI | B/H | BBNI | B/L | UNVR | B/L | UNVR | | |
| B/H | BMRI | B/H | BMRI | B/H | BMRI | B/H | BBNI | | |
| B/H | INDF | B/H | INDF | B/H | INDF | B/H | BMRI | | |
| B/H | UNTR | B/H | UNTR | B/H | UNTR | B/H | INDF | | |

| 2014 | | | | | | | | | |
|------|------|-----|------|-----|------|-----|------|--|--|
| I | | II | | III | | IV | | | |
| S/M | AKRA | S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | | |
| S/M | BMTR | S/M | AKRA | S/M | AKRA | S/M | AKRA | | |
| S/M | BSDE | S/M | ICBP | S/M | ICBP | S/M | ASRI | | |
| S/M | JSMR | S/M | LSIP | S/M | LSIP | S/M | BSDE | | |
| S/M | LSIP | S/L | JSMR | S/L | JSMR | S/M | ICBP | | |
| S/L | AALI | S/L | MNCN | S/L | MNCN | S/L | JSMR | | |
| S/L | MNCN | S/H | ADRO | S/H | ADRO | S/L | MNCN | | |
| S/H | ADRO | S/H | ASRI | S/H | ASRI | S/H | ADRO | | |
| S/H | ASRI | S/H | BMTR | S/H | BMTR | S/H | BMTR | | |
| S/H | ICBP | S/H | BSDE | S/H | BSDE | S/H | LPKR | | |
| S/H | LPKR | S/H | LPKR | S/H | LPKR | S/H | LSIP | | |
| S/H | PTBA | S/H | PTBA | S/H | PTBA | S/H | PTBA | | |
| B/M | ASII | B/M | ASII | B/M | ASII | B/M | ASII | | |
| B/M | BBRI | B/M | BBNI | B/M | BBNI | B/M | BBNI | | |
| B/M | GGRM | B/M | BBRI | B/M | BBRI | B/M | BBRI | | |
| B/M | INTP | B/M | GGRM | B/M | GGRM | B/M | GGRM | | |
| B/M | TLKM | B/M | INTP | B/M | INTP | B/M | PGAS | | |
| B/M | UNTR | B/M | TLKM | B/M | TLKM | B/M | TLKM | | |
| B/L | BBCA | B/M | UNTR | B/M | UNTR | B/L | BBCA | | |
| B/L | CPIN | B/L | BBCA | B/L | BBCA | B/L | CPIN | | |
| B/L | KLBF | B/L | CPIN | B/L | CPIN | B/L | INTP | | |
| B/L | PGAS | B/L | KLBF | B/L | KLBF | B/L | KLBF | | |
| B/L | SMGR | B/L | PGAS | B/L | PGAS | B/L | SMGR | | |
| B/L | UNVR | B/L | SMGR | B/L | SMGR | B/L | UNVR | | |
| B/H | BBNI | B/L | UNVR | B/L | UNVR | B/H | BMRI | | |
| B/H | BMRI | B/H | BMRI | B/H | BMRI | B/H | INDF | | |
| B/H | INDF | B/H | INDF | B/H | INDF | B/H | UNTR | | |

