



RoundTable
for Indonesian Entrepreneurship Educators

Proceedings

ROUNDTABLE FOR INDONESIAN ENTREPRENEURSHIP EDUCATORS KE-5

Dr. Isfenti Sadalia, ME
Eko Suhartanto, MT
Dra. Ec. Nuri Herachwati, M.Si.
Muhammad Setiawan Kusmulyono, MM
T. Aria Auliandri, M.Sc.
Prof. Dr. Agus Wijaya Soehadi



UNIVERSITAS
PRASETIYA MULYA



PERWIRA INDONESIA
Perkumpulan Pendidik Kewirausahaan Indonesia





Proceedings Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators Ke-5

Dr. Isfenti Sadalia, ME
Eko Suhartanto, MT
Dra. Ec. Nuri Herachwati, M.Si.
Muhammad Setiawan Kusmulyono, MM
T. Aria Auliandri, M.Sc.
Prof. Dr. Agus Wijaya Soehadi



**UNIVERSITAS
PRASETIYA MULYA**



PERWIRA INDONESIA
Perkumpulan Pendidik Kewirausahaan Indonesia



USU Press
Art Design, Publishing & Printing
Gedung F
Jl. Universitas No. 9, Kampus
USU Medan, Indonesia

Telp. 061-8213737; Fax 061-8213737

Kunjungi kami di:
<http://usupress.usu.ac.id>

© USU Press 2017

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang; dilarang memperbanyak, menyalin, merekam sebagian atau seluruh bagian buku ini dalam bahasa atau bentuk apapun tanpa izin tertulis dari penerbit.

ISBN: 979 458 975 6

Perpustakaan Nasional: Katalog Dalam Terbitan (KDT)

Proceedings
Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators Ke-5 / Isfenti Sadalia [et.al] – Medan:

USU Press, 2017. xxi, 94 p. ; ilus.: 29 cm

Bibliografi
ISBN: 979-458-975-6

Dicetak di Medan, Indonesia

KATA SAMBUTAN

REKTOR UNIVERSITAS SUMATERA UTARA

Pertama dan yang utama marilah kita panjatkan puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kenikmatan tak terhingga. Kami ucapkan terima kasih kepada seluruh peserta Seminar Nasional dan *Call for Paper Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE) ke-5* dan berbagai pihak yang mendukung terselenggaranya acara ini, serta tim kepanitiaan yang ikut memberikan kontribusi untuk mengsucceskan acara ini.

Acara ini merupakan sebuah pertemuan ilmiah bagi pengajar dan pemerhati entrepreneurship dari berbagai perguruan tinggi di Indonesia untuk membahas bentuk pengajaran entrepreneurship yang efektif sehingga menghasilkan lulusan yang berdaya saing tinggi. Untuk menciptakan entrepreneur berbasis kearifan lokal, dan perlu adanya model pembelajaran yang mampu menarik minat mahasiswa untuk membuka usaha.

Model pembelajaran yang tepat yakni berbasis kearifan lokal yaitu merupakan hal yang mudah untuk diamati setiap hari. Masyarakat juga bisa menilai sejauh mana kearifan lokal berpengaruh pada daerahnya. Sehingga mahasiswa bisa mendapatkan inspirasi membuka usaha yang dilakukan dengan menggali dan mengembangkan kearifan serta potensi produk-produk unggulan lokal sehingga mampu menarik minat masyarakat.

Kami harap, kontribusi para peserta seminar dapat turut mewujudkan tema yang dibahas diatas. Semoga dengan penyelenggaraan Seminar Nasional dan *Call for Paper* ini, RIEE dapat lebih memberikan kontribusi dalam upaya mewujudkan kemandirian bangsa melalui forum diskusi ilmiah sekaligus menjadi penggerak perubahan yang berangkat dari penelitian terapan.

Rektor
Universitas Sumatera Utara

Prof. Dr. Runtung, S.H., M.Hum

KATA SAMBUTAN

DIREKTUR SEKOLAH PASCASARJANA
UNIVERSITAS SUMATERA UTARA

Puji dan syukur kita panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan nikmat yang begitu besar sehingga kegiatan Seminar Nasional dan *Call for Paper Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE) ke-5* ini dapat terselenggarakan. RIEE sendiri merupakan sebuah pertemuan ilmiah bagi pengajar dan pemerhati entrepreneurship dari seluruh Indonesia untuk membahas bentuk pengajaran entrepreneurship yang efektif sehingga menghasilkan lulusan yang berdaya saing tinggi.

Tahun ini, RIEE mengambil tema “Encouraging Local Wisdom to Support Entrepreneurial Capital”. Setiap daerah pasti memiliki satu unit produk yang orisinal, dan jika kita bisa mengolahnya dengan baik pasti akan mempunyai nilai ekonomis. Oleh karena itu, adanya kerjasama dan sinergi antara kalangan akademisi, praktisi bisnis, dan pemerintah perlu diperkuat.

Saya berharap dengan berlangsungnya acara ini dapat memberikan kontribusi yang positif bagi para peserta Seminar Nasional dan *Call fo Paper*. Akhir kata, terima kasih kepada peserta yang telah hadir dan mensukseskan acara Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE) ke-5 ini.

Direktur Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara

Prof. Dr. Robert Sibarani, MS

KATA SAMBUTAN

KETUA DIES NATALIS UNIVERSITAS SUMATERA UTARA

Puji syukur kita panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas anugerah-Nya, sehingga kegiatan Seminar Nasional dan *Call for Paper Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE) ke-5* dapat terselenggara dengan baik. Kegiatan ini merupakan agenda tahunan dan pada tahun ini bertemakan “Encouraging Local Wisdom to Support Entrepreneurial Capital”.

