

**PENGUJIAN MODEL PENILAIAN ASSET :
CAPM VS *FAMA-FRENCH THREE FACTOR MODEL*
PADA SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA
(Periode 2004-2006)**

TESIS

OLEH :

**JIMMY DIMAS WAHYU INDRASENO, S.E.
8122405012**



**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
APRIL 2007**

Lembar Persetujuan Pembimbing Tesis

Tesis oleh Jimmy Dimas Wahyu Indraseno, S.E. ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Surabaya, 16 April 2007

Pembimbing I

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of connected loops and lines, representing the name Dr. Hermeindito Kaaro.

Dr. Hermeindito Kaaro, M.M.

**Tesis ini telah diuji dan dinilai
oleh Panitia Penguji pada
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya
Pada tanggal 24 April 2007**

Panitia Penguji

1. Ketua



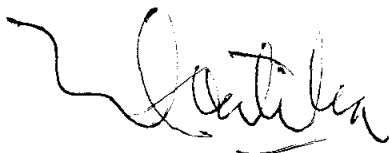
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

2. Sekretaris/Anggota



Dr. Hermeindito Kaaro, M.M.

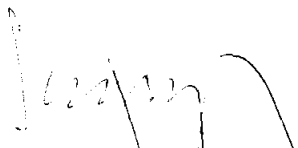
3. Anggota



Prof. Dr. IBM. Santika, S.E.

Tesis oleh Jimmy Dimas Wahyu Indraseno ini telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 24 April 2007.

Dewan Penguji



(.....), Ketua
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

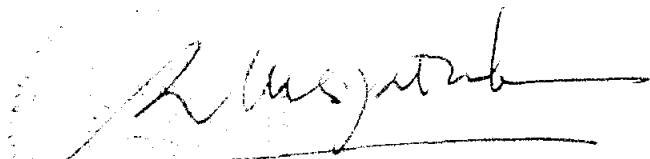


(.....), Sekretaris/Anggota
Dr. Hermeindito Kaaro, M.M.



(.....), Anggota
Prof. Dr. IBM. Santika, S.E.

Mengetahui
Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko

UCAPAN TERIMA KASIH

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah senantiasa melimpahkan berkat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Adapun tujuan penulisan ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna mencapai gelar Magister dalam program Magister Manajemen (S2) Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Dalam penyusunan tesis ini penulis banyak sekali mendapat dorongan maupun bantuan dari berbagai pihak, maka dari itu perkenankanlah penulis pada kesempatan ini menyampaikan rasa terima kasih penulis yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. J.S. Ami Soewandi, selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Ibu Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko, selaku Direktur Program Studi Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya..
3. Bapak Prof. Dr. Soedjono Abipraja, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Dr. Hermeindito Kaaro selaku pembimbing penulis yang selalu memberikan dukungan dan dorongan tiada henti-hentinya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
5. Bapak/Ibu Dosen serta segenap karyawan Universitas Katolik Widya Mandala khususnya di Program Pascasarjana Surabaya yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang selama ini memberi bekal

ilmu kepada penulis sepanjang masa studi penulis di Unika Widya Mandala Surabaya.

6. Orang tua khususnya Ibu tercinta dan kakak penulis yang telah banyak memberikan dorongan dan bantuan baik secara moril maupun material selama penyusunan tesis ini.
7. Rekan-rekan di Universitas Ciputra yang banyak memberikan motivasi, dukungan dan dorongan seperti Mami Juliuska Sahertian, Mami Kathy Mamahit, Bapak Paulus Sukardi Chandra, Evi Thelia Sari, Michael Ricky, Bapak Hari Minantyo, Bapak Prasetyon Sepsi, Ibu Jenny Rosita, Cece Arlin dan rekan lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.
8. Kezia Nadia Nathania Layonardo sebagai pasangan yang sehati dan selalu memberikan dukungan secara pribadi tiada henti-hentinya dan tidak pernah kenal menyerah dalam memotivasi penulis.

Semoga Tuhan selalu memberkati dan membalas budi kebaikan Bapak, Ibu serta saudara saudari sekalian.

Akhirnya, penulis menyadari bahwa dalam tesis ini tentunya banyak terdapat kekurangan-kekurangannya. Untuk itu penulis berhadap adanya saran-saran atau kritik-kritik yang bersifat membangun guna lebih sempurnanya tesis ini. Semoga tesis ini dapat berguna bagi kita semua.

Surabaya, 16 April 2007

Penulis

RINGKASAN

RINGKASAN

Pasar modal Indonesia dalam perkembangannya telah menunjukkan sebagai bagian dari instrumen perekonomian dengan indikasi yang dihasilkan banyak dipicu oleh para peneliti maupun praktisi dalam melihat gambaran perekonomian Indonesia. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Salah satu model keseimbangan yang sering digunakan untuk melihat risiko (beta) dengan *return* adalah CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar. Model keseimbangan lainnya adalah *Fama and French Three-Factor Model* yang dikembangkan oleh Fama dan French pada tahun 1992. *Fama and French Three-Factor Model* merupakan perluasan CAPM yang memberikan hasil lebih baik dalam menentukan *return* saham dibandingkan dengan CAPM. Model ini mengembangkan dua faktor lainnya selain faktor pasar yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan rasio *book equity/market equity* (*B/M ratio*).