| 2015 | | | | | | | | | |
|------|------|-----|------|-----|------|-----|------|--|--|
| I | | II | | III | | IV | | | |
| S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | | |
| S/M | ASRI | S/M | BSDE | S/M | ICBP | S/M | BSDE | | |
| S/M | ICBP | S/M | ICBP | S/M | LSIP | S/M | ICBP | | |
| S/L | AKRA | S/M | JSMR | S/M | MNCN | S/M | LSIP | | |
| S/L | CPIN | S/L | AKRA | S/L | AKRA | S/M | MNCN | | |
| S/L | JSMR | S/L | CPIN | S/L | CPIN | S/L | AKRA | | |
| S/L | MNCN | S/L | MNCN | S/L | JSMR | S/L | JSMR | | |
| S/H | ADRO | S/H | ADRO | S/H | ADRO | S/H | ADRO | | |
| S/H | BMTR | S/H | ASRI | S/H | ASRI | S/H | ASRI | | |
| S/H | BSDE | S/H | BMTR | S/H | BMTR | S/H | BMTR | | |
| S/H | LPKR | S/H | LPKR | S/H | BSDE | S/H | LPKR | | |
| S/H | LSIP | S/H | LSIP | S/H | INDF | S/H | PTBA | | |
| S/H | PTBA | S/H | PTBA | S/H | LPKR | B/M | ASII | | |
| B/M | ASII | B/M | ASII | S/H | PTBA | B/M | BBRI | | |
| B/M | BBNI | B/M | BBNI | B/M | ASII | B/M | GGRM | | |
| B/M | BBRI | B/M | BBRI | B/M | BBNI | B/M | PGAS | | |
| B/M | GGRM | B/M | GGRM | B/M | BBRI | B/M | SMGR | | |
| B/M | PGAS | B/M | PGAS | B/M | GGRM | B/M | UNTR | | |
| B/M | SMGR | B/M | SMGR | B/M | PGAS | B/L | BBCA | | |
| B/M | TLKM | B/M | UNTR | B/M | SMGR | B/L | CPIN | | |
| B/M | UNTR | B/L | BBCA | B/M | UNTR | B/L | INTP | | |
| B/L | BBCA | B/L | INTP | B/L | BBCA | B/L | KLBF | | |
| B/L | INTP | B/L | KLBF | B/L | INTP | B/L | TLKM | | |
| B/L | KLBF | B/L | TLKM | B/L | KLBF | B/L | UNVR | | |
| B/L | UNVR | B/L | UNVR | B/L | TLKM | B/H | BBNI | | |
| B/H | BMRI | B/H | BMRI | B/L | UNVR | B/H | BMRI | | |
| B/H | INDF | B/H | INDF | B/H | BMRI | B/H | INDF | | |

| 2016 | | | | | | | | | | |
|------|------|-----|------|-----|------|-----|------|--|--|--|
| I | | II | | III | | IV | | | | |
| S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | S/M | AALI | | | |
| S/M | BSDE | S/M | BSDE | S/M | BSDE | S/M | INTP | | | |
| S/M | JSMR | S/M | JSMR | S/M | JSMR | S/M | JSMR | | | |
| S/M | LSIP | S/M | MNCN | S/M | MNCN | S/M | MNCN | | | |
| S/M | MNCN | S/M | SMGR | S/M | SMGR | S/M | SMGR | | | |
| S/L | AKRA | S/M | UNTR | S/L | AKRA | S/L | AKRA | | | |
| S/H | ADRO | S/L | AKRA | S/H | ADRO | S/L | CPIN | | | |
| S/H | ASRI | S/H | ADRO | S/H | ASRI | S/L | LPKR | | | |
| S/H | BMTR | S/H | ASRI | S/H | BMTR | S/H | ADRO | | | |
| S/H | LPKR | S/H | BMTR | S/H | LPKR | S/H | ASRI | | | |
| S/H | PTBA | S/H | LPKR | S/H | LSIP | S/H | BMTR | | | |
| B/M | ASII | S/H | LSIP | S/H | PTBA | S/H | BSDE | | | |
| B/M | BBNI | S/H | PTBA | B/M | ASII | S/H | LSIP | | | |
| B/M | BBRI | B/M | ASII | B/M | BBRI | S/H | PTBA | | | |
| B/M | INDF | B/M | BBRI | B/M | INDF | B/M | ASII | | | |
| B/M | INTP | B/M | INDF | B/M | INTP | B/M | BBRI | | | |
| B/M | PGAS | B/M | INTP | B/M | PGAS | B/M | GGRM | | | |
| B/M | SMGR | B/M | PGAS | B/M | UNTR | B/M | INDF | | | |
| B/L | BBCA | B/L | BBCA | B/L | BBCA | B/M | PGAS | | | |
| B/L | CPIN | B/L | CPIN | B/L | CPIN | B/M | UNTR | | | |
| B/L | GGRM | B/L | GGRM | B/L | GGRM | B/L | BBCA | | | |
| B/L | ICBP | B/L | ICBP | B/L | ICBP | B/L | ICBP | | | |
| B/L | KLBF | B/L | KLBF | B/L | KLBF | B/L | KLBF | | | |
| B/L | TLKM | B/L | TLKM | B/L | TLKM | B/L | TLKM | | | |
| B/L | UNVR | B/L | UNVR | B/L | UNVR | B/L | UNVR | | | |
| B/H | BMRI | B/H | BBNI | B/H | BBNI | B/H | BBNI | | | |
| B/H | UNTR | B/H | BMRI | B/H | BMRI | B/H | BMRI | | | |