Kearifan lokal merupakan pengetahuan yang muncul dari periode panjang dan berevolusi bersama masyarakat serta lingkungannya dalam sistem lokal yang sudah dialami bersama. Oleh karena itu, sangat strategis apabila dijadikan suatu terobosan terbaru dalam pembangunan karena masyarakat mengetahui apa yang dibutuhkan dan baik untuk mereka. Kearifan lokal yang dikelola dengan sinergitas dapat menjadi motivasi yang kuat untuk mendapatkan insentif yang paling bernilai untuk pembangunan jangka panjang.

Selamat mengikuti Seminar Nasional dan *Call for Paper Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE) ke-5*. Semoga dengan acara ini, kita dapat memberikan sumbangsih yang berarti bagi Indonesia.

Ketua Dies Natalis Universitas Sumatera Utara

PENGANTAR

Puji syukur panitia pelaksana panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia, sehingga kegiatan Seminar Nasional dan *Call for Paper* yang dilaksanakan oleh Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE) ke-5 pada tanggal 9 Agustus 2017 dapat tercapai. Kegiatan ini merupakan wadah para peneliti khususnya penelitian terapan dalam menyumbangkan pemikirannya yang dituangkan dalam bentuk artikel untuk dapat diterima dalam prosiding ini dalam rangka memperkaya pengetahuan di Indonesia dan internasional.

Pertama-tama, atas nama panitia pelaksana kami mengucapkan terima kasih yang tulus atas bantuan tenaga, pemikiran, moral, dan material kepada seluruh pihak yang telah mendukung berlangsungnya kegiatan ini. Seminar Nasional dan *Call for Paper* ini diikuti oleh berbagai kelompok mulai dari dosen, mahasiswa, pebisnis, dan masyarakat umum.

Panitia pelaksana berharap artikel-artikel yang disajikan dalam kegiatan ini dapat menambah informasi dan memberikan wawasan baru bagi para pembaca. Mohon maaf atas kesalahan dan kekhilafannya.

Panitia Pelaksana

JADWAL ACARA

Roundtable for Indonesian Entrepreneurship Educators (RIEE)-5

SESI 1

NAMA MODERATOR : Arif Qaedi Hutagalung, SE, M.Si

RUANG 1

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	13.30-14.30	Aris Armuninggar	Legal Protection Of The Parties In The Online Buy Sell Transactions
2		Kustoro Budiarta	Intellectual Capital Dan Orientasi Kewirausahaan Sektor Informal Di Kota Medan
3		Anggia Sari Lubis	Pembentukan Spirit Jiwa Muslimpreneurship Pada Mahasiswa UMN-AW Melalui Mata Kuliah Kewirausahaan Berbasis Syariah
		Debbi Chyntia Ovami	
4		Bunga Aditi	Analisis Pengaruh Inovasi Produk,Harga, Dan Sertifikasi Halal Terhadap Minat Beli Ulang Melaluikepuasan Konsumen UMKM Di Kota Medan
5		Andy Fachrizal	Evaluation Performance Implementation Of Iso 9001 : 2008 On Costumer Complaint PT Sinarmas Oleochemical
6		Henny Zurika Lubis	Penerapan Model Pembelajaran Think, Write, And Talk Dalam Meningkatkan Kualitas Pembelajaran Kewirausahaan
7		Erna Andajani	Dukungan Familiarity Pada Loyalitas Untuk Keberlanjutan Wisatapada Desa Wisata Di Bali
8		Chintata Ardisa	Experiential Marketing Dan Pembentukan Loyalitas Pelanggan
		Sutrisno	
		Titis Shinta Dewi	
9	Eri Yusni	Method Of Development Entrepreneurship That Is Effective In College	
	Armyn HK		
	Edhy M		
	Alwiyah		
10	Isfenti Sadalia	Analisis Customer Capital Pada Konsumen PT. Bank Negara Indonesia KCU USU Medan	
	Janaria C. Gurusinga		
11	Iskandarsyah Madjid	Pengaruh Tampilan Etalase, Pendekatan Promosi, Gaya Hidup Berbelanja, Dan Karyawan Toko Terhadap Pembelian Impulsif Pada Pengunjung Hermes Palace Mall Kota Banda Aceh	
	Isra Mirandha		

SESI 1**NAMA MODERATOR : Fivi Rahmatus Sofiyah, SE., M.Si****RUANG 2**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	13.30- 14.30	Redaktur Wau	Moderasi Pertumbuhan Perusahaan Diantara Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)
		Tangguh Pratysto	
2		Sheila Citra Wijaya	Analisis Fama French Five Factor Model Dan Three Factor Model Dalam Menjelaskan Return Portofolio Saham
		Werner R. Murhadi	
		Mudji Utami	
3		Dewi Andriany	Peranan Pemerintah Dalam Usaha Pengembangan Usaha Kecil Menengah
4		Eko Suhartanto	The Impacts Of Entrepreneurship Courseson Student's Entrepreneurial Intentions
		Alexander Joseph Ibnu Wibowo	
5		Chandra Kartika	Model Keterkaitan Variabel <i>Trust In Brand</i> Untuk Meningkatkan Brand Loyalty Melalui Reinforces Commitment Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Semen PT. Holcim Indonesia Cabang Pemasaran Di Jawa Timur)
6		Fitrisia Krisa Bella Gultom	Peluang Bisnis Masker Ekstraksi Minyak Atsiri Dalam Daun Sirih Hijau (<i>Piper Betle L.</i>) Berbasis Zeolit Alam Dalam Upaya Pencegahan Polutan
	Jelita Nababan		
	Tama Melati Sinambela		
7	Noviaty Kresna Darmasetiawan	Spirit Kewirausahaan Di Sentra Ikan Bulak Surabaya: Integrasi Praktik Pembelajaran Kewirausahaan Dengan Pemberdayaan Masyarakat Kampung Nelayan Kenjeran Surabaya	
8	Novira Da Silva	Initial Problem Of Start-Up Business Project	
9	Husnah	Model Strategi Bersaing Dalam Mengembangkan Entrepreneurship UKM (Kajian Literatur Dengan Pendekatan RBV)	
10	Dedy Putra Perangin Angin	Analisis <i>Returnon Investment Human Capital</i> Di PT Perkebunan Sumatera Utara	

