JIUBJ

Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 22(1), Februari 2022, 70-77
Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat universitas Batanghari Jambi
ISSN 1411-8939 (Online), ISSN 2549-4236 (Print)
DOI 10.33087/jiubj.v22i1.1782

Pengaruh *Size, Beta, Price To Book Value,* dan Koneksi Politik Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019

Finna Kurniasih[1]*, Lela Nurlaela Wati[2], Tati Rajati[3]
Universitas Terbuka
*Correspondence email: finna.farayca@gmail.com

Abstrak. Penilaian saham perusahaan melalui analisis fundamental adalah suatu proses yang dilakukan untuk memperkirakan suatu harga dari saham pada waktu mendatang dengan mengistimasi berbagai faktor fundamental berpengaruh pada harga saham dan menghubungkan keterkaitan antar variabel. Penelitian mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh *Size, Beta, Price to Book Value*, dan Koneksi Politik terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar pada Indeks LQ-45 pada periode tahun 2014-2019. Metode dalam penelitian ini yaitu kuantitatif didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit di BEI selama periode 2014-2019. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sejumlah 67 perusahaan. Adapun Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda berbantuan software Eviews 10. Teknik estimasi model regresi data panel dilakukan dengan pendekatan *Common Effects Model*, *Fixed Effects Model*, dan *Random Effect Model*. Uji spesifikasi model memperoleh hasil bahwa model yang diangap paling tepat adalah dengan pendekatan *Common Effect Model*. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa *Size* memiliki pangaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Beta berpengaruh yang positif maupun signifikan terhadap *return* saham. *PBV* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Koneksi politik berpangaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Harapan penelitian ini dapat berkontribusi positif dalam perkembangan teori tentang kinerja keuangan terhadap *return* saham, bagi investor yang berkeinginan menanamkan dananya pada bentuk sekuritas, supaya lebih dapat mempertimbangkan *Size, Beta, PBV*, sebagai bagian dasar dalam pengambilan suatu keputusan. Hal itu karena dapat berpengaruh terhadap *return* saham.

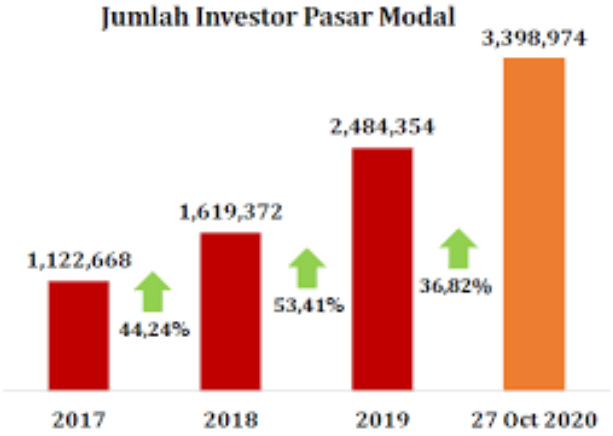
Kata kunci : Faktor Fundamental; Koneksi Politik; *Return* Saham

Abstract. *Valuation of company shares through fundamental analysis is a process carried out to estimate the price of shares in the future by estimating various fundamental factors that affect stock prices and linking the relationships between variables. This study aims to analyze the effect of Size, Beta, Price to Book Value, and Political Connections on stock returns in companies that have been listed on the LQ-45 Index in the 2014-2019 period. The method in this study is quantitative obtained from the company's financial statements that have been audited on the IDX during the 2014-2019 period. The sample in this study used a purposive sampling technique with a total of 67 companies. The data analysis technique used multiple linear regression analysis assisted by Eviews 10 software. The panel data regression model estimation technique was carried out using the Common Effects Model, Fixed Effects Model, and Random Effects Model approaches. The model specification test obtained the result that the most appropriate model was the Common Effect Model approach. Based on the results of data analysis shows that Size has a significant negative effect on stock returns. Beta has a positive or significant effect on stock returns. PBV has a significant negative effect on stock returns. Political connection has an insignificant negative effect on stock returns. It is hoped that this research can contribute positively to the development of theories about financial performance on stock returns, for investors who wish to invest their funds in securities, so that they can better consider Size, Beta, PBV, as a basic part in making a decision. This is because it can affect stock returns.*

Keywords : *Fundamental Factors; Political Connections; Stock returns*

PENDAHULUAN

Saham dinilai sebagai satu diantara beberapa alternatif investasi bagi masyarakat yang cukup baik di Indonesia. Dilansir dari website idxchannel.com jumlah investor saham meningkat pesat. Tercatat dalam Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada Tanggal 30 November 2020 telah mencapai 3.615.019 *Single Investor Identification* (SID) atau meningkat sebesar 45,51% dibandingkan total investor pada Desember 2019 sebesar 2.484.354 SID.



