

**APLIKABILITAS CARHART *FOUR FACTOR MODEL*
DALAM MEMPREDIKSI *STOCK RETURN* DI PASAR
MODAL INDONESIA**



OLEH:

ERICK TEOFILUS GUNAWAN

3103013262

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2016

APLIKABILITAS CARHART *FOUR FACTOR MODEL* DALAM
MEMPREDIKSI *STOCK RETURN* DI PASAR MODAL
INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan kepada

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Jurusan Manajemen

Oleh:

ERICK TEOFILUS GUNAWAN

3103013262

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2016

i

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**APLIKABILITAS CARHART *FOUR FACTOR MODEL* DALAM
MEMPREDIKSI *STOCK RETURN* DI PASAR MODAL
INDONESIA**

Oleh:

Erick Teofilus Gunawan

3103013262

Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan
Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,



Drs. Ec. C. Martono., M. Si.

Tanggal: 8 Desember 2016

Pembimbing II,



Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM.

Tanggal: 7 Desember 2016

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Erick Teofilus Gunawan dengan NRP. 3103013262. Telah diuji pada tanggal 20 Desember 2016 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji,




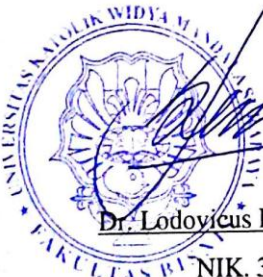
Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM.

NIK. 311.92.0184


Mengetahui:

Dekan,

Ketua Jurusan,



Dr. Lodoyicus Lasdi, MM., Ak., CA.
NIK. 321.99.0370



Elisabeth Supriharyanti, SE., M.Si.

NIK. 311.99.0369

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH dan PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa/i
Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya,

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Erick Teofilus Gunawan

NRP : 3103013262

Judul Skripsi : Aplikabilitas Carhart *Four Factor Model* dalam
Memprediksi *Stock Return* di Pasar Modal
Indonesia

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah ASLI karya tulis
saya. Apabila terbukti karya ini merupakan *plagiarism*, saya bersedia
menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Bisnis
Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Saya menyetujui pula
bahwa karya tulis ini dipublikasikan/ditampilkan di internet atau
media lain (*digital library* Perpustakaan Universitas Katolik Widya
Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sebatas sesuai
dengan Undang-undang Hak Cipta.

Demikian pernyataan keaslian dan persetujuan publikasi karya
ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 21 Desember 2016
Yang menyatakan



Erick Teofilus Gunawan

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karena atas kasih dan berkatnya yang begitu luar biasa, saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “*APLIKABILITAS CARHART FOUR FACTOR MODEL DALAM MEMPREDIKSI STOCK RETURN DI PASAR MODAL INDONESIA*”.

Terselesainya skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, semangat, serta motivasi dari orang tua saya, papa dan mama tercinta, Ronny Andreanto Gunawan dan Liza Meilany Latief. Terima kasih atas segala jerih payah kalian dalam membesarkan, mendidik, menjaga, dan merawat saya hingga saya bisa menjadi seperti saat ini. Maka dari itu, skripsi ini akan saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, sebagai balasan atas semua pengorbanan yang sudah kalian lakukan untuk saya.

Penulis menyadari, tanpa adanya bantuan, dukungan, dari pihak-pihak lain, skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Ibu Elisabeth Supriharyanti, SE., M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

3. Bapak Robertus Sigis H. L, SE., M. Sc selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Drs. Ec. C. Martono, M. Si selaku Dosen Pembimbing I yang sudah memberikan waktu, kepercayaan, dan saran yang sangat membantu selama penyusunan skripsi ini.
5. Bapak. Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM selaku Dosen Pembimbing II yang sudah memberikan banyak waktu bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Segala nasehat, ilmu, kesabaran, dan semangat telah diberikan untuk penulis sehingga penulis menjadi semangat dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Bapak sukses selalu dan diberkati oleh Tuhan.
6. Ibu Dr. Fenika Wulani, SE., M.Si selaku Dosen Wali penulis selama berkuliah yang sudah memberikan waktunya untuk berdiskusi dengan penulis terkait proses perkuliahan.
7. Dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan segala ilmu yang bermanfaat kepada penulis. Terima kasih kepada seluruh dosen, terutama dosen-dosen di rumpun keuangan yang sudah sabar dalam mendidik penulis hingga penulis mengerti banyak ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan.
8. Bapak Dr. Hendra Wijaya, S.Kom., S.Akt., MM sebagai koordinator Galeri Investasi UKWMS, terima kasih sudah menjadi tempat keluh kesah penulis dan membantu penulis

selama pengerjaan skripsi. Selamat menempuh hidup baru Bapak.