SESI 1**NAMA MODERATOR : Dr. Yeni Absah, SE., M.Si.****RUANG 3**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	13.30-14.30	Ade Malinda Sri Ningsih	Pengaruh <i>Entrepreneurial Marketing</i> Dan Kecerdasan Emosional Terhadap Keberhasilan Usaha(Studi Kasus Pada Usaha Laundry Di Sekitar Lingkungan universitas Sumatera Utara)
		Inneke Qamariah	
2		Nisrul Irawati	The Development Of Small Medium Enterprise (Sme)'S Entrepreneurship Skills In Medan City
3		Sintya Nasution	Pengaruh Kreativitas Dan Entrepreneurial Marketing Terhadap Kepuasan Konsumenjoyeux Party Planner
		Frida Ramadini	
4		Mia Audina Sianturi	Nilai Tambah Modal Struktural Pada Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Bea Dan Cukai Sumatera Utara
		Isfenti Sadalia	
5		Relisna Ismawati	Analisis Modal Sosial Pada Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Bea Dan Cukai Sumatera Utara
		Isfenti Sadalia	
6		Yasmin Chairunisa Muchtar	Pengaruh Orientasi Kewirausahaan, Lingkungan Bisnis Dan Kemampuan Manajemen Terhadap Kinerja Usaha Pada Umkm Kuliner Pagaruyung Medan
	Inneke Qamariah		
	Siwa Dinesh		
7	Ritha F. Dalimunthe	Effect Of Knowledge On Entrepreneurship And Crativity In Student S1 Interest In Entrepreneurship Extension Mangement 2014-2015 University Of North Suamtera USU	
	Ashari Nasution		
8	Syafrizal Helmi Situmorang	Peran Dan Manfaat Sosial Media Marketing Bagi Usaha Kecil	
	Hardi Mulyono		
	Lailan Tawila Berampu		
9	Bongsu Hutagalung	Pengaruh Adversity Quotient Terghadap Keberhasilan Usaha Pusat Industri Kecil Medan Denai	
	Arif Qaedi Hutagalung		
10	Mevon Brekatari	Pengaruh Modal Sosial, Modal Pelanggan, Modal Teknologi Dan Keunggulan Bersaing Terhadap Keberhasilan Usaha Pada Salon Di Jalan Setia Budi Medan	
	Inneke Qamariah		
	Yasmin Chairunisa Muchtar		

SESI 2**NAMA MODERATOR : SYAFRIZAL HELMI SITUMORANG, SE., M.Si****RUANG 1**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	14.30-15.30	Lila Bismala	Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Manajemen Produksi Dalam Menentukan Strategi Peningkatan Daya Saing UKM
		Susi Handayani	
Mardiana Purwandari		Pengaruh Perilaku Konsumen Dan Harga Premi Terhadap Keputusan Pembelian Produk Asuransi Jiwa Dengan Pelayanan Agen Asuransi Sebagai Pemoderasi	
Ade Isty Qhomariah			
Ingrid Panjaitan			
3		Romauli Nainggolan	Model Manajemen Rantai Pasokan Pada Umkm Surabaya
4		Srinathasya Br Sitepu	Pendekatan Entrepreneurialindividual Untuk Menciptakan Behaviours Entrepreneurship Studi Kasus Mahasiswa Universitas Ciputra Surabaya
5		Muliadi Palesangi	Menghidupkan Kearifan Lokal dan Ekonomi Desa Melalui Pasar Papingan
		Sri Widya Wijanarti	
6		Tan Gracia Octaviani Sudono	Peran <i>Country Of Origin</i> Dan <i>Word Of Mouth</i> Dalam Pembentukan Brand Equity
	Dudi Anandya		
	Andhy Setyawan		
7	Tri Siwi Agustina	Peran Unik Wanita Sebagai “Garwo (<i>Sigaraning Nyowo</i>)” Dalam Mendampingi Suami Memimpin Bisnis Keluarga Pada Pasangan Suami Istri Jawa	
8	Zefriansyah	Analisa Pengaruh Manajemen <i>Branding</i> Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Sistem Penjualan Online E-Commerce Dyehost.Com	
9	Tuwanku Aria Auliandri	Penerapan Sistem Informasi Manajemen Berbasis Cloud Computing Pada Ukm Berorientasi Ekspor Ke Jepang Dan Taiwan	
	Abdul Basidl Syafi’i		
10	Sri Widya Wijanarti	Modal Kewirausahaan Pada Bisnis Kuliner Berbasis Kearifan Lokal Di Jakarta	
	Muliadi Palesangi		

