

**ANALISIS PENERAPAN *THREE FACTOR MODEL* PADA
INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi S-1



**OLEH :
GISELA DELARIA BELA GESIRAJA
3103012214**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2016**

ANALISIS PENERAPAN *THREE FACTOR MODEL* PADA
INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan kepada

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan

Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen

Jurusan Manajemen

OLEH:

GISELA DELARIA BELA GESIRAJA

3103012214

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS PENERAPAN *THREE FACTOR MODEL* PADA
INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

GISELA DELARIA BELA GESIRAJA

3103012214

**Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan
Kepada Tim Penguji**

Pembimbing I,



Drs. Ec. Yulius Koesworo, MM., QWP

Tanggal: 05/02/2016

Pembimbing II,



Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM

Tanggal: 29/1-2016

HALAMAN PENGESAHAN


Skripsi yang ditulis oleh: Gisela Delaria Bela Gesiraja dengan NRP 3103012214. Telah diuji pada tanggal 30 Januari 2016 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

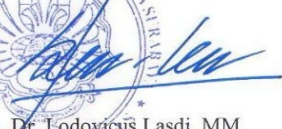
Ketua Tim Penguji,



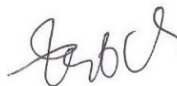
Dr. Cicilia Erna Susilawati, S.E., M.Si.

Mengetahui:



Dekan,

Dr. Lodovicus Lasdi, MM
NIK 321.99.0370

Ketua Jurusan,



Elisabeth Supriharyanti, SE M.Si
NIK 311.99.0369

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya sebagai mahasiswa Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Gisela Delaria Bela Gesiraja
NRP : 3103012214
Judul Skripsi : Analisis Penerapan *Three Factor Model* Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan plagiarisme, saya bersedia menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Saya menyetujui bahwa karya tulis ini dipublikasikan atau 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, 29 Januari 2016



Gisela Delaria Bela Gesiraja

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan penyertaan-Nya di dalam segala aktivitas yang berharga terlebih pada kesempatan kali ini penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Penerapan *Three Factor Model* Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”** ini dapat terselesaikan dengan baik. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari telah banyak memperoleh bantuan, doa dan dukungan dari berbagai pihak, maka perkenankan penulis pada kesempatan kali ini ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, SE., MM., 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 Sigit H. L., SE., M.Sc., selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Drs. Ec. Yulius Koesworo, MM.,QWP selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan waktu, pengarahan, dan kepercayaan, serta memberikan saran yang bermanfaat dalam penulisan tugas akhir.

5. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan banyak waktu, pengertian, kesabaran, pengarahan, kepercayaan dan dukungan, serta memberikan saran yang bermanfaat dalam penulisan tugas akhir. Dan juga sebagai Tokoh Motivator dan Penginspirasi Terbaik bagi penulis.
6. Ibu Dra. Ec. Ninuk Mulyani, MM., selaku Dosen Wali Kelas E angkatan 2012 yang telah banyak memberikan nasehat bagi penulis.
7. Segenap Dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya khususnya dosen Jurusan Manajemen Konsentrasi Keuangan yang telah memberikan banyak pengetahuan yang sangat berharga dan bermanfaat kepada penulis selama mengikuti proses pembelajaran di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya Jurusan Manajemen.
8. Kedua orang tua saya Papa (✝) Ignasius Huru B. G dan Mama Imelda Yuli D. A yang telah memberikan kasih sayang, doa dan sebagai penyemangat bagi penulis dalam memberikan hasil yang terbaik untuk kedua orang tua saya serta kakak dan adik-adik saya Viendania Mercyanna B. G, Reinhard Yoda Perry B. G, dan Modita Natalia B. G dan seluruh keluarga yang telah memberikan semangat, doa, dukungan, serta bantuan moril maupun materiil selama penulis menuntut ilmu dan menyelesaikan skripsi ini.
9. Windy K. B, Fenska C. T, Ellyana Resti K.N, Jessy Novita D, Putri Diniarti, Rosalina M. C, Riska Yulia B. U, Pangestika Indah K, Sukma Patria A. W, Takim A. V dan semua sahabat-sahabat saya yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang memberikan dukungan, motivasi, dan masukan yang berharga bagi penulis.

