

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk secara empiris membandingkan kemampuan model CAPM dan *Fama and French Three-Factor Model* dalam menjelaskan *return* saham pada pasar modal di Indonesia. Model CAPM yang pertama kali dikembangkan oleh Sharp (1964) memperkenalkan suatu hubungan linear antara *return* saham dengan faktor risiko, yaitu beta pasar. *Fama and French Three-Factor Model* yang berkembang pada tahun 90-an dilakukan oleh Fama dan French menyatakan hubungan antara risiko dengan *return* diwakili oleh tiga variabel. Yang pertama adalah variabel MKT (*market*), yaitu variabel yang juga digunakan pada model CAPM. Variabel yang kedua adalah SMB (*small minus big*), yaitu variabel yang mengontrol faktor *size*. Yang ketiga adalah HML (*high minus low*), yaitu variabel yang mengontrol faktor *value*.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian dari Januari 1999 sampai Desember 2002. Saham yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah saham-saham yang aktif diperdagangkan dan juga menerbitkan laporan keuangan pada akhir Desember selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 123 saham. Pada penelitian ini dibentuk enam buah portofolio saham, yaitu portofolio S/L, S/M, S/H, B/L, B/M dan B/H.

Hasil pada penelitian ini adalah pada model CAPM terbukti signifikan pada derajat kepercayaan 95%. Hipotesis model CAPM yaitu *intercept* sama dengan nol atau tidak signifikan bedanya dari nol serta beta pasar bernilai positif dan signifikan terbukti. Namun, pada *Fama and French Three-Factor Model* diperoleh dua portofolio S/M dan S/H yang signifikan pada derajat kepercayaan 90% sedangkan empat portofolio lainnya tidak signifikan. Hipotesis *Fama and French Three-Factor Model* tidak terbukti secara signifikan dimana dari tiga faktor yang dikemukakan (MKT, SMB dan HML), ironisnya hanya variabel MKT yang signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada pasar modal di Indonesia selama periode penelitian Januari 1999 sampai Desember 2002, model CAPM lebih mampu dalam menjelaskan *return* saham dibandingkan dengan *Fama and French Three-Factor Model*.

Kata kunci: CAPM, *Fama and French Three-Factor Model*.

ABSTRACT

This study empirically examines the ability of CAPM and Fama and French Three-Factor Model in explaining stock return in the Indonesian capital market. CAPM was developed by Sharpe in 1964. Sharpe introduced a linear relationship between stock return and its risk (implied by market beta). Fama and French Three-Factor Model developed in 90-ies by Fama and French. They found relationship between risk and return represented by three variables. The first variable is MKT (market), in which is the same variable used in CAPM. The second variable is SMB (small minus big), variable that control size factor. The third variable is HML (high minus low), variable that control value factor.

The data was employed in this study is secondary data from companies listed in Jakarta Stock Exchange between January 1999 until December 2002. Sample was used in this study is the actively traded stocks which issued their annual report in the end of December between 1999 until 2002. Using these criteria, 123 stocks were obtained. In this study, six portfolios (S/L, S/M, S/H, B/L, B/M and B/H portfolios) were constructed.

The result of this study is CAPM was a valid model and significant at 95% confidence level. The hypothesis of CAPM, e.g., the value of intercept is zero or insignificant deferent from zero and market's beta is positive and significant was proved. On the other side, for Fama and French Three-Factor Model, two portfolios (S/M and S/H) were significant at 90% confidence level, but the others four portfolios were insignificant. The hypothesis of Fama and French Three-Factor Model found insignificant, where among the three variables proposed (MKT, SMB dan HML), ironically only MKT variable was significant at 95% confidence level. From that analysis, the conclusion is that in the Indonesian capital market during the period of this study, CAPM has better ability in explaining stock return compare to Fama and French Three-Factor Model.

Key word: *CAPM, Fama and French Three-Factor Model.*