SESI 2**NAMA MODERATOR : Frida Ramadini, SE., MM.****RUANG 2**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	14.30-15.30	Elis Dwiana Ratnamurni	Pengaruh Aplikasi Teknologi Informasi Dan Komunikasi Terhadap Daya Saing UKM (Kasus Ukm Makanan Dan Minuman Kota Cimahi)
		Andri Irawan	
2		Muhammad Setiawan Kusmulyono	Pengaruh Pembelajaran Kewirausahaan Sosial Terhadap Kepekaan Sosial Mahasiswa
		Danang Yudha Prakasa	
3		Tetty Juliaty	Teaching Factory Sebagai Alternatif Sistem Pembelajaran Kewirausahaan Pada Siswa Sekolah Menengah Kejuruan (SMK)
		Yeni Absah	
4		Ternamentha Sitepu	Sharing Experience : Peran Bank Btn Dalam Membantu Dan Menumbuhkan Propertypreneur
		Albert Einstein Pakpahan	
		Adelina Lubis	
5		Tya Wildana Hapsari Lubis	Analisis Strategi Keunggulan Bersaing Pada Rumah Makan Reza Medan
	Yeni Absah		
	Arlina Nurbaity Lubis		
6	Selvia Fransiska Wijaya	Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Intrinsik Perusahaan Pada Perusahaan Penanam Modal Asing Di Bursa Efek Indonesia	
	Khaira Amalia Fachruddin		
7	Isfenti Sadalia	Analisis Keunggulan Kompetitif Melalui Pendekatan Vrio Pada Tauko Medan, Ammunition Dan Vecto Drama	
	Ryalsyah Putra		
	Yasmin Chairunisa		
8	Inneke Qamariah	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	
	Kartika Chandra		
	Fachrudin		
9	Isfenti Sadalia	Pengaruh Lingkungan Bisnis Eksternal Dan Entrepreneurial Marketing Terhadap Kinerja Usaha (Studi Kasus Kafe Di Sun Plaza Medan)	
	Serly Sartika		
	Yasmin Chairunisa		
10	Muhammad Anggia Muchtar	Problem Based Learning Berbantuan Produk Kearifan Lokal, Inovasi Pembelajaran Kewirausahaanberbasis Kontekstual	
	Sudarmiati		

SESI 2**NAMA MODERATOR : Muhammad Anggia Muchtar, ST., MMIT.****RUANG 3**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	14.30-15.30	Intan Putri Anhar	Analisis Strategi Bisnis CV. Bisindo
		Rodearto Prayuda Damanik	
2		Aditya Putri Barus	Analisis Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Loyalitas Pelanggan Pada Salon For Men "Next" Medan
		Tiffany BJD S.AB	
3		Bernandus Simangunsong	Analysis Of Marketing Strategy Marketing In Improving New Sales Product (Sangobion Fit) In A Competing Marketing Free In Pt Merck Indonesia Branch Medan
4		Krismanto E T Naibaho	Analysis Of Marketing Strategy With Trust, Communications, Commitment And Conflict Handling Of Customer Satisfaction On PT Insurance Jiwasraya North Field Branch Office
5		Judith Sumbayak	Analisis Strategi Bauran Pemasaran Pupuk Hayati Merk "Sinario"
6		Febert Deniel Septy Purba	Analysis On The Impact Of Twitter As A Social Media In Creating Brand Satisfaction On PT Telkomsel
7		John Budiman Bancin	Peran Bauran Pemasaran (<i>Marketing Mix</i>) Dalam Meningkatkan Volume Penjualan Pada Usaha Lovey Fashion
		Wahyu Harahap	
8	Erwin	The Entrepreneurial Comptentency Implementation:The Impactingand Challanges At PT. Trakindo Utama	
9	Putri Dwiyani	Analisis Strategi Usaha Mikro Kecil Menengah Bisnissoftware CV. Informatika Prima Persada Jl Marelan Raya Medan	
	Esther Ria S		
10	Herlina Siburian	Implementasi Strategi Pemasaran Dengan Analisis Segmentasi, Targeting, Positioning Dan Bauran Pemasaran Pada Produk Jogger Sehingga Menjadi Icon Produk Di Pulau Bali	

SESI 3**NAMA MODERATOR : Inneke Qamariah, SE., M.Si****RUANG 1**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	15.30-16.30	Jusuf Bangun	Minat Berwirausaha Pedagang Kaki Lima Di Pasar Kota Sei Rampah Kab. Serdang Bedagai
		Chalik Kurnia	
2		Ryan Nugraha	Pembuatan Pakan Lele Di Usaha Kecil Menengah Budidaya Ikan Lele Di Kelurahan Medan Sinembah Kecamatan Tanjung Morawa Kabupaten Deli Serdang
		Junaedi Sugana Putratama	
3		Pendy	Penerapan Aspek – Aspek Kewirausahaan Dalam Membangun Dan Mengembangkan Bisnis Startup E-Commerce Tokopedia Di Indonesia
		Simon Lumban Gaol	
4		Lusi Laura Pasaribu	Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt Sehat Bersama
		Rizki Sari Wahni Lubis	
5		Marcelina Lydia Fortuna Dewi Simamora	Analisis Resiko Dan Pengembalian Untuk Produk Oli Pada Az Service Medan
		Abdul Haris Harahap	
6		Andriana Vinky Nancy Sipayung	Tax Amnesty Dan Fungsinya
7	Kendy Wisantama	Analisis Faktor Fundamental Terhadap Saham Perusahaan Infrastruktur Di Bei	
	Irwan Nopian Sinaga		
8	Elly Farida Situmorang	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	
	Trans Ningsih		
9	Fitri Medina	Analisis Pengaruh Operasional Responsif Terhadap Kinerja Operasional	
	Nidya Diani		
10	Findi Ruzika Audini Siregar	Pengaruh Orientasi Kewirausahaan Terhadap Kinerja Usaha Fine	
11	Irma Zulhana Koto	Holding Pt Perkebunan Nusantara “Pusat Penelitian Kelapa Sawit Merupakan Power House Dalam Dunia Penelitian Dan Pengembangan Kelapa Sawit Di Indonesia	