9. Ibu Dr. Mudjilah Rahayu, MM, terima kasih atas motivasinya yang menginspirasi penulis selama mengerjakan skripsi. Akhirnya saya bisa meraih mimpi itu Bu.
10. Para Bapak dan Ibu Staff di Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang telah memberikan kemudahan bagi penulis dalam menyelesaikan berbagai dokumen selama penulis menempuh kuliah.
11. Tjandra Wijaya, Omaku tersayang, terima kasih atas doa-doanya hingga penulis bisa menyelesaikan skripsi. Terima kasih juga sudah setiap hari mengirim WA yang menyemangati penulis untuk beraktivitas setiap hari.
12. Fellicia Tabita Gunawan, kakakku tersayang, terima kasih atas segala pengorbanan yang sudah dilakukan untuk penulis. Terima kasih sudah menjadi tempat berkeluh kesah selama pengerjaan skripsi ini. Tuhan yang akan membalas semua pengobanammu.
13. Hendry Kurniawan Wahono, sahabat yang sudah kuanggap sebagai adik, terima kasih atas tumpiangannya, dukungan, nasehat, dan kesabaran selama penulis menyelesaikan skripsi ini. Semoga Tuhan membalas segala kebaikanmu dan cepat nyusul ya.
14. Rekan seperjuangan NCFB, Evanti Andriani, terima kasih sudah mau konsul bareng, kerja bareng, pulang bareng. Terima kasih juga sudah sering mengingatkan penulis untuk kerja skripsi.

15. FINANCE Team 2013 (Andreas, Friska, Stephen, Eva, Jewe, Tamara, Ferry, Lany, Jojo, Paulus, Lidia, Stephanie, dan Bona), terima kasih sudah menjadi keluarga baru untuk penulis. Dukungan kalian benar-benar berarti untuk penulis, hingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Semoga kalian semua bisa cepat menyelesaikan skripsi kalian, lulus bareng, dan berlibur bareng. Persahabatan kita jangan sampai terputus sampai di sini ya kawan. Semangat dan Tuhan Yesus Memberkati kalian.
16. FINANCE Team 2014, terima kasih atas segala dukungannya, motivasi, semangat yang sudah kalian berikan untuk penulis. Semoga kalian semua bisa lulus porto dan cepet nyusul kakak-kakak kalian ya. Semangat.
17. Teman-teman LPM-FB periode 2014-2015 dan 2015-2016, terima kasih sudah mendukung, memberikan semangat, buat program bareng, dan pergi bareng. Meskipun penulis sudah jarang ke LPM, tapi kalian tetap selalu ada di hati.
18. Gembalaku, Bapak Pdt. Timotius Budijono, terima kasih atas kesabarannya dalam membimbing penulis untuk menjadi pribadi yang lebih baik lagi. Terima kasih juga atas dukungannya selama penulis mengerjakan skripsi ini. Tuhan Yesus Memberkati Bapak dan keluarga.
19. Teman-teman gereja, terima kasih atas dukungannya selama penulis mengerjakan skripsi.

20. Tim Sekolah Minggu Bethany HORE, terima kasih atas perhatiannya selama ini. Semoga bisa menjadi tim yang solid dan terus berada di dalam Tuhan dalam mengembangkan sekolah minggu.
21. Bapak Clemens, terima kasih sudah memberikan kepercayaan kepada penulis sehingga penulis bisa memperoleh beasiswa bidik misi. Semoga amal baik Bapak dibalas oleh Tuhan dan sukses selalu.
22. Pihak-pihak lain yang tidak tercantum di sini yang telah memberikan nasehat, dukungan, dan doa selama penulis menyelesaikan kuliah dan skripsi ini.

Penulis menyadari skripsi ini bukanlah akhir dari perjuangan, melainkan awal dari sebuah kehidupan baru sebagai sarjana manajemen. Maka dari itu, dengan kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak.