Gambar 1. Jumlah Investor Saham Tahun 2017-2020

Keefektifan dalam merencanakan investasi sangat diperlukan bagi seorang investor agar mendapat keuntungan yang optimal di pasar modal baik berupa *dividen* mapupun *capital gain.* Akan ada kesulitan dan kendala bagi para investor baru maupun para calon investor saham didalam membuat keputusan berinvestasi saham jika belum memahami seluk beluk terkait pasar modal. Informasi yang utama yaitu tentang kondisi perusahaan sehingga informasi tersebut dapat memberikan kepercayaan investor. Nilai perusahaan (PBV), tingkat *volatilitas* pergerakan harga saham terhadap indeks pasar (*Beta*) dan ukuran perusahaan (*Size*) mampu memberikan suatu informasi sudah bisa penggunaan untuk dasar pada pengambilannya sebuah ketetapan investasi saham bagi pemula sebelum melakukan analisis fundamental keuangan perusahaan lebih mendalam, untuk keakuratan hasil analisa.

Adapun *return* saham yang dimiliki perusahaan-perusahaan LQ45 pada jangka waktu 6 tahun terakhir, diperoleh hasil sangat fluktuatif. *Return* saham bulanan perusahaan yang ada terhadap tingkat LQ45 diakumulasikan selama 1 Tahun (2014-2019) menunjukkan bahwa *return* saham dari perusahaan-perusahaan selama waktu 6 (enam) tahun terakhir sejak tahun 2014 hingga tahun 2019 sangat fluktuatif. Pasca reformasi terutama sejak tahun 2004 dunia perpolitikan Indonesia telah mengalami suatu perubahan awal politik nilai maupun politik pragmatis berubah ke politik industrial maupun politik pragmatis (Badrun, 2018). Fenomena yang banyak ditemukan di Indonesia, banyak pegawai pemerintahan juga merupakan bagian dari pebisnis atau pimpinan perusahaan. Ada juga pimpinan perusahaan yang merangkap menjadi pemimpin partai politik. Kedekatan tersebut dibuat salah satunya guna mempermudah akses bisnis mereka.

Literatur tentang *political connection* di Indonesia menyatakan masih relatif sedikit, ditambah dengan fenomena meningkatnya kedekatan antara pelaku bisnis dengan pemerintah, sehingga memungkinkan adanya peran dari koneksi politik. Selain itu analisis terhadap penilaian *return* saham sudah dilalui oleh banyak peneliti sebelumnya, yang mendapatkan hasil adanya pro dan kontra. Dimana dapat dilihat pada *research gap* yang bisa diketahui pada penelitiannya sebelumnya. Dery dan Prasetiono (2012) mengemukakan *size* tidak mempengaruhi *return* saham. Baskoro (2015) mengemukakan *size* mempunyai pengaruh negatif pada *return* saham. Ardianto (2012) mengungkapkan bahwasannya *Beta* berpengaruhnya negatif begitu tidak signifikan mengenai *return* saham syariah. Salimatul dan Rustam (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan *beta* mempunyai pengaruh positif signifikan pada *return* saham. Jaya dan Kuswanto (2021) berpendapat PBV mempunyai pengaruh positif maupun signifikan pada *return* saham. Prakoso dan Puspawati (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh PBV pada *return* saham. Wati (2017) menyatakan bahwasanya koneksi politik berpengaruh positif maupun signfikan pada kinerja pasar dan kinerja akuntansi. Laela (2018) berpendapat koneksi politik berpengaruh negatif yang signifikan pada kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *size, beta, price to book value* dan koneksi politik terhadap *return* saham pada Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019.

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan (*size*) ialah ukuran yang menyatakan tingkatan suatu perusahaan (Suryanita dan Dinnul, 2014). Perusahaan dinilai memiliki rencana positif pada tempo relatif lama apabila memiliki total aset yang besar (Dharma dkk, 2016). Tingkatan perusahaannya diduga mempunyai pengaruhnya pada return saham. Pengukuran terhadap ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural (Ln) dimana rata-rata (*mean*) jumlah aktiva (*total assets*) perusahaan. Ukuran aktivanya tersebut pengukuran untuk logaritma natural berasal jumlah aktiva. Ukuran Perusahaannya bisa diperitungkan dalam rumus:
Ukuran Perusahaan (*size*) = Ln Total Aktiva.