Keterangan:

| | |
|---|---|
|  | Perusahaan yang konsisten selama 4 periode berada di posisi S/M |
|  | Perusahaan yang konsisten selama 4 periode berada di posisi S/L |
|  | Perusahaan yang konsisten selama 4 periode berada di posisi S/H |
|  | Perusahaan yang konsisten selama 4 periode berada di posisi B/M |
|  | Perusahaan yang konsisten selama 4 periode berada di posisi B/L |
|  | Perusahaan yang konsisten selama 4 periode berada di posisi B/H |

PERHITUNGAN SMB

$$SMB = \frac{\left(\frac{S}{L} + \frac{S}{M} + \frac{S}{B}\right) - \left(\frac{B}{L} + \frac{B}{M} + \frac{B}{H}\right)}{3}$$

Contoh: SMB 2013 Triwulan I

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{RETURN (MNCN + AALI + ADRO)} - \text{RETURN (BBCA + ASII + BMRI)}}{3} \\ &= \frac{(0,3014 + (-0,0754) + (-0,2689)) - (-0,0144 + 0,0996 + 0,1458)}{3} \\ &= \frac{(-0,0429) - (0,231)}{3} \\ &= \frac{(-0,2739)}{3} \\ &= (-0,0913) \end{aligned}$$

| 2013 | | | | | | | |
|----------|-------------------------|---------|---------|-----------------------|---------|---------|---------|
| Triwulan | Perusahaan ukuran SMALL | | | Perusahaan ukuran BIG | | | SMB |
| | S/L | S/M | S/H | B/L | B/M | B/H | |
| | MNCN | AALI | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | |
| I | 0,3014 | -0,0754 | -0,2689 | 0,0996 | -0,0144 | 0,1458 | -0,0913 |
| II | -0,0243 | -0,1377 | -0,4471 | -0,0488 | -0,1319 | -0,1686 | -0,0866 |
| III | -0,1939 | 0,1780 | 0,4390 | -0,0133 | 0,0050 | -0,0518 | 0,1611 |
| IV | -0,1148 | 0,1358 | -0,0874 | -0,0690 | -0,0526 | -0,0071 | 0,0208 |

| 2014 | | | | | | | |
|----------|-------------------------|---------|---------|-----------------------|---------|---------|---------|
| Triwulan | Perusahaan ukuran SMALL | | | Perusahaan ukuran BIG | | | SMB |
| | S/L | S/M | S/H | B/L | B/M | B/H | |
| | MNCN | AKRA | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | |
| I | 0,1960 | 0,0653 | 0,2286 | 0,0896 | 0,1369 | 0,1644 | 0,0331 |
| II | -0,0556 | -0,0932 | -0,0188 | 0,0358 | 0,0217 | 0,0245 | -0,0832 |
| III | 0,0520 | 0,1119 | -0,0609 | 0,1063 | -0,1417 | -0,0090 | 0,0492 |
| IV | 0,0027 | -0,0655 | -0,1377 | 0,0100 | 0,1399 | 0,0441 | -0,1315 |

