

ABSTRAK

Teori *Asset Pricing* Markowitz telah mengalami banyak pengembangan mulai dari CAPM, Model 3 Faktor, Model 4 Faktor, hingga Model 5 Faktor. Beberapa model *asset pricing* yang ada menunjukkan hasil yang *relative* berbeda pada setiap negara. Sebagai negara berkembang Indonesia terus mengalami perkembangan pada pasar saham. Mengingat fungsi dan manfaat *assets pricing* adalah untuk menilai *asset* yang memberikan keuntungan tertinggi sehingga mampu menarik investor domestik maupun asing dalam meningkatkan perekonomian, pemilihan penggunaan teori *asset pricing* yang tepat sangat diperlukan. Penelitian ini menguji CAPM, Model 3 Faktor, Model 4 Faktor, dan Model 5 Faktor pada pasar saham Indonesia (Indeks Kompas 100) periode April 2016 hingga Maret 2021 menggunakan regresi data panel.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *explanatory power* dari model *asset pricing* yang telah ada yaitu CAPM, Model 3 Faktor, Model 4 Faktor, serta Model 5 Faktor. Pengujian ke-empat model tersebut berdasarkan keterbatasan dari penelitian terdahulu, guna meminimalisir bias. Penelitian ini menggunakan portofolio 2x2 yang dihitung setiap bulan pada semua model.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa teori CAPM, Model 3 Faktor, Model 4 Faktor, Model 5 Faktor, dapat digunakan di Indonesia. Berdasarkan hasil Root MSE (*Mean Squared Error*) Model 5 Faktor memiliki keakuratan tertinggi diikuti Model 3 Faktor, Model 4 Faktor dan CAPM. Namun, Berdasarkan banyaknya variabel yang digunakan dalam tiap model, dimana CAPM hanya menggunakan *Market Risk*, sementara model *asset pricing* lain menambahkan 2 hingga 4 variabel serta selisih nilai *determinasi R-squared* yang sangat kecil, selisih nilai Root MSE yang juga sangat kecil, sehingga CAPM adalah model yang memiliki *explanatory power* yang paling tinggi diantara ketiga model yang diujikan.

Kata Kunci: *Capital Assets Pricing Model*, Model 3 Faktor, Model 4 Faktor, Model 5 Faktor

ABSTRACT

Markowitz's Asset Pricing Theory has undergone many developments starting from CAPM, 3 Factor Model, 4 Factor Model, to 5 Factor Model. Several existing asset pricing models show relatively different results in each country. As a developing country, Indonesia continues to experience developments in the stock market. Considering the function and benefit of asset pricing is to assess assets that provide the highest profit to attract domestic and foreign investors in improving the economy, it is necessary to choose the right use of asset pricing theory. This study examines the CAPM, 3 Factor Model, 4 Factor Model, and 5 Factor Model on the Indonesian stock market (Kompas 100 Index) for the period April 2016 to March 2021 using panel data regression.

This study aims to examine the explanatory power of the existing asset pricing models, consist CAPM, 3 Factor Model, 4 Factor Model, and 5 Factor Model. Testing of the four models is based on the limitations of previous studies, in order to minimize bias. This study uses a 2x2 portfolio which is calculated every month for all models.

The results of this study indicate that the CAPM theory, 3 Factor Model, 4 Factor Model, 5 Factor Model, can be used in Indonesia. Based on the results of the Root MSE (Mean Squared Error) the 5 Factor Model has the highest accuracy followed by the 3 Factor Model, 4 Factor Model and CAPM. Nevertheless, based on the number of variables used in each model, where CAPM only uses Market Risk, while other asset pricing models add 2 to 4 variables and the difference in the R-squared determination value is very small, the difference in the Root MSE value is also very small, so CAPM is the model that has the highest explanatory power among the three models tested.

Keywords: Capital Asset Pricing Model, Three Factor Model, Four Factor Model, Five Factor Model.