SESI 3

NAMA MODERATOR : Yasmin Chairunisa Muchtar,SP.,MBA

RUANG 2

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	15.30-16.30	Kepler Hasudungan Manik	Strategi Kepler Ponsel Sebagai Diler Resmi Smartphone Oppomeningkatkan Keuntungan Dengan Membangun Brand Image Oppo Sebagai Smartphone Camera Phonselselfie Di Kabupaten Samosir
		Ernita Manik	
2		Lusi Laura Pasaribu	Analisis Kinerja Keuangan Usaha Tahu Crispy
		Rizki Sari Wahni Lubis	
3		Agus Setyawan	Analysis Of Competence Factors In Increasing Personnel Performance Of Satuan Reserse Kriminal Polres Asahan
4		M. Rian Permana	Polres Lamongan's Role To Handle A Social Conflict Between A Price With Front Islamic Defense (Fpi) In Lamongan Regency
5		Silvia Yunita Dewi	Pengaruh Capital Adequacy Ratio (Car), Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (Bopo), Net Interest Margin (Nim), Loan To Deposit Ratio (Ldr) Dan Kualitas Aktiva Produktif (Kap)Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2014
		Ronald Sihombing	
6		Ruth Nancy G. Pasaribu	Pengaruh Struktur Modal Dan <i>Return On Equity</i> (ROE)Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektorpertanian Di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI)
		Puspita Sari	
7		Annisa Sanny	Faktor –Faktor Mempengaruhi Struktur Modal
	Yunisya Aulia Putri		
8	Suvany	Analisis Faktor Fundamental Terhadap Saham Perusahaan Infrastruktur Di Bei	
	Yessy V N Tobing		
9	Rahmi Dina P.	Pengelolaan Keuangan Oleh Pengusaha Perempuan Pada Bisnis Fashion Kreatif Di Rumah Lentik Bandung	
	Irna Nijar Handayani		
10	Sri Lestari	Analisis Strategi Bauran Pemasaran Terhadap Brand Awareness	
11	Elisabeth Sibarani	Pelayanan Melebihi Harapan Peserta Wujud Taspen Tetap Eksis	
	Betharia Simanjuntak		
	Jerimieus S. Sinaga		

SESI 3**NAMA MODERATOR : Drs. Nisrul Irawati, MBA****RUANG 3**

NO	JAM	NAMA	JUDUL PAPER
1	15.30-16.30	Fahrur Rozy	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)
		M Herri Mustaqim	
2		Helpina	Analisis Kesehatan Credit Union Ditinjau Dari Ratio Keuangan Pada Cu Bonaventura Nyorumkop
		Chandra	
3		Indra Tanjung	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia
		Ichwanul Ramadhan	
4		Edward Panjaitan	Pengaruh Antaralverage, Kesempatan Investasi Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI
		Eva F. Brahmana	
5		Haryanto	Pengaruh Sistem Informasi Manajemen Daerah (Simda) Keuangan Dan Penerapan Anggaran Berbasis Dinas Kesehatan Kabupaten Deli Serdang Kinerja Terhadap Kinerja Skpd
		Jopyy Kheristian	
6		Muhammad Imam Al Hakim	Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Probabilitas Perusahaan Telekomunikasi
	Ibrahim Alwa		
7	Reska Gusti Sandi	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)	
	Fetaro Zendrato		
8	Viance Veronica Ketaren	Pengaruh Dividen, Leverage, Likuiditas Dan Kesempatan Investasi Terhadap Price Earning Ratio Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2014	
	Michael Novranda Surbakti		
9	Ade Pranjaya	Peningkatan Eksistensi Bank Muamalat Sebagai Power House Dalam Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia Melalui Upaya Peningkatan Market Share Dan Inovasi Perbankan Syariah	
10	Alfred Johnson Sianipar	Strategi Meningkatkan Kinerja Perusahaan Menggunakan Swot Dan Balance Scorecard	
11	Angga Firmansyah Putra Hasibuan	Segementasi Pasar Pt. Pocari Sweat Indonesia	
	Iman Firdaus Gurusinga		
	Ade Wayne Sembiring		

CONTENTS

Finance

Legal Protection Of The Parties In The Online Buy Sell Transactions	1
Analisis Customer Capital Pada Konsumen PT. Bank Negara Indonesia KCU USU Medan	2
Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	3
Intellectual Capital dan Orientasi Kewirausahaan Sektor Informal di Kota Medan	4
Nilai Tambah Modal Struktural Pada Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Bea Dan Cukai Sumatera Utara	5
Moderasi Pertumbuhan Perusahaan diantara Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	6
Analisis Modal Sosial Pada Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Bea dan Cukai Sumatera Utara	7
Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Deviden Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Intrinsik Perusahaan Pada Perusahaan Penanam Modal Asing Di Bursa Efek Indonesia.	8
Analisis Fama French Five Factor Model Dan Three Factor Model Dalam Menjelaskan Return Portofolio Saham	9
Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alatuntuk Menilai Kinerja Keuangan PT Sehat Bersama	10
Analisis Resiko Dan Pengembalian Untuk Produk Oli Pada AZ Service Medan	11
Tax Amnesty Dan Fungsinya	12
Analisis Faktor Fundamental Terhadap Saham Perusahaan Infrastruktur Di BEI	13
Analisis <i>returnon Investment Human Capital</i> Di PT Perkebunan Sumatera Utara	14
Strategi Kepler Ponsel Sebagai Diler Resmi Smartphone Oppo Meningkatkan Keuntungan Dengan Membangun Brand Image Oppo Sebagai Smartphone Camera Phoneselfie Di Kabupaten Samosir	15
Analisis Kinerja Keuangan Usaha Tahu Crispy	16