Contoh: SMB 2015 Triwulan I

$$SMB = \frac{\left(\frac{S}{L} + \frac{S}{M} + \frac{S}{B}\right) - \left(\frac{B}{L} + \frac{B}{M} + \frac{B}{H}\right)}{3}$$

$$= \frac{\text{RETURN (AKRA + AALI + ADRO)} - \text{RETURN (BBCA + ASII + BMRI)}}{3}$$

$$= \frac{(0,0888 + (-0,1435) + (-0,0888)) - ((-0,0113) + (-0,1461) + (0,0415))}{3}$$

$$= \frac{(-0,1435) - (-0,1989)}{3}$$

$$= \frac{0,0554}{3}$$

$$= 0,0185$$

| 2015 | | | | | | | |
|----------|-------------------------|---------|---------|-----------------------|---------|---------|---------|
| Triwulan | Perusahaan ukuran SMALL | | | Perusahaan ukuran BIG | | | SMB |
| | S/L | S/M | S/H | B/L | B/M | B/H | |
| | AKRA | AALI | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | |
| I | 0,0888 | -0,1435 | -0,0888 | -0,0113 | -0,1461 | -0,0415 | 0,0185 |
| II | 0,0870 | -0,0323 | -0,3843 | -0,0466 | -0,0479 | -0,1327 | -0,0341 |
| III | 0,0073 | -0,0275 | -0,0103 | -0,0340 | -0,1219 | -0,1054 | 0,0770 |
| IV | 0,2283 | -0,1595 | -0,1094 | -0,0020 | 0,0757 | 0,1349 | -0,0831 |

| 2016 | | | | | | | |
|----------|-------------------------|---------|--------|-----------------------|---------|---------|--------|
| Triwulan | Perusahaan ukuran SMALL | | | Perusahaan ukuran BIG | | | SMB |
| | S/L | S/M | S/H | B/L | B/M | B/H | |
| | AKRA | AALI | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | |
| I | -0,1121 | -0,0740 | 0,4117 | -0,0207 | 0,0258 | -0,0117 | 0,0774 |
| II | 0,0019 | -0,0679 | 0,3735 | 0,0942 | 0,1356 | 0,0335 | 0,0148 |
| III | 0,0400 | 0,0467 | 0,2958 | 0,0625 | 0,0600 | 0,1243 | 0,0452 |
| IV | -0,1668 | 0,0881 | 0,2533 | -0,0090 | -0,0058 | 0,0424 | 0,0490 |

Perhitungan HML

$$HML = \frac{\left(\frac{S}{H} + \frac{B}{H}\right) - \left(\frac{S}{L} + \frac{B}{L}\right)}{2}$$

Contoh: HML Tahun 2013 Triwulan I

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{RETURN (ADRO + BMRI)} - \text{RETURN (MNCN + BBKA)}}{2} \\ &= \frac{((-0,2689) + 0,1458) - (0,3014 + 0,0996)}{2} \\ &= \frac{(-0,1231) - (0,401)}{2} \\ &= \frac{-0,5241}{2} \\ &= -0,2621 \end{aligned}$$

| 2013 | | | | | |
|------------|-----------------|---------|----------------|---------|---------|
| Triwulan | Perusahaan High | | Perusahaan Low | | HML |
| | S/H | B/H | S/L | B/L | |
| | ADRO | BMRI | MNCN | BBKA | |
| I | -0,2689 | 0,1458 | 0,3014 | 0,0996 | -0,2621 |
| II | -0,4471 | -0,1686 | -0,0243 | -0,0488 | -0,2714 |
| III | 0,4390 | -0,0518 | -0,1939 | -0,0133 | 0,2972 |
| IV | -0,0874 | -0,0071 | -0,1148 | -0,0690 | 0,0446 |

| 2014 | | | | | |
|------------|-----------------|---------|----------------|--------|---------|
| Triwulan | Perusahaan High | | Perusahaan Low | | HML |
| | S/H | B/H | S/L | B/L | |
| | ADRO | BMRI | MNCN | BBKA | |
| I | 0,2286 | 0,1644 | 0,1960 | 0,0896 | 0,0537 |
| II | -0,0188 | 0,0245 | -0,0556 | 0,0358 | 0,0128 |
| III | -0,0609 | -0,0090 | 0,0520 | 0,1063 | -0,1141 |
| IV | -0,1377 | 0,0441 | 0,0027 | 0,0100 | -0,0532 |

Perhitungan HML

$$HML = \frac{\left(\frac{S}{H} + \frac{B}{H}\right) - \left(\frac{S}{L} + \frac{B}{L}\right)}{2}$$