Pada akhirnya, penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki beberapa kekurangan dan kesalahan. Harapannya, semoga skripsi ini dapat berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan bagi semua pembaca.

Surabaya, 21 Desember 2016

Erick Teofilus Gunawan

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|---------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iii |
| PERNYATAAN KEASLIAN DAN PUBLIKASI | iv |
| KATA PENGANTAR | v |
| DAFTAR ISI | x |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| <i>ABSTRACT</i> | xxi |
| ABSTRAK | xxii |
| BAB 1. PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 9 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 9 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 9 |
| 1.5 Sistematika Penulisan | 10 |
| BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA | 12 |
| 2.1 Penelitian Terdahulu | 12 |
| 2.2 Landasan Teori | 21 |
| 2.2.1 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i> ... | 21 |

| | | |
|--------|---|----|
| 2.2.2 | Intertemporal <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) | 26 |
| 2.2.3 | <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT) | 27 |
| 2.2.4 | Fama dan French <i>Three Factor Model</i> ... | 28 |
| 2.2.5 | Carhart <i>Four Factor Model</i> | 31 |
| 2.2.6 | Pengaruh <i>Return</i> Pasar terhadap <i>Return Saham</i> | 33 |
| 2.2.7 | Pengaruh SMB terhadap <i>Return Saham</i> . | 33 |
| 2.2.8 | Pengaruh HML terhadap <i>Return Saham</i> | 33 |
| 2.2.9 | Pengaruh WML terhadap <i>Return Saham</i> . | 34 |
| 2.3 | Hipotesis Penelitian | 34 |
| 2.4 | Kerangka Penelitian | 35 |
| BAB 3. | METODE PENELITIAN | 36 |
| 3.1 | Jenis Penelitian | 36 |
| 3.2 | Identifikasi Variabel | 36 |
| 3.3 | Definisi Operasional | 37 |
| 3.3.1 | <i>Stock Return</i> | 37 |
| 3.3.2 | <i>Market Return</i> | 37 |
| 3.3.3 | <i>Firm Size</i> | 37 |
| 3.3.4 | <i>Firm Value</i> | 38 |
| 3.3.5 | Momentum | 38 |
| 3.4 | Pengukuran Variabel | 39 |
| 3.4.1 | <i>Stock Return</i> | 39 |
| 3.4.2 | <i>Market Return</i> | 39 |
| 3.4.3 | <i>Firm Size</i> | 40 |

| | | |
|--------|--|----|
| 3.4.4 | <i>Firm Value</i> | 40 |
| 3.4.5 | Momentum | 40 |
| 3.4.6 | Proses Pembentukan Portofolio | 41 |
| 3.5 | Data dan Sumber Data | 47 |
| 3.6 | Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel | 47 |
| 3.7 | Analisis Data | 48 |
| BAB 4. | ANALISIS DAN PEMBAHASAN | 52 |
| 4.1 | Sampel Penelitian | 52 |
| 4.2 | Deskripsi Data | 53 |
| 4.2.1 | <i>Return Saham</i> | 53 |
| 4.2.2 | <i>Return Pasar</i> | 54 |
| 4.2.3 | <i>Return Aset Bebas Risiko</i> | 55 |
| 4.2.4 | Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) | 57 |
| 4.2.5 | Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) | 58 |
| 4.2.6 | Deskripsi Data Portofolio | 60 |
| 4.3 | Korelasi Antar Variabel | 63 |
| 4.4 | Analisis Data | 64 |
| 4.4.1 | Uji Asumsi Klasik | 64 |
| 4.4.2 | Uji Kecocokan Model | 66 |
| 4.4.3 | Pengujian Hipotesis | 68 |
| 4.5 | Pembahasan | 69 |
| 4.5.1 | Aplikabilitas <i>Four Factor Model</i> | 69 |
| 4.5.2 | <i>Return Pasar</i> dan <i>Return Saham</i> | 71 |
| 4.5.3 | <i>Firm Size</i> dan <i>Return Saham</i> | 71 |