Beta Saham

Beta adalah pengukuran terhadap volatilytas (*volatility*) *return* mengenai sekuritas atau *return* portofolio pada *retur* pasar. *Beta* (β) ialah suatu kofisien regresi antar dua variabel, meliputi kelebihannya tingkat keuntungannya portofolio pasar *(exces return of market portofolio*) maupun keuntungan pada saham (*exces return of stock*). Pada penelitian ini pengestimasiannya *beta* saham (β) mengenai perusahaannya dihitung pada model indeks tunggal (*Single Index Model*) terhadap persamaannya regresi. Berikut ini adalah rumus *beta* (Jogiyanto, 2013):

$R_i = \alpha_i + \beta_i.R_m + \varepsilon i$

dimana: R_i = return saham; R_m = return pasar; α_i = konstanta ialah titik potong garis regresi dengan sumbu vertikal; β_i = slope garis regresi; εi = random residual error

Price to Book Value (PBV)

Salah satu alternatif lain yang dapat digunakan mengukur tingginya nilai perusahaan yaitu PBV (*pricee to book value).* PBV termasuk fundamental yang mempengaruhi *return* saham. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa tingkat keuangannya bisa dipergunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV), yaitu membandingkan mengenai harga saham terhadap tingkatan buku per lembar saham. Kheradyar et al., (2011) menyatakan PBV ini adalah rasio dipergunakan para investor untuk membuat perbandingan antara harga saham saat ini dengan nilai bukunya. Rasio PBV menunjukkan tingkatan perusahaan dapat diciptakannya nilai

perusahaanyan relatif mengenai total modal diinvestasikan. Athanasius (2012) menyatakan rasio PBV merupakan indikator perusahaan tersebut apakah *undervalue* ataukah *overvalue*. Berikut merupakan rumus PBV:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham\ Saat\ ini}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

Koneksi politik

Koneksi politik ialah hubungannya yang bisa membantunya pemudahan aktivitas pemerintahan saat pembuatan keputusannya bagi kepentingan masyarakat bersama suatu negara. Kriteria *political connection* pada penelitian ini mengikuti penelitian Wati et al. (2016b) dan Wati (2017) diantaranya jika salah satu pemilik saham ataupun manajemen puncak perusahaan ialah anggota parlemen, menteri atau kepala negara, atau yang memiliki hubungan dekat dengan pejabat partai politik, pejabat militer dan polisi, mantan anggota parlemen, menteri, atau kepala negara dimasukkan sebab mereka masih mempunyai hubungan politik dengan pemerintah. Perusahaan terkoneksi politik dapat memperoleh beberapa keuntungan seperti kemudahan akses dana maupun kemudahan akses ke kontrak pengadaan pemerintah, selain itu juga mampu mempunyai pasar yang relatif tinggi dan tingkat pajak yang rendah (Wang et al., 2018). Kemudahan tersebut memungkinkan perusahaan untuk memperoleh profit yang lebih besar karena biaya operasional yang berkurang. Semakin besar profit yang diperoleh memungkinkan diikuti dengan *return* saham yang semakin tinggi. Selain itu juga menyebabkan efek negatif, seperti pada penelitian Li & Xia (2013), bahwa koneksi politik dapat menurunkan kinerja suatu perusahaan. Hal ini yang menyebabkan penurunan minat investor untuk menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut, sehingga mempengaruhi harga saham dan akan berpengaruh pada penurunan *return* saham. Artinya koneksi politik diduga mempengaruhi *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 periode 2014-2019.

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diharapkan dari hasil penempatan sejumlah dana oleh investor dikemudian hari. Kemudian bagi Jogiyanto (2014), *return* saham merupakan tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* yang diterima investor dalam pasar modal dapat dibedakan dalam dua (2) jenis, yakni pendapatan lancar dan keuntungan dari selisih harga. *Return* saham ialah tujuan utama pemegang saham untuk memperoleh hasil dari investasi yang dilakukan. Menurut Gumanti (2011), *return* saham dapat dihitung menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

dimana: $R_{i,t}$ = *Return* Saham; $P_{i,t}$ = Harga Saham Sekarang (harga saham penutupan periode ini); $P_{i,t-1}$ = Harga Saham Periode sebelumnya

Menurut Jogiyanto (2013), terdapat dua macam *return*, yakni *return* realisasi dan r*eturn* ekspektasi. *Return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis disebut dengan *return* realisasi. *Return* realisasi dapat menunjukkan kinerja perusahaan. Sedangkan return ekspektasi adalah perkiraan return yang akan diperoleh investor di kemudian hari. Return ekspektasi juga dapat digunakan dalam memprediksi risiko di masa depan.