Pada penelitian ini penggunaan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih mampu memprediksi *return* saham yang terjadi pada Bursa Efek Jakarta dibandingkan dengan *Fama and French Three-Factor Model*.

ABSTRACT

ABSTRACT

This study concerns with the issue Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Fama and French Three-Factor Model validity to predict individual stock return with three-year empirical data. Data of this study are listed in the Jakarta Stock Exchange (JSX) for the period 2004 to 2006. This study is important because this issue has not yet been empirically examined that Fama and French Three-Factor Model can be used to predict stock return volatility in the future. This research shows that Capital Asset Pricing Model have high validity level as a tool for predicting stock return than Fama and French Three-Factor Model in Jakarta Stock Exchange.

Keywords: Risk, market return, market capitalization, book equity, CAPM

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI

Halaman sampul depan.....	i
Halaman sampul dalam.....	ii
Halaman persetujuan pembimbing tesis.....	iii
Halaman penilaian panitia penguji.....	iv
Halaman penetapan panitia penguji.....	v
Ucapan terima kasih.....	vi
RINGKASAN.....	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian.....	5
1.4. Manfaat Penelitian.....	6
1.5. Batasan Penelitian.....	6
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN.....	7
2.1. Risiko (<i>Risk</i>) dan <i>Return</i>	7
2.2. Dasar Teori portofolio.....	8

2.3.	Pemilihan Portofolio Optimal Markowitz.....	8
2.4.	CAPM (<i>Capital Asset Pricing Model</i>).....	10
2.5.	Pengujian terhadap CAPM.....	12
2.6.	Model Keseimbangan Lainnya.....	14
	2.6.1. APT (<i>Arbitrage Pricing Theory</i>).....	14
	2.6.2. <i>Fama and French Three Factor Model</i>	17
2.7.	Penelitian Sebelumnya.....	18
BAB 3 KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....		21
3.1.	Kerangka Konseptual.....	21
	3.1.1. CAPM (<i>Capital Asset Pricing Model</i>).....	21
	3.1.2. <i>Fama and French Three Factor Model</i>	22
3.2.	Hipotesis.....	23
BAB 4 METODE PENELITIAN.....		24
4.1.	Desain Penelitian.....	24
4.2.	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	24
4.3.	Identifikasi Variabel.....	25
4.4.	Definisi Operasional Variabel.....	25
4.5.	Jenis dan Sumber Data.....	26
4.6.	Sampel.....	27
4.7.	Teknik Analisis Data.....	27
BAB 5 ANALISIS HASIL PENELITIAN.....		31
5.1.	Data Penelitian.....	31
5.2.	Analisis dan Hasil Penelitian.....	32

5.2.1.	Pengujian Hipotesis I.....	32
5.2.2.	Pengujian Hipotesis II.....	35
5.2.3.	Pengujian Hipotesis III.....	37
BAB 6 PEMBAHASAN.....		40
6.1.	Pembahasan Hipotesis I.....	40
6.2.	Pembahasan Hipotesis II dan III.....	41
BAB 7 SIMPULAN DAN SARAN.....		44
7.1.	Simpulan.....	44
7.2.	Saran.....	44
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....		46
LAMPIRAN.....		48

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
3.1. Uji CAPM.....	21
3.2. Uji <i>Fama and French Three Factor Model</i>	22

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1. Hasil Penelitian Sebelumnya: CAPM vs <i>Fama and French Three Factor Model</i>	20
5.1. Data Perusahaan LQ-45 selama Periode 2004-2006.....	32
5.2. Uji CAPM pada 19 Perusahaan LQ-45.....	33
5.3. Uji t Satu Sampel terhadap α (Ri-Rf) dan β_1 (Rm-Rf).....	34
5.4. Uji CAPM dan SMB pada 19 Perusahaan LQ-45.....	35
5.5. Uji t Satu Sampel terhadap α (Ri-Rf), β_1 (Rm-Rf) dan β_2 (SMB)...	36
5.6. Uji CAPM, SMB dan HML pada 19 Perusahaan LQ-45.....	38
5.7. Uji t Satu Sampel terhadap α (Ri-Rf) dan pada CAPM, SMB dan HML.....	39

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. <i>Closing Price</i> 19 Perusahaan LQ-45 Periode 2004-2006.....	48
2. Volume Saham yang Beredar 19 Perusahaan LQ-45 Periode 2004-2006.....	60
3. <i>Actual Return</i> Pasar Periode 2004-2006.....	74
4. Kapitalisasi Pasar (SMB) 19 Perusahaan LQ-45 Periode 2004-2006.....	88
5. Rasio B/M (<i>Book Equity/Market Equity</i>) 19 Perusahaan LQ-45 Periode 2004-2006.....	104
6. Uji CAPM 19 Perusahaan menggunakan EViews 4.1.....	120
7. Uji t Alpha dan Beta 19 Perusahaan LQ-45 menggunakan SPSS 9.0.....	130
8. Uji CAPM dan SMB 19 Perusahaan menggunakan EViews 4.1..	131
9. Uji t Alpha dan Beta pada 19 Perusahaan menggunakan SPSS 9.0.....	141
10. Uji CAPM, SMB dan HML 19 Perusahaan LQ-45 menggunakan EViews 4.1.....	143
11. Uji t Alpha dan Beta 19 Perusahaan LQ-45 menggunakan SPSS 9.0.....	153