| | |
|---|----|
| 4.5.4 <i>Firm Value</i> dan <i>Return Saham</i> | 72 |
| 4.5.5 Momentum dan <i>Return Saham</i> | 74 |
| BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN | 76 |
| 5.1 Simpulan | 76 |
| 5.2 Saran | 77 |
| DAFTAR KEPUSTAKAAN | |
| LAMPIRAN | |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|------------|--|
| Tabel 3.1 | Klasifikasi SMB 42 |
| Tabel 3.2 | Klasifikasi HML 44 |
| Tabel 3.3 | Klasifikasi WML 46 |
| Tabel 4.1 | Proses Pemilihan Sampel Penelitian 52 |
| Tabel 4.2 | Deskripsi Data <i>Return</i> Saham 53 |
| Tabel 4.3 | Deskripsi Data <i>Return</i> Pasar 54 |
| Tabel 4.4 | Deskripsi Data <i>Return</i> Aset Bebas Risiko 56 |
| Tabel 4.5 | Deskripsi Data Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) . 57 |
| Tabel 4.6 | Deskripsi Data Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) . 58 |
| Tabel 4.7 | Deskripsi Data Portofolio 60 |
| Tabel 4.8 | Deskripsi Data Return SMB, HML, dan WML . 62 |
| Tabel 4.9 | Korelasi Antar Variabel 63 |
| Tabel 4.10 | Uji Multikolinearitas 64 |
| Tabel 4.11 | Uji Heteroskedastisitas dan Otokorelasi 64 |
| Tabel 4.12 | Uji Kecocokan Model 66 |
| Tabel 4.13 | Hasil Regresi <i>Four Factor Model</i> 68 |
| Tabel 4.14 | Ringkasan Hasil Regresi SMB 71 |
| Tabel 4.15 | Ringkasan Hasil Regresi HML 73 |
| Tabel 4.16 | Ringkasan Hasil Regresi WML 74 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|---|---------|
| Gambar 2.1 Hubungan <i>Return</i> dan Risiko | 24 |
| Gambar 2.2 Kerangka Penelitian | 35 |
| Gambar 4.1 Tren Pergerakan <i>Return</i> Saham | 53 |
| Gambar 4.2 Tren Pergerakan <i>Return</i> Pasar | 55 |
| Gambar 4.3 Tren Pergerakan <i>Return</i> Aset Bebas Risiko | 56 |
| Gambar 4.4 Tren Pergerakan Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) | 57 |
| Gambar 4.5 Tren Pergerakan Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) | 59 |

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2 *Return* Portofolio *Firm Size-Firm Value*
- Lampiran 3 *Return* Portofolio *Firm Size-Momentum*
- Lampiran 4 Variabel Independen (*Return*)
- Lampiran 5 Deskripsi Data Variabel
- Lampiran 6 Deskripsi Data *Return* Portofolio
- Lampiran 7 Deskripsi Data *Return* SMB, HML, dan WML
- Lampiran 8 Korelasi Antar Variabel
- Lampiran 9 Uji Multikolinearitas
- Lampiran 10 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Small Size-High Value*
- Lampiran 11 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Small Size-Medium Value*
- Lampiran 12 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Small Size-Low Value*
- Lampiran 13 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Medium Size-High Value*
- Lampiran 14 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Medium Size-Medium Value*
- Lampiran 15 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Medium Size-Low Value*

- Lampiran 16 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Big Size-High Value*
- Lampiran 17 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Big Size-Medium Value*
- Lampiran 18 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Big Size-Low Value*
- Lampiran 19 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Small Size-Winner Momentum*
- Lampiran 20 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Small Size-Neutral Momentum*
- Lampiran 21 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Small Size-Loser Momentum*
- Lampiran 22 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Medium Size-Winner Momentum*
- Lampiran 23 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Medium Size-Neutral Momentum*
- Lampiran 24 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Medium Size-Loser Momentum*
- Lampiran 25 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Big Size-Winner Momentum*
- Lampiran 26 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Big Size-Neutral Momentum*
- Lampiran 27 Uji Heteroskedastisitas Portofolio *Big Size-Loser Momentum*
- Lampiran 28 Regresi Portofolio *Small Size-High Value* (Sebelum Disembuhkan)

- Lampiran 29 Regresi Portofolio *Small Size-High Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 30 Regresi Portofolio *Small Size-Medium Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 31 Regresi Portofolio *Small Size-Medium Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 32 Regresi Portofolio *Small Size-Low Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 33 Regresi Portofolio *Small Size-Low Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 34 Regresi Portofolio *Medium Size-High Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 35 Regresi Portofolio *Medium Size-High Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 36 Regresi Portofolio *Medium Size-Medium Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 37 Regresi Portofolio *Medium Size-Medium Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 38 Regresi Portofolio *Medium Size-Low Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 39 Regresi Portofolio *Medium Size-Low Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 40 Regresi Portofolio *Big Size-High Value* (Sebelum Disembuhkan)