Hipotesis

H_1: diduga ada pengaruh *size* terhadap *return* saham
H_2: diduga ada pengaruh *beta* diduga terhadap *return* saham
H_3: diduga ada pengaruh PBV terhadap *return* saham
H_4: diduga ada pengaruh koneksi politik terhadap *return* saham

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan pendekatannya kausalitas. Pemeriksaan ditujukan kepada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2019. Data berasal dari laporan keuangan perusahaannya maupun ringkasan kinerjanya perusahaan pada tempo 6 (enam) tahun 2014 sampai dengan 2019 yang sudah dilegalkan dipublikasikan bagi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui https://idx.co.id. Populasi meliputi keseluruhan perusahaan yang telah tercatat dalam indeks LQ-45 periode 2014-2019. Sejumlah 67 perusahaan dipilih 63 perusahaan untuk dijadikan sampel penelitian yang didalam pemilihannya menggunakan metode *purposive sampling* melalui penetapan kriteria pemilihan sampel. Teknis analisis menggunakan analisis *statistic deskriptif* dengan menggunakan teknik regresi data panelnya ialah kombinasi datanya *cross seetion* dan *time seris.* Alat analisis yang digunakan yaitu Eviews versi 10 melalui tahapan penentuan model estimasi yang sesuai, meliputi: *Comon Effect Model*, *Fixed Effectt Model*, maupun *Random Effect Model*. Teknik estimasi modelnya regresi melalui peggunaan data panelnya, dilakukannya dengan tiga pendekatan adalah *Common Efects Model (CEM), Fixed Effects Model (FEM), Random Effect Model (REM).*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Estimasi Model Penelitian

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.190905	0.055478	3.441110	0.0006
X1_Size	-0.006740	0.001809	-3.725662	0.0002
X2_Beta	0.125689	0.007708	16.30533	0.0000
X3_PBV	-0.003027	0.000953	-3.176233	0.0016
X4_Politik	-0.000102	0.005400	-0.018942	0.9849
R-squared	0.422489	Mean dependent var		0.006101
Adjusted R-squared	0.416296	S.D. dependent var		0.061481
S.E. of regression	0.046972	Akaike info criterion		-3.265386
Sum squared resid	0.822980	Schwarz criterion		-3.213337
Log likelihood	622.1579	Hannan-Quinn criter.		-3.244728
F-statistic	68.21881	Durbin-Watson stat		2.308211
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data olahan

Berdasarkan persamaannya diatas, maka bisa dijelaskan persamaan regresinya yaitu:

Y = 0.190905 - 0.006740X1 + 0.125689X2 - 0.003027X3 - 0.000102X4 + e

Keterangan: Y = *Return* saham; a = konstanta; e = Standar *error*; b_1 = koefisien regresi; X1 = Size; X2 = Beta; X3 = PBV; X4 = Koneksi Politik

Persamaan regresi di atas adalah dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Koefisien regresi variabel Size (X1) adalah sebesar -0.006740 oleh *p-value* (sig) 0.0002 < 0,05, maka dari hasil tersebut menjelaskan variabel *Size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dijelaskan size bertambah 1 persen maka *return* saham kemudian menurun enilai 0.007 persen dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan. Kesimpulan yang didapat adalah *Size* berpengaruh yang negatif maupun signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama ditolak.
2) Koefisien regresi pada variabel *Beta* (X2) senilai 0.125689 oleh *p-value* (sig) 0.0000 < 0,05, maka dari hasil itu menjelaskan variabel *Beta* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Dapat diartikan jika beta meningkat 1%, *return* saham juga meningkat 0.13% dengan asumsi pada variabel bebas lainnya konstan. Kesimpulan mengenai Beta pengaruhnya positif signifikan pada *return* saham, maka dikatakan bahwa hipotesis kedua diterima.
3) Koefisien regresi variabel PBV (X3) ialah sebesar -0.003027 dengan *p-value* (sig) 0.0016 < 0,05, maka dari hasil tersebut menjelaskan variabel PBV memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dijelaskan apabila PBV bertambah 1%, *return* saham akan menurun 0.003% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan. Kesimpulan data diatas adanya erpengaruh negatif yang signifikan antara PBV ada *return* saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak.
4) Koefisien regresi variabel koneksi politik (X4) ialah bernilai -0.000102 dan *p-value* (sig) 0.9849 > 0,05, maka dari hasil tersebut menjelaskan variabel koneksi politik berpengaruh negatif tidak signifikan pada *return* saham. Sehingga disimpulkan adanya koneksi politik tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat ditolak.

Hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) didapatkan angka Adjusted R^2 (R-Square) adalah 0.422489 atau (42.25%). Koefisien determinasi (R^2), merupakan nilai untuuk mengindikasikan seberapa besarnya perubahan ataupun variasi dari variabel dependen bisa diuraikan awal perubahan variabel independen. Sementara kemudian 57,75% dipengaruhinya variabel diluar penelitian. Hal tersebut menunjukkan presentase dari sumbangan pengaruh variabel *Size*, Beta, PBV, dan koneksi politik sebesar 42.25%. Atau variasi variabel independen yang dipergunakan *Size*, Beta, PBV, dan koneksi politik dapat menjelaskan dengan nilai sebesar 42,25% terhadap variasi variabel *return* saham. Sementara sisanya sebesar 57,75% dipengaruhi faktor lainnya diluar penelitian. Ada banyak factor yang dapat memengaruhi harga saham tersebut. Menurut Firmansyah (2020), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham meliputi:

1) Faktor mengenai *corporate action*, misalnya kasus-kasus yang menimpa beberapa perusahaan mampu menimbulkan sentimen yang negatif. ketentuan *corporate action* mampu memengaruhi total sahamnya yang tersebar maupun para pemegang saham. Contoh dari *corporate action* adalah *stock split*.
2) Faktor kinerja keuangan perusahaan, diperoleh dari hasi laporan keuangan perusahaan yang telah dilaporkan dengan berkala baik disetiap kuartal ataupun disetiap tahun.
3) Faktor ekonomi makro, diartikan sebagai kondisi perekonomian sebuah negara yang mampu berpengaruh terhadap sentimen pasar di BEI, sebagai contoh disebabkan suatu pertambahan ekonomi yang bersifat positif atau negatif, adanya kebijakan pemerintah yang bisa berpengaruh pada kondisi investasi di BEI secara tidak khusus.
4) Faktor ekonomi global, artinya adanya naik turun beberapa harga dari komonditas dengan umum, sebagai contoh harga batu bara, harga minyak bumi, dan lain sebagainya.

Pengaruh Size Terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan ialah tingkat yang mengambarkan terhadap besar atau kecilnya perusahaan (Suryanita dan Dinnul, 2014). Hasil uji hipotesis pertama menjelaskan bahwa *Size* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya perusahaan yang mempunyai nilai *size* semakin tinggi, maka *return* saham beberapa perusahaan yang telah terdaftar di Indeks LQ-45 dalam periode 2014 – 2019 semakin semakin rendah. Hal tersebut dapat mengindikasikan, bahwasannya sutau perusahaan yang kapitalisasi kecil mampu menghasilkan return yang

besar. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori *three factors model* Fama & French mengenai *firm size* berhubungan signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian Fama & French (1992) dalam Justina (2017) menemukan fenomena *size effect*, yaitu perusahaan melalui *firm size* kecil emiliki *return* yang cenderung lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki *firm size* lebih besar.

Implikasi praktis pada penelitian ini terjadi di saham JSMR yang mempunyai rasio *size* paling kecil di tahun 2018 dan 2019, tetapi mampu memberikan *return* saham yang bernilai positif. Bukti empiris lain mengenai perusahaan pada total aset yang cukup juga dapat menghasilkan *return* saham yang rendah yaitu pada Bank Rakyat Indonesia (BBRI) pada tahun 2017 maupun 2018. Saham BBRI memiliki *size* yang paling tinggi, dibandingkan dengan beberapa perusahaan yang telah terdaftar dalam LQ 45 dari tahun 2014-2019, tetapi pada tahun tersebut BBRI justru menghasilkan *return* saham yang bernilai negatif. Hal sama yang terjadi dalam perusahaan Bank Mandiri (BMRI) di tahun 2014 dan 2016, memiliki nilai *size* yang besar, akan tetapi *return* saham yang dihasilkan bernilai negatif.

Perusahaan besar yang memiliki sumber daya yang sangat besar tidak benar-benar siap untuk menciptakan manfaat yang tinggi, karena ketika sumber daya absolut tidak diawasi secara produktif akan mempengaruhi usia manfaat yang tidak ideal. Wijanti et al (2013), berpendapat semakin besar ukuran organisasi dapat mengurangi kemampuan kegiatan organisasi yang sedang berlangsung dan berdampak pada organisasi yang tidak ideal dalam menghasilkan manfaat. Pendukung keuangan akan bereaksi terhadap ini dengan tidak tertarik untuk menyumbangkan bagian mereka, sehingga biaya saham akan berkurang. Penurunan biaya saham akan diikuti oleh penurunan pengembalian saham. Hal inilah yang menyebabkan dampak negatif antara ukuran dan return saham. Hasil penelitian yang dilakukan sependapat dengan hasil penelitian Widiarini dan Dillak (2019), Justina (2017), Baskoro (2015) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh yang signifikan dengan arah negatif pada *return* saham. Sementara tidak sesuai pada penelitian yang dilakukannya Prihanantyo (2015) dan Anindyaguna (2014) bahwa *size* memiliki pengaruh yang positif signifikan pada *return* saham.