10. Teman-teman khususnya dari kelas E dan teman-teman konsentrasi keuangan yang telah memberikan kenangan masa kebersamaan saat menempuh perkuliahan di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
11. Teman-teman di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu yang telah membantu dalam doa, semangat, waktu dan sebagainya.

Sekali lagi penulis mengucapkan terimakasih atas semua yang telah diberikan kepada saya. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan oleh semua pihak mendapat balasan yang berlimpah dari Tuhan Yang Maha Esa. Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna mengingat batasnya pengalaman dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, saran dan kritik membangun dari berbagai pihak akan sangat membantu penulis dalam memperbaiki penulisan-penulisan berikutnya. Dengan segala kerendahan hati, besar harapan penulis kiranya hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan serta dapat menjadi masukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

Surabaya, 29 Januari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRACT.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Sistematika Skripsi	9
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN	10
2.1 Penelitian Terdahulu.....	10
2.2 Landasan Teori	16
2.2.1 Teori <i>Capital Aset Pricing</i>	16
2.2.2 <i>Capital Aset Pricing Models</i>	17
2.2.3 <i>Arbitrage Pricing Theory</i>	23
2.2.4 <i>Three Factor Model</i>	26
2.2.5 <i>Hubungan antara return saham dengan return pasar</i>	28

2.2.6	<i>Hubungan antara return saham dengan ukuran perusahaan (Firm size).</i>	28
2.2.7	<i>Hubungan antara return saham dengan rasio BVE/MVE (Book to market value of equity).</i>	29
2.3	Model Penelitian	29
2.4	Hipotesis Penelitian	31
BAB 3 METODE PENELITIAN		32
3.1	Jenis Penelitian	32
3.2	Identifikasi Variabel	32
3.3	Definisi Operasional Variabel	33
3.3.1	<i>Return Saham</i>	33
3.3.2	<i>Return Pasar</i>	33
3.3.3	<i>Ukuran Perusahaan (Firm size)</i>	33
3.3.4	<i>Book to market value of equity</i>	34
3.4	Pengukuran Variabel Penelitian	34
3.5	Jenis Data dan Sumber Data	40
3.5.1	Jenis Data	40
3.5.2	Sumber Data	40
3.6	Metode dan Alat Pengumpulan Data	40
3.7	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	40
3.8	Teknik Analisis Data	41
3.8.1	<i>Uji Analisis Data</i>	42
3.8.2	<i>Pengujian Hipotesis</i>	43
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN		44
4.1	Sampel Penelitian	44
4.2	Deskriptif Data	45
4.2.1	<i>Return Pasar</i>	45
4.2.2	<i>Return Bebas Resiko</i>	46

4.2.3	SMB.....	48
4.2.4	HML	49
4.2.5	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Kecil dan Nilai Perusahaan Rendah.....	51
4.2.6	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Kecil dan Nilai Perusahaan Sedang	52
4.2.7	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Kecil dan Nilai Perusahaan Tinggi	54
4.2.8	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Sedang dan Nilai Perusahaan Rendah.....	55
4.2.9	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Sedang dan Nilai Perusahaan Sedang	57
4.2.10	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Sedang dan Nilai PerusahaanTinggi	58
4.2.11	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Besar dan Nilai Perusahaan Rendah.....	60
4.2.12	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Besar dan Nilai Perusahaan Sedang	61
4.2.13	<i>Return</i> Portofolio Ukuran Perusahaan Besar dan Nilai Perusahaan Tinggi	63
4.3	Analisis Data.....	65
4.3.1	Uji Kecocokan Model.....	65
4.3.2	Pengujian Hipotesis	66
4.4	Pembahasan	69
4.4.1	Validitas TFM.....	69
4.4.2	Pengaruh <i>Return</i> Pasar terhadap <i>Return</i> Portofolio.....	70
4.4.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return</i> Portofolio	70