Analysis Of Competence Factors In Increasing Personnel Performance Of Satuan Reserse Kriminal Polres Asahan	17
<i>Polres Lamongan's Role To Handle A Social Conflict Between A Price With Front Islamic Defense (Fpi) In Lamongan Regency</i>	18
Pengaruh <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR), Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (Bopo), <i>Net Interest Margin</i> (NIM), <i>Loan To Deposit Ratio</i> (LDR) Dan Kualitas Aktiva Produktif (KAP) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014	19
Pengaruh Dividen, <i>Leverage</i> , Likuiditas dan Kesempatan Investasi terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014	20
Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	21
Analisis Faktor Fundamental Terhadap Saham Perusahaan Infrastruktur Di BEI	22
Faktor –Faktor Mempengaruhi Struktur Modal	23
Pengaruh Struktur Modal Dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor pertanian Di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar Di BEI)	24
Analisis Pengaruh Operasional Responsif Terhadap Kinerja Operasional	25
Pengelolaan Keuangan Oleh Pengusaha Perempuan Pada Bisnis <i>Fashion</i> Kreatif Di Rumah Lentik Bandung	26
Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)	27
Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia	28
Analisis kesehatan Credit Union Ditinjau Dari Ratio Keuangan pada CU Bonaventura Nyorumkop	29
Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas , Dan Nilai Pasar Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)	30
Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Probabilitas Perusahaan	31

Pengaruh Sistem Informasi Manajemen Daerah (Simda) Keuangan Dan Penerapan Anggaran Berbasis Kinerja Terhadap Kinerja SKPD Dinas Kesehatan Kabupaten Deli Serdang	32
Pengaruh Antara <i>leverage</i> , Kesempatan Investasi Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	33
Peningkatan Eksistensi Bank Muamalat Sebagai Power House Dalam Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia Melalui Upaya Peningkatan <i>Market Share</i> Dan Inovasi Perbankan Syariah	34
Entrepreneurship	
Pembentukan Spirit Jiwa Muslimpreneurship Pada Mahasiswa UMN-AW Melalui Mata Kuliah Kewirausahaan Berbasis Syariah	35
Pengaruh Aplikasi Teknologi Informasi Dan Komunikasi Terhadap Daya Saing Ukm (Kasus Ukm Makanan Dan Minuman Kota Cimahi)	36
Pengaruh <i>Adversity Quotient</i> Terhadap Keberhasilan Usaha Pusat Industri Kecil Medan Denai	37
The Impacts of Entrepreneurship Courseson Student’s Entrepreneurial Intentions	38
Peranan Pemerintah Dalam Usaha Pengembangan Usaha Kecil Menengah	39
Analisis Pengaruh Inovasi Produk,Harga, Dan Sertifikasi Halal Terhadap Minat Beli Ulang Melaluikepuasan Konsumen Umkm Di Kota Medan	40
Modal Kewirausahaan Pada Bisnis Kuliner Berbasis Kearifan Lokal Di Jakarta	41
Penerapan Model Pembelajaran <i>Think, Write, And Talk</i> Dalam Meningkatkan Kualitas Pembelajaran Kewirausahaan	42
Model Strategi Bersaing Dalam Mengembangkan Entrepreneurship Ukm (Kajian Literatur Dengan Pendekatan RBV)	43
Problem Based Learning Berbantuan Produk Kearifan Lokal, Inovasi Pembelajaran Kewirausahaanberbasis Kontekstual	44
Peluang Bisnis Masker Ekstraksi Daun Sirih Hijau (<i>Piper Betle L.</i>) Berbasis Zeolit Alam Dalam Upaya Pencegahan Polutan	45
Pengaruh <i>Entrepreneurial Marketing</i> Dan Kecerdasan Emosional Terhadap Keberhasilan Usaha(Studi Kasus Pada Usaha Laundry Di Sekitar Lingkunganuniversitas Sumatera Utara)	46
Initial Problem of Start-Up Business Projec	47
Spirit Kewirausahaan Di Sentra Ikan Bulak Surabaya: Integrasi Praktik PembelajaranKewirausahaan Dengan Pemberdayaan Masyarakat Kampung Nelayan Kenjeran Surabaya	48

Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Manajemen Produksi Dalam Menentukan Strategi Peningkatan Daya Saing UKM	49
Effect Of Knowledge On Entrepreneurship Entrepreneurship And Crativity In Students S1 Interest In Entrepreneursip Extension Management 2014 – 2015 University Of North Sumatera (USU)	50
Model Manajemen Rantai Pasokan Pada UMKM Surabaya	51
Analisis Keunggulan Kompetitif Melalui Pendekatan Vrio Pada Tauko Medan, Ammunition Dan Vecto Drama	52
Pendekatan <i>EntrepreneurialIndividual</i> untuk Menciptakan <i>Behaviours Entrepreneurship</i> Studi Kasus Mahasiswa Universitas Ciputra Surabaya	53
Pengaruh Kreativitas Dan Entrepreneurial Marketing Terhadap Kepuasan Konsumenjoyeux Party Planner	54
Pengaruh Lingkungan Bisnis Eksternal Dan <i>EntrepreneurialMarketing</i> Terhadap Kinerja Usaha(Studi Kasus Kafe Di Sun Plaza Medan)	55
<i>Teaching Factory</i> Sebagai Alternatif Sistem Pembelajaran Kewirausahaan Pada Siswa Sekolah Menengah Kejuruan (Smk)	56
Sharing Experience : Peran Bank Btn Dalam Membantu Dan Menumbuhkan Propertypreneur	57
The Development Of Small Medium Enterprise (Sme)’S Entrepreneurship Skills In Medan City	58
Peran Unik Wanita Sebagai “Garwo (<i>Sigaraning Nyowo</i>)” Dalam Mendampingi Suami Memimpin Bisnis Keluarga Pada Pasangan Suami Istri Jawa	59
Penerapan Sistem Informasi Manajemen Berbasis Cloud Computing Pada UKM Berorientasi Ekspor Ke Jepang Dan Taiwan.	60
Analisis Strategi Keunggulan Bersaing Padarumah Makan Reza Medan	61
Pengaruh Orientasi Kewirausahaan, Lingkungan Bisnis Dan Kemampuan Manajemen Terhadap Kinerja Usaha Pada Umkm Kuliner Pagaruyung Medan	62
Method of Development Entrepreneurship That Is Effective In College	63
Pengaruh Modal Sosial, Modal Pelanggan, Modal Teknologi Dan Keunggulan Bersaing Terhadap Keberhasilan Usaha Pada Salon Di Jalan Setia Budi Medan	64
<i>The Entrepreneurial Comptentency Implementation: The Impactingand Challanges</i> At PT. Trakindo Utama	65
Analisis Strategi Usaha Mikro Kecil Menengah Bisnissoftware CV. Informatika Prima Persada Jl. Marelan Raya Medan	66