Pengaruh Beta Terhadap Return Saham

Beta saham merupakan ukuran sebuah hubungan diantara pengembalian investasi dan pengembalian pasar (Keown dkk, 2011). Hasil uji hipotesis kedua mengungkapkan mengenai *beta* mempengaruhi positif maupun signifikan pada return saham pada beberapa perusahaan yang telah tercatat pada Indeks LQ-45 saat tahun 2014–2019. Artinya jika perusahaan mempunyai nilai *beta* semakin tinggi, return saham juga semakin tinggi pula yang dihasilkannya. Hal tersebut disesuaikan terhadap teori yang dikemukakan oleh (Jogiyanto, 2014) menjelaskan risiko return berpengaruh positif. Semakin tinggi sebuah nilai risiko, return yang diinginkan juga semakin tinggi. Selain itu beberapa saham yang telah tercatat pada indeks LQ-45 dinilai memiliki liquidasi yang baik, dan adanya tren pasar dan ekonomi makro. Implikasi praktis pada penelitian ini yaitu pada tahun 2019 saham VIVA, SSMS, ASII, BBCA, TLKM, UNVR, SRIL, ASRI, BUMI, dan HMSP merupakan 10 perusahaan yang memiliki nilai *beta* tertinggi dari keseluruhan sampel yang diamati. Hal tersebut juga diikuti dengan tingginya *return* saham perusahaan tersebut Hal ini dimungkinkan karena saham-saham tersebut memiliki pergerakan lebih agresif dibandingkan saham lainnya. Investor akan merespon hal tersebut dengan lebih tertarik investasi pada saham-saham yang agresif, sehingga harga saham akan meningkat menyebabkan terdapatnya pengaruhnya positif antar beta dengan *return saham*.

Selanjutnya hasil dari penelitiannya itu sejalan pada teori CAPM mengungkapkan apabila tingkatan tinggi risiko yang ditanggung pemegang saham, maka *return* saham yang didapatkan semakin tinggi pula (*high risk high return*). Hal ini dikarenakan resiko pasar hubungannya erat melalui perubahan harga sahamnya yang ikarenakan oleh antisipasi investor terhadap perubahan tingkat *return* yang diharapkan (Vanny, 2011). Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih dkk (2021), Salimatul dan Hidayat (2015) serta Baskoro (2015) yang menyatakan risiko sistematik (*beta*) berpengaruh positif maupun signifikan pada *return* saham.

Pengaruh PBV Terhadap Return Saham

Rasio PBV menjelaskan seberapa jauh bagi perusahaan dapat membuat suatu perusahaan dihargai dibandingkan dengan ukuran modal yang disumbangkan. Athanasius (2012) menyatakan bahwa rasio PBV merupakan penanda apakah organisasi diremehkan atau dilebih-lebihkan. Efek samping dari pengujian spekulasi ketiga menunjukkan bahwa PBV memiliki konsekuensi merugikan yang kritis terhadap pengembalian saham di perusahaan yang tercatat di Indeks LQ-45 pada periode 2014 - 2019. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa ukuran PBV secara langsung mempengaruhi ukuran pengembalian yang akan didapatkan oleh pemberi dana, semakin rendah PBV, semakin rendah PBV. pengembalian yang didapat akan bertambah. Hal ini karena PBV yang rendah menunjukkan bahwa biaya persediaan sedang, jika harga saham berada di bawah harga bukunya, ada kecenderungan harga saham untuk kembali ke harmoni pada dasarnya setara dengan harga bukunya dan biaya persediaan organisasi dapat meningkat, dan pengembalian yang diperoleh akan meningkat.Implikasi praktis pada penelitian ini terjadi pada saham BUMI selama periode penelitian memiliki nilai PBV negatif tetapi *return* yang dihasilkan justru

bernilai positif. Berbeda fenomena beberapa saham seperti saham WSKT, SRIL,INDY, PTBA, MAIN, BRPT memiliki nilai PBV positif, namun *return* yang dihasilkan justru bernilai negatif. Hal ini berarti bahwa semakin mahal suatu saham, maka minat investor untuk membeli saham tersebut juga semakin rendah. Dapat berpengaruh sumber modal perusahaan tersebut yang secara tidak langsung berpengaruh pada *return* saham. Oleh karena itu, sebagian besar permintaan investor agar pembelian saham dapat dilihat jumlah PBV suatu perusahaan.

Selanjutnya hasil penelitian tersebut tidak mendukung teori *three factors model* Fama dan French mengenai *price to book* value mempengaruhi positif maupun signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang mendukung dan sejalan melalui hasil penelitian yang dilakukan Salvatika (2018), Munfarida (2012), dan Antara (2012) pada perusahaan LQ-45 bahwa, PBV memiliki pengaruhnya negatif maupun signifikan pada *return* saham. akan tetapi belum sesuai pada hasil penelitiannya yang dilalui oleh Jaya dan Kuswanto (2021), Putra dkk (2019), dan Anugrah (2017) bahwa PBV berpengaruh positif aupun signifikan pada *return* saham.