Contoh: HML Tahun 2015 Triwulan I

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{RETURN (ADRO + BMRI)} - \text{RETURN (AKRA + BBKA)}}{2} \\ &= \frac{((-0,0888) + (-0,0415)) - (0,0888 + (-0,0113))}{2} \\ &= \frac{(-0,1303) - (0,0775)}{2} \\ &= \frac{-0,2078}{2} \\ &= -0,1039 \end{aligned}$$

| 2015 | | | | | |
|----------|-----------------|---------|----------------|---------|---------|
| Triwulan | Perusahaan High | | Perusahaan Low | | HML |
| | S/H | B/H | S/L | B/L | |
| | ADRO | BMRI | AKRA | BBKA | |
| I | -0,0888 | -0,0415 | 0,0888 | -0,0113 | -0,1039 |
| II | -0,3843 | -0,1327 | 0,0870 | -0,0466 | -0,2787 |
| III | -0,0103 | -0,1054 | 0,0073 | -0,0340 | -0,0445 |
| IV | -0,1094 | 0,1349 | 0,2283 | -0,0020 | -0,1004 |

| 2016 | | | | | |
|----------|-----------------|---------|----------------|---------|--------|
| Triwulan | Perusahaan High | | Perusahaan Low | | HML |
| | S/H | B/H | S/L | B/L | |
| | ADRO | BMRI | AKRA | BBKA | |
| I | 0,4117 | -0,0117 | -0,1121 | -0,0207 | 0,2664 |
| II | 0,3735 | 0,0335 | 0,0019 | 0,0942 | 0,1555 |
| III | 0,2958 | 0,1243 | 0,0400 | 0,0625 | 0,1588 |
| IV | 0,2533 | 0,0424 | -0,1668 | -0,0090 | 0,2357 |

Perhitungan *Return* Saham

Return = Average Return Portofolio Saham

| 2013 | | | | | | | |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| Triwulan | MNCN | AALI | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | Average Return |
| | I | 0,3014 | -0,0754 | -0,2689 | 0,0996 | -0,0144 | 0,1458 |
| II | -0,0243 | -0,1377 | -0,4471 | -0,0488 | -0,1319 | -0,1686 | -0,1597 |
| III | -0,1939 | 0,1780 | 0,4390 | -0,0133 | 0,0050 | -0,0518 | 0,0605 |
| IV | -0,1148 | 0,1358 | -0,0874 | -0,0690 | -0,0526 | -0,0071 | -0,0325 |

| 2014 | | | | | | | |
|----------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|----------------|
| Triwulan | MNCN | AKRA | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | Average Return |
| | I | 0,1960 | 0,0653 | 0,2286 | 0,0896 | 0,1369 | 0,1644 |
| II | -0,0556 | -0,0932 | -0,0188 | 0,0358 | 0,0217 | 0,0245 | -0,0143 |
| III | 0,0520 | 0,1119 | -0,0609 | 0,1063 | -0,1417 | -0,0090 | 0,0098 |
| IV | 0,0027 | -0,0655 | -0,1377 | 0,0100 | 0,1399 | 0,0441 | -0,0011 |

| 2015 | | | | | | | |
|----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| Triwulan | AKRA | AALI | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | Average Return |
| | I | 0,0888 | -0,1435 | -0,0888 | -0,0113 | -0,1461 | -0,0415 |
| II | 0,0870 | -0,0323 | -0,3843 | -0,0466 | -0,0479 | -0,1327 | -0,0928 |
| III | 0,0073 | -0,0275 | -0,0103 | -0,0340 | -0,1219 | -0,1054 | -0,0486 |
| IV | 0,2283 | -0,1595 | -0,1094 | -0,0020 | 0,0757 | 0,1349 | 0,0280 |

| 2016 | | | | | | | |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|----------------|
| Triwulan | AKRA | AALI | ADRO | BBCA | ASII | BMRI | Average Return |
| | I | -0,1121 | -0,0740 | 0,4117 | -0,0207 | 0,0258 | -0,0117 |
| II | 0,0019 | -0,0679 | 0,3735 | 0,0942 | 0,1356 | 0,0335 | 0,0951 |
| III | 0,0400 | 0,0467 | 0,2958 | 0,0625 | 0,0600 | 0,1243 | 0,1049 |
| IV | -0,1668 | 0,0881 | 0,2533 | -0,0090 | -0,0058 | 0,0424 | 0,0337 |