Pengaruh Pembelajaran Kewirausahaan Sosial Terhadap Kepekaan Sosial Mahasiswa	67
Minat Berwirausaha Pedagang Kaki Lima Di Pasar Kota Sei Rampah Kab. Serdang Bedagai	68
Pembuatan Pakan Lele Di Usaha Kecil Menengah Budidaya Ikan Lele di Kelurahan Medan Sinembah Kecamatan Tanjung Morawa Kabupaten Deli Serdang	69
Penerapan Aspek – Aspek Kewirausahaan Dalam Membangun dan Mengembangkan Bisnis Startup E-Commerce Tokopedia di Indonesia	70
Pengaruh Tampilan Etalase, Pendekatan Promosi, Gaya Hidup Berbelanja, Dan Karyawan Toko Terhadap Pembelian Impulsif Pada Pengunjung Hermes Palace Mall Kota Banda Aceh	71
Pengaruh Orientasi Kewirausahaan Terhadap Kinerja Usaha Fine	72
Marketing	
Evaluation Performance Implementation Of ISO 9001 : 2008 On Costumer Complaint Pt Sinarmas Oleochemical	73
Dukungan Familiarity Pada Loyalitas Untuk Keberlanjutan Wisata pada Desa Wisata Di Bali	74
<i>Experiential Marketing</i> Dan Pembentukan Loyalitas Pelanggan	75
Model Keterkaitan Variabel <i>Trust In Brand</i> Untuk Meningkatkan <i>Brand Loyalty</i> Melalui <i>Reinforces Commitment</i> Sebagai Variabel Intervening	76
Pengaruh Perilaku Konsumen Dan Harga Premi Terhadap Keputusan Pembelian Produk Asuransi Jiwa Dengan Pelayanan Agen Asuransi Sebagai Pemoderasi	77
Menghidupkan Kearifan Lokaldan Ekonomi Desa Melalui Pasar Papringan	78
Peran dan Manfaat Sosial Media Marketing Bagi Usaha Kecil	79
Analisa Pengaruh Manajemen <i>Branding</i> Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Sistem Penjualan <i>Online E-Commerce Dyehost.Com</i>	80
Peran <i>Country of Origin</i> dan <i>Word of Mouth</i> dalam pembentukan <i>Brand Equity</i>	81
Implementasi Strategi Pemasarandengan Analisis Segmentasi, Targeting, Positioningdan Bauran Pemasaran Pada Produk Joger Sehingga Menjadi Icon Produk di Pulau Bali	82
Analisis Strategi Bisnis CV. Bisindo	83
Analisis Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Loyalitas Pelanggan Pada Salon For Men “Next” Medan	84
Analisis Strategi Bauran Pemasaran Pupuk Hayati Merk “Sinarbio”	85
Analysis On The Impact Of Twitter As A Social Media In Creating Brand Satisfaction On PT.Telkomsel	86

Analysis Of Marketing Strategy Marketing In Improving New Sales Product (Sangobion Fit) In A Competing Marketing Free In Pt Merck Indonesia Branch Medan	87
Analysis Of Marketing Strategy With Trust, Communications, Commitment And Conflict Handling Of Customer Satisfaction On Pt Insurance Jiwasraya North Field Branch Office	88
Analisis Strategi Bauran Pemasaran Terhadap Brand Awareness	89
Peran Bauran Pemasaran (<i>Marketing Mix</i>) Dalam Meningkatkan Volume Penjualan Pada Usaha Lovey Fashion	90
Strategi Meningkatkan Kinerja Perusahaan Menggunakan SWOT dan <i>Balance Scorecard</i>	91
Holding PT Perkebunan Nusantara “Pusat Penelitian Kelapa Sawit Merupakan Power House Dalam Dunia Penelitian Dan Pengembangan Kelapa Sawit Di Indonesia”	92
Pelayanan Melebihi Harapan Peserta Wujud Taspen Tetap Eksis	93
Segementasi Pasar PT. Pocari Sweat Indonesia	94

ANALISIS FAMA FRENCH FIVE FACTOR MODEL DAN THREE FACTOR MODEL DALAM MENJELASKAN RETURN PORTOFOLIO SAHAM

Sheila Citra Wijaya

(Fakultas Bisnis & Ekonomika, Universitas Surabaya)

Werner R. Murhadi

(Fakultas Bisnis & Ekonomika, Universitas Surabaya)