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Return Saham

Menurut Annisa (2017), perusahaan yang terkoneksi politik ialah perusahaan yang memiliki hubungan erat bersama pemerintah yang membuat organisasi mendapatkan hak istimewa seperti kemudahan akses kredit, rendahnya risiko biaya pajak, dan lain sebagainya. Hasil pengujian hipotesis keempat memperoleh koneksi politik memiliki konsekuensi merugikan yang tidak relevan pada return saham di organisasi yang tercatat di Indeks LQ-45 periode 2014 - 2019. Ini menyiratkan bahwa organisasi pada Indeks LQ-45 yang berasosiasi secara politik memiliki eksekusi yang lebih baik. rendah kontras dengan organisasi yang tidak terkait secara politik namun tidak kritis. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan koneksi politik pada umumnya akan memiliki kinerja korporasi yang tidak tinggi mengingat beberapa tidak kecil nilai organisasi tersebut dimakan oleh para legislator dan pimpinan yang terkait dengan para pembuat undang-undang tersebut yang membuat investor hanya idapatkan sedikit keuntungan. dari sisa nilai yang dapat diakses. Selain itu, asosiasi politik berpengaruh negatif terhadap respon financial backer yang dipisahkan oleh penurunan return saham (Matangkin dan Mardiana, 2018). Namun dalam ulasan ini tidak besar artinya tidak berdampak besar, karena pemilik modal lebih fokus pada berbagai komponen yang mempengaruhi return saham.

Pada penelitian ini, tidak terdapat perbedaan spesifik bagi return saham perusahaan yang terkoneksi politiknya, walaupun tidak semua perusahaan yang terkoneksi politik memiliki *return* saham negatif namun beberapa perusahaan yang terkoneksi politik selama beberapa tahun penelitian cenderung memiliki *return* saham yang bernilai negatif seperti pada saham WSKT, PTPP, MLPL, ICBP, CTRA maupun lainnya. Penelitian ini didukung penelitian Laela (2018), Patrick dan Sany (2015) mengenai *politic conection* terhadap dewan komisaris mempengaruhi negatif spesifik melalui tahapan perusahaannya bidang pertambangan. Akan tetapi tidak sejalan hasil penelitian Lee *et all* (2019), Arimamukti (2018), Wati (2017) bahwa koneksi politik dapat berpengaruh positif ataupun signifikan bagi kinerja pasar dan kinerja akuntansi

SIMPULAN

Size memiliki konsekuensi merugikan yang kritis pada *return* saham, menyiratkan bahwa organisasi yang memiliki penghargaan ukuran tinggi tidak memastikan bahwa mereka akan menciptakan *return* saham yang tinggi, karena ketika sumber daya absolut tidak dapat diawasi secara efektif, itu akan mempengaruhi manfaat yang tidak ideal. Beta mempunyai hasil menguntungkan yang kritis pada *return* saham, menyiratkan bahwa jika suatu perusahaan memiliki nilai beta yang lebih tinggi, semakin tinggi pengembalian saham. *Price to Book Value* (PBV) memiliki konsekuensi merugikan yang kritis terhadap return saham, menyiratkan bahwa ukuran PBV dengan langsung berpengarui ukuran *return* yang didapatkan oleh investasi backer, semakin rendah PBV maka semakin tinggi *return* yang didapat. Koneksi politik tidak memiliki dampak kritis pada *return* saham, menyiratkan bahwa asosiasi politik bukanlah variabel penentu untuk pengembalian saham. Return saham dalam perusahaan yang terkait secara politik lebih rendah daripada perusahaan yang terkait secara politik.

DAFTAR PUSTAKA

Annisa., 2017. Pengaruh Return On Asset, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Koneksi Politik Terhadap Penghindaran Pajak. Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, *4*(1), 685-698.

Anindyaguna, B., & arfinto, E. D., 2014. Analisis Pengaruh Size, Market To Book Value, Beta, Dan Mispricing Terhadap Return Saham (Studi kasus perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2010-2013, *Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

Anugrah, A., 2017. Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Syariah. *Skripsi*. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro.

Ardianto, F., 2012. Pengaruh Risiko Sistematik, Ukuran Perusahaan, Rasio Pasar, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Syariah. *Skripsi*. Program Studi Keuangan Islam. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Antara, M., 2012. Analisis produksi dan komparatif antara usahatani jagung hibrida dengan nonhibrida di Kecamatan Palolo Kabupaten Sigi. *Agroland: Jurnal Ilmu-ilmu Pertanian*, *17*(1).

Athanasius, T., 2012. *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta: Elek Media Computindo.

Badrun, U., 2018. *Para pengusaha di balik partai politik.* Retrieved Januari 15, 2021, from nasional.kontan.co.id: https://nasional.kontan.co.id/news/para-pengusaha-di-balik-partai-politik

Baskoro, L. Y., 2015. Analisis Pengaruh Beta, Size, Book to Market, dan Profitability terhadap Return Aggressive Stock. *Skripsi*. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston., 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Kheradyar, S., Ibrahim, I., & Nor, F. M., 2011. Stock return predictability with financial ratios. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, *2*(5), 391.