Lampiran 9. Rekapitulasi Data Model Tiga *Factor Fama and French*

$$R_i - R_f = 120,818 + 0,968X_1 + 0,362X_2 + 0,099X_3 + e$$

| TAHUN | TRIWULAN | MARKET RISK | FIRM SIZE | BOOK TO MARKET EQUITY | RETURN SAHAM |
|-------|----------|-------------|-----------|-----------------------|--------------|
| 2013 | I | 0,1159 | -0,0913 | -0,2621 | 0,0314 |
| | II | -0,1004 | -0,0866 | -0,2714 | -0,1597 |
| | III | -0,0398 | 0,1611 | 0,2972 | 0,0605 |
| | IV | -0,0391 | 0,0208 | 0,0446 | -0,0325 |
| 2014 | I | 0,0766 | 0,0331 | 0,0537 | 0,1468 |
| | II | 0,0326 | -0,0832 | 0,0128 | -0,0143 |
| | III | -0,0186 | 0,0492 | -0,1141 | 0,0098 |
| | IV | 0,0205 | -0,1315 | -0,0532 | -0,0011 |
| 2015 | I | -0,0571 | 0,0185 | -0,1039 | -0,0571 |
| | II | -0,0746 | -0,0341 | -0,2787 | -0,0928 |
| | III | -0,0911 | 0,0770 | -0,0445 | -0,0486 |
| | IV | 0,0184 | -0,0831 | -0,1004 | 0,0280 |
| 2016 | I | 0,0315 | 0,0774 | 0,2664 | 0,0365 |
| | II | 0,0649 | 0,0148 | 0,1555 | 0,0951 |
| | III | 0,0277 | 0,0452 | 0,1588 | 0,1049 |
| | IV | -0,0351 | 0,0490 | 0,2357 | 0,0337 |

Lampiran 10. Hasil Olahan Data SPSS

Hasil Uji Normalitas

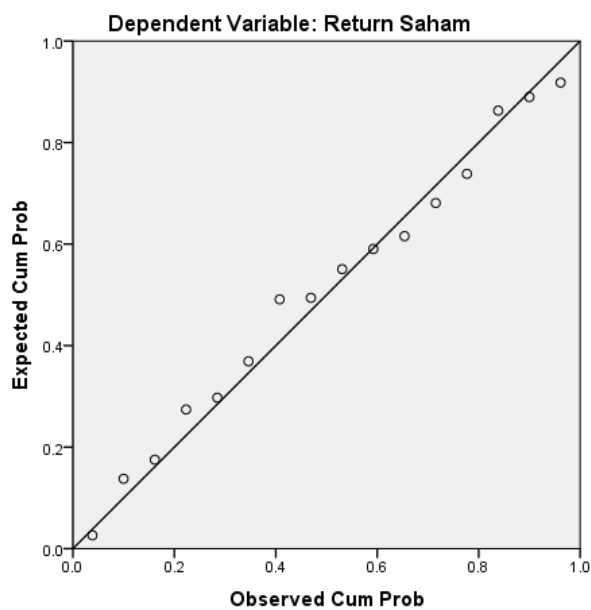
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Market Risk Premium | Firm Size | Book to Market Equity | Return Saham |
|----------------------------------|----------------|------------------------|-----------|-----------------------------|-----------------|
| N | | 16 | 16 | 16 | 16 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -42.3125 | 22.6875 | -2.2500 | 87.8750 |
| | Std. Deviation | 625.58130 | 795.2483 | 1876.19756 | 771.82544 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .141 | .188 | .109 | .110 |
| | Positive | .127 | .171 | .106 | .110 |
| | Negative | -.141 | -.188 | -.109 | -.098 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .565 | .750 | .437 | .439 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .907 | .626 | .991 | .990 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Hasil Uji Multikolinieritas