- Lampiran 41 Regresi Portofolio *Big Size-High Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 42 Regresi Portofolio *Big Size-Medium Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 43 Regresi Portofolio *Big Size-Medium Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 44 Regresi Portofolio *Big Size-Low Value* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 45 Regresi Portofolio *Big Size-Low Value* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 46 Regresi Portofolio *Small Size-Winner Momentum* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 47 Regresi Portofolio *Small Size-Winner Momentum* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 48 Regresi Portofolio *Small Size-Neutral Momentum* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 49 Regresi Portofolio *Small Size-Neutral Momentum* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 50 Regresi Portofolio *Small Size-Loser Momentum* (Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 51 Regresi Portofolio *Small Size-Loser Momentum* (Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 52 Regresi Portofolio *Medium Size-Winner Momentum* (Sebelum Disembuhkan)

- Lampiran 53 Regresi Portofolio *Medium Size-Winner* Momentum
(Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 54 Regresi Portofolio *Medium Size-Neutral* Momentum
(Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 55 Regresi Portofolio *Medium Size-Neutral* Momentum
(Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 56 Regresi Portofolio *Medium Size-Loser* Momentum
(Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 57 Regresi Portofolio *Medium Size-Loser* Momentum
(Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 58 Regresi Portofolio *Big Size-Winner* Momentum
(Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 59 Regresi Portofolio *Big Size-Winner* Momentum
(Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 60 Regresi Portofolio *Big Size-Neutral* Momentum
(Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 61 Regresi Portofolio *Big Size-Neutral* Momentum
(Setelah Disembuhkan)
- Lampiran 62 Regresi Portofolio *Big Size-Loser* Momentum
(Sebelum Disembuhkan)
- Lampiran 63 Regresi Portofolio *Big Size-Loser* Momentum
(Setelah Disembuhkan)

ABSTRACT

The purpose of this study is to test the applicability of Carhart's Four Factor Model in explaining the behavior of stock price in Indonesia Stock Exchange. These four factors are market return, firm size proxied by SMB (small minus big), firm value proxied by HML (high minus low), and momentum proxied by WML (winner minus loser). This research uses 82 non-financial companies listed on Indonesia Stock Exchange for 2011-2015. Stock returns monthly data grouped into portfolios based on firm size (small, medium, big), firm value (high, medium, low), and momentum (winner, neutral, loser) to form 18 final portfolios. The applicability of Four Factor Model is tested by Ordinary Least Square (OLS). The result shows that Four Factor Model can partially but not fully explain stock returns in Indonesian capital market. Market return is the only factor that consistently explain stock returns. This finding indicates that stock returns in Indonesia are still affected by other factors which have not been fully absorbed by firm size, firm value, and momentum; however these three factors are still relevant to be considered by investors to make stock investment decision in Indonesian capital market.

Keywords: stock return, market return, firm size, firm value, momentum

ABSTRAK

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji aplikabilitas Carhart *Four Factor Model* dalam menjelaskan perilaku harga saham di Bursa Efek Indonesia. Keempat faktor tersebut adalah *return* pasar, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SMB (*small minus big*), nilai perusahaan yang diproksikan dengan HML (*high minus low*), dan momentum yang diproksikan dengan WML (*winner minus loser*). Penelitian ini menggunakan 82 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2015. Data *return* saham bulanan kemudian dikelompokkan ke dalam portofolio berdasarkan ukuran perusahaan (*small, medium, big*), nilai perusahaan (*high, medium, low*) dan momentum (*winner, neutral, loser*) sehingga diperoleh 18 portofolio. Selanjutnya, aplikabilitas *Four Factor Model* diuji menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Hasilnya, *Four Factor Model* dapat menjelaskan *return* saham di Indonesia tetapi belum konsisten. Hanya *return* pasar yang konsisten dapat menjelaskan *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa *return* saham di Indonesia masih dipengaruhi faktor-faktor lain yang belum sepenuhnya dapat diserap oleh ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan momentum; meskipun demikian tiga faktor ini masih relevan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi saham di Indonesia.

Kata Kunci: *return* saham, *return* pasar, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, momentum