Dery, D dan Prasetiono., 2012. Analisis Pengaruh Firm Size, Book to Market Ratio, Price Earning Ratio, dan Momentum Terhadap Return Portofolio Saham. *Journal of Management*, 1(1), 212-225.

Dharma., Surya, I. M., dan Ardiana, P. A., 2016. Pengaruh Leverage, Intensitas Aset Tetap, Ukuran Perusahaan, dan Koneksi Politik Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, *15*(1), 584-613.

Hermuningsih, S., Rahmawati, A.D., dan Mujino, M., 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *19*(3), 78-89.

Jaya, E. P dan Kuswanto, R., 2021. Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Bina Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wiyatamandala*, *8*(1), 51-67.

Justina, D., 2017. Pengaruh Firm Size dan Market to Book Ratio terhadap Return Portofolio. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, *15*(2), 139-145.

Nurhasanah, N., & Firmansyah, K., 2020. Pengaruh Pendapatan Asli Daerah dan Dana Alokasi Umum Terhadap Belanja Modal dan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderating pada Kabupaten/Kota Provinsi Kepulauan Riau Tahun 2013-2017, *Doctoral dissertation*, Universitas Maritim Raja Ali Haji.

Laela, W., 2018. Pengaruh Political Connection pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. *Skripsi*. Fakultas Bisnis dan Ekonomika. Universitas Surabaya.

Madeira, F., Park, Y. M., Lee, J., Buso, N., Gur, T., Madhusoodanan, N., ... & Lopez, R., 2019. The EMBL-EBI search and sequence analysis tools APIs in 2019. *Nucleic acids research*, *47*(W1), W636-W641.

Matangkin, L., Ng, S., & Mardiana, A., 2018. Pengaruh Kemampuan Manajerial Dan Koneksi Politik Terhadap Reaksi Investor Dengan Kecurangan Laporan Keungan Sebagai Variabel Mediasi. Simak, *16*(02), 181-208.

Munfarida, E., 2012. Peran Keluarga di Era Budaya Konsumen. *Komunika: Jurnal Dakwah dan Komunikasi*, *6*(1).

Li, A and Xia, X., 2013. Political Connections, Financial Crisis And Firm's Value: Evidence From Chinese Listed Firms. *International Journal of Business and Management*, *8*(18), 63-77.

Musyarofah, Salimatul., Raden Rustam Hidayat., 2015. Pengaruh Beta Pasar Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, *26*(2).

Jogiyanto, H., 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan. BPEF. Yogyakarta.

Prakoso, B dan Puspawati. D., 2021. Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Economic Value Added, Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham. *Jurnal University Research Colloquium (URECOL)*, *1*(1), 270-279.

Prihanantyo, A. P., 2015. Analisis Pengaruh Book To Market, Size, dan Prafitability terhadap Return Defensive Stocks. *Skripsi*. Jurusan Manajemen. Universitas Diponegoro.

Putra, D., & Azhura, P., 2019. Sinkronisasi Harga Saham Melalui Kualitas Akrual dan Risiko Pasar di Bursa Efek Indonesia Studi Khasus Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, *10*(1), 1-21.

Salvatika, B. A., 2018. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Jurusan Manajemen. Universitas Negeri Jakarta.

Suryanita, S., & Akbar, D. A., 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia.

Fama, E. F., & French, K. R., 1995. Size and book to market factors in earnings and returns. *The journal of finance*, *50*(1), 131-155.

Suhartono, Patrick. A., Sany, 2015. Pengaruh Political Connection Dewan Direksi dan Dewan Komisaris terhadap Return On Equity dan Asset Turnover Perusahaan di Sektor Konstruksi. *Business Accounting Review*, *3*(2), 301-310.

Wati, L.N., 2017. Board of Commissioner's Effectiveness on Politically Connected Conglomerates: Evidence from Indonesia. *Pertanika Journal Social Sciences and Humanities*, *25*(5), 255 - 270.

Wati, L.N., Primiana, I., and Sudarsono, R., 2016. Political connections of conglomerates: evidence form Indonesia Stock Exchange. *Journal of Actual Problems of Economics, 1*(12), 110-119.

Vanny, T., 2011. Prosedur Penghimpunan dan Penyaluran Dana pada PT. BPR Berok Gunung Pangilun Padang, *Doctoral dissertation*, Universitas Andalas.

Widiarini, S., & Dillak, V. J., 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, *2*(2), 1-14.

Sudaryanto, R., & Wijayanti, R. R., 2013. Strategi pemberdayaan UMKM menghadapi pasar bebas Asean. *Pusat Kebijakan Ekonomi Makro. Badan Kebijakan Fiskal. Kementerian Keuangan, Jakarta*.

Jogiyanto., 2013. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.

Wang, G., Wei, Y., Qiao, S., Lin, P., & Chen, Y., 2018. *Generalized inverses: theory and computations*, Vol. 53. Singapore: Springer.