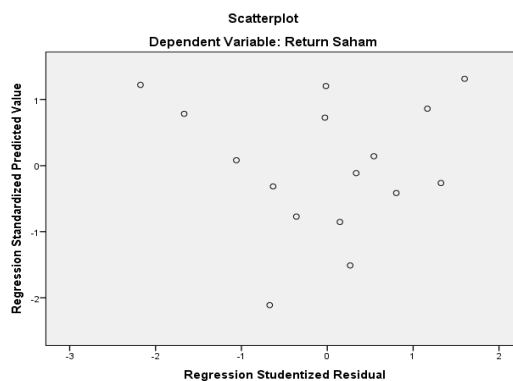
| Model | | Coefficients ^a | | | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | | Tolerance | VIF |
| | | B | Std. Error | Beta | | | | |
| 1 | (Constant) | 120.818 | 77.957 | | 1.550 | .147 | | |
| | Market Risk | .968 | .150 | .784 | 6.464 | .000 | .736 | 1.359 |
| | Premium | | | | | | | |
| | Firm Size | .362 | .158 | .373 | 2.291 | .041 | .408 | 2.451 |
| | Book to Market | .099 | .066 | .239 | 1.483 | .164 | .415 | 2.407 |
| | Equity | | | | | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham

Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Coefficients ^a | | | Sig. | |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 219.241 | 39.004 | | 5.621 | .000 |
| | Market Risk | .132 | .075 | .482 | 1.759 | .104 |
| | Premium | | | | | |
| | Firm Size | -.045 | .079 | -.209 | -.567 | .581 |
| | Book to Market | .017 | .033 | .184 | .504 | .624 |
| | Equity | | | | | |

a. Dependent Variable: RES2



Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .933 ^a | .870 | .838 | 311.03960 | 2.478 |

a. Predictors: (Constant), Book to Market Equity, Market Risk Premium, Firm Size

b. Dependent Variable: Return Saham

Hasil Uji Runs Test

Runs Test

| | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value ^a | 17.51631 |
| Cases < Test Value | 8 |
| Cases >= Test Value | 8 |
| Total Cases | 16 |
| Number of Runs | 8 |
| Z | -.259 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .796 |

a. Median

Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|-------|--------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| | 1 | (Constant) | 120.818 | | | 77.957 |
| | Market Risk Premium | .968 | .150 | .784 | 6.464 | .000 |
| | Firm Size | .362 | .158 | .373 | 2.291 | .041 |
| | Book to Market Equity | .099 | .066 | .239 | 1.483 | .164 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 7774770.169 | 3 | 2591590.056 | 26.788 | .000 ^b |
| Residual | 1160947.581 | 12 | 96745.632 | | |
| Total | 8935717.750 | 15 | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Book to Market Equity, Market Risk Premium, Firm Size

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 120.818 | 77.957 | | 1.550 | .147 |
| 1 Market Risk Premium | .968 | .150 | .784 | 6.464 | .000 |
| Firm Size | .362 | .158 | .373 | 2.291 | .041 |
| Book to Market Equity | .099 | .066 | .239 | 1.483 | .164 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .933 ^a | .870 | .838 | 311.03960 |

a. Predictors: (Constant), Book to Market Equity, Market Risk Premium, Firm Size

b. Dependent Variable: Return Saham

Hasil Analisis Deskriptif

| | | Statistics | | | |
|----------------|---------|------------------------|-----------|--------------------------|--------------|
| | | Market Risk Premium | Firm Size | Book to Market Equity | Return Saham |
| N | Valid | 16 | 16 | 16 | 16 |
| | Missing | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mean | | -.0042 | 13.7502 | .5326 | -.0075 |
| Median | | -.0001 | 13.7571 | .4967 | -.0065 |
| Std. Deviation | | .06256 | .03536 | .11659 | .07951 |
| Minimum | | -.10 | 13.69 | .36 | -.13 |
| Maximum | | .12 | 13.80 | .77 | .13 |
| Sum | | -.07 | 220.00 | 8.52 | -.12 |