4.4.4	Pengaruh <i>Book to Market Value of Equity</i> terhadap Return Portofolio.....	71
BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN.....		73
5.1	Simpulan	73
5.2	Saran.....	73
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....		76
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Ringkasan 9 Portofolio	37
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 Deskriptif data <i>Return</i> Pasar	45
Tabel 4.3 Deskriptif data <i>Return</i> Bebas Resiko	47
Tabel 4.4 Deskriptif data SMB	48
Tabel 4.5 Deskriptif data HML.....	50
Tabel 4.6 Deskriptif data Portofolio S/L.....	51
Tabel 4.7 Deskriptif data Portofolio S/M	53
Tabel 4.8 Deskriptif data Portofolio S/H	54
Tabel 4.9 Deskriptif data Portofolio M/L	56
Tabel 4.10 Deskriptif data Portofolio M/M	57
Tabel 4.11 Deskriptif data Portofolio M/H.....	59
Tabel 4.12Deskriptif data Portofolio B/L	60
Tabel 4.13Deskriptif data Portofolio B/M	62
Tabel 4.14Deskriptif data Portofolio B/H.....	64
Tabel 4.15Uji F.....	65
Tabel 4.16Koefisien Determinasi (R^2).....	66
Tabel 4.17Hasil Regresi TFM	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kesempatan Investasi	18
Gambar 2.2 Model Penelitian	30
Gambar 4.1 Diagram tren pergerakan <i>Return</i> Pasar	46
Gambar 4.2 Diagram tren pergerakan <i>Return</i> Bebas Resiko	47
Gambar 4.3 Diagram tren pergerakan SMB	49
Gambar 4.4 Diagram tren pergerakan HML	50
Gambar 4.5 Diagram tren pergerakan Portofolio S/L	52
Gambar 4.6 Diagram tren pergerakan Portofolio S/M	53
Gambar 4.7 Diagram tren pergerakan Portofolio S/H	55
Gambar 4.8 Diagram tren pergerakan Portofolio M/L	56
Gambar 4.9 Diagram tren pergerakan Portofolio M/M	58
Gambar 4.10 Diagram tren pergerakan Portofolio M/H	59
Gambar 4.11 Diagram tren pergerakan Portofolio B/L	61
Gambar 4.12 Diagram tren pergerakan Portofolio B/M	63
Gambar 4.13 Diagram tren pergerakan Portofolio B.H	64

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran 2. Variabel Penelitian
- Lampiran 3. Deskriptif data Statistik
- Lampiran 4. Hasil Portofolio S/L
- Lampiran 5. Hasil Portofolio S/M
- Lampiran 6. Hasil Portofolio S/H
- Lampiran 7. Hasil Portofolio M/L
- Lampiran 8. Hasil Portofolio M/M
- Lampiran 9. Hasil Portofolio M/H
- Lampiran 10. Hasil Portofolio B/L
- Lampiran 11. Hasil Portofolio B/M
- Lampiran 12. Hasil Portofolio B/H

ABSTRACT

Fama and French (1992, 1993) have developed an asset pricing model called Three Factor Model (TFM). According to this model, price of a stock depends on (1) market risk factor, (2) firm size risk factor, and (3) book to market value of equity risk factor. The purpose of this study is test whether TFM is a valid model to explain stock price behavior in Indonesia capital market. We use sample of 122 companies in manufacturing industry listed on Indonesia Stock Exchange in 2010–2014. Then we construct nine portofolios containing three portofolios formed based on firm size and three portofolios formed based on book to market value of equity. The results show that most of the portofolio's returns can be explained by market risk factor, firm size risk factor, and book to market value of equity risk factor. These findings imply that TFM is a valid model in explaining the behavior of stock price in Indonesia capital market even it is not a perfect model.

Keywords: *Three Factor Model, market risk, firm size, book to market value of equity.*

ABSTRAK

Fama dan French (1992, 1993) mengembangkan sebuah model penentuan harga aset yang disebut *Three Factor Model* (TFM) untuk menentukan harga sebuah saham. Menurut TFM, harga sebuah saham ditentukan oleh tiga faktor penting yaitu (1) *market risk factor*, (2) *size risk factor*, dan (3) *book to market value of equity risk factor*. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah TFM dapat diaplikasikan pada pasar modal di Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah 122 perusahaan dalam industri manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2010–2014. Selanjutnya dibentuk sembilan portofolio yang merupakan kombinasi dari tiga portofolio berdasarkan ukuran perusahaan dan tiga portofolio berdasarkan rasio *book to market value of equity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar *return* portofolio memang dipengaruhi oleh *market risk*, *firm size*, dan *book to market value of equity*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa TFM terbukti valid untuk menjelaskan perilaku *return* saham di Indonesia meskipun TFM belum merupakan model yang sempurna.

Kata Kunci: *Three Factor Model*, *market risk*, *firm size*, *book to market value of equity*.