Mudji Utami

(Fakultas Bisnis & Ekonomika, Universitas Surabaya)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *Fama French Five Factor Model* (5FF) dan *Three Factor Model* dalam menjelaskan *cross section return* pada saham-saham yang masuk pada Indeks Kompas 100 periode 2010-2015. Faktor-faktor dalam model 5FF yaitu *market risk*, *size*, *book-to-market equity*, *profitability*, dan *investment*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model analisis regresi linier berganda dalam bentuk data panel untuk keseluruhan portofolio dan masing-masing portofolio yang terbentuk. Jumlah observasi pada penelitian ini sebanyak 1080 yang terdiri dari 18 portofolio selama periode Juli 2010 – Juni 2015. Hasil temuan penelitian ini sama seperti penelitian Fama dan French (2014), yaitu *market risk* dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *return*. *Size* dan *investment* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return*. Perbedaan hasil terletak pada faktor *book-to-market*, yang pengaruhnya tidak signifikan terhadap *return*. Selain itu, pada penelitian ini juga didapatkan hasil bahwa Model 5FF dapat menjelaskan *return* dengan lebih baik daripada model 3FF.

Kata kunci : *Fama and French Five Factor Model, Fama and French Three Factor Model, Size, Value, Profitability, Investment.*

ABSTRACT

This study aims to test the Fama French Five Factor Model (5FF) and Three Factor Model (3FF) in explaining cross sectional returns on stocks which entered Kompas 100 Index period 2010-2015. Factors in the model are market risk, size, book-to-market equity, profitability, dan investment. This study uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis in the form of panel data for overall portfolio and also for each portfolio that has been made. Total observations in this study is 1080, which consists of 18 portfolios during the period of July 2010 – June 2015. The finding of this study is similar to Fama and French (2014) previous research. Market risk and profitability has significant positive effect to return. Size and investment has significant negative effect to return. The difference between this study and Fama and French (2014) lies in the book-to-market factor. B/M suppose to be positively significant to return, but in this study the B/M effect is insignificant to return. In addition, This study also find that The 5FF model perform better in explaining cross sectional returns than 3FF model.

Keywords : Fama and French Five Factor Model, Fama and French Three Factor Model, Size, Value, Profitability, Investment.

A. Latar Belakang Masalah

Risk dan return mungkin merupakan dua alat ukur yang paling sering menjadi bahan penelitian oleh para ahli. Salah satu metode untuk mengukur risiko suatu aset dan melihat hubungannya dengan *expected return* adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM pertama kali ditemukan dan terus dikembangkan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Mossin (1966). CAPM menjelaskan hubungan antara tingkat risiko sistematis dan tingkat *return* yang disyaratkan sekuritas portofolio. Berdasarkan CAPM, risiko dari setiap aset dapat diminimalkan melalui diversifikasi, oleh karena itu hanya risiko sistematis (β) yang penting untuk diperhitungkan investor. Investor hanya akan membeli aset dengan risiko sistematis yang tinggi, jika aset tersebut menawarkan *return* yang juga tinggi. Sebaliknya, investor dapat menerima aset dengan *return* rendah jika aset tersebut memiliki risiko sistematis yang rendah pula.

Dalam perkembangannya telah dilakukan banyak pengujian terhadap CAPM. Basu (1977), portofolio dengan *price earning* rasio yang rendah memiliki tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perhitungan menggunakan CAPM. Banz (1981) dan Reinganum (1981b) menemukan bahwa ukuran perusahaan (*size*) penting. Perusahaan dengan ukuran kecil cenderung memberikan tingkat *return* abnormal yang tinggi. Litzenberger dan Ramaswamy (1979) menemukan bahwa pasar mensyaratkan tingkat *return* yang tinggi pada ekuitas yang memberikan dividen tinggi. Keim (1983,1985) melaporkan adanya perbedaan tingkat *return* saham pada musim-musim tertentu, misalnya *January effect*. Rosenberg dan Marathe (1977) menemukan bahwa beta dapat diprediksikan jauh lebih baik jika variabel lain seperti dividen, volume *trading*,

ukuran perusahaan diikut sertakan (Copeland dan Weston, 1988 , p.215). Dari beberapa pernyataan para peneliti diatas, dapat disimpulkan model CAPM untuk memprediksi *expected return* masih jauh dari sempurna.

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan model alternatif lain untuk mengukur risiko yang relevan dan melihat bagaimana hubungan antara risiko untuk setiap aset. APT pertama kali diperkenalkan oleh Stephen Ross pada tahun 1976. Model APT menyatakan bahwa harga suatu aset dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan dalam CAPM (Premanto dan Madyan, 2004). Namun, salah satu kelemahan APT adalah sulitnya menentukan faktor-faktor apa yang akan digunakan dalam model tersebut (Copeland dan Weston, 1988 , p.229).

Fama dan French (1992) melakukan pengujian terhadap model CAPM dan mengemukakan bahwa beta bukanlah satu-satunya faktor yang dapat menjelaskan *cross-section variation* dalam *return*, tetapi *size* dan *book to market equity* juga lebih penting. Fama dan French menduga bahwa *size* dan *book-to-market* mungkin merupakan proksi atas faktor risiko yang tidak atau belum diobservasi dan mempengaruhi *return*. *Size* berasosiasi negatif terhadap *return* (perusahaan berukuran kecil memberikan *return* yang lebih tinggi daripada perusahaan berukuran besar). Sedangkan *book-to-market* berasosiasi positif terhadap *return* (Irawan dan Murhadi, 2012; Ismanto, 2011). Pada 1993, Fama dan French mulai mengembangkan *three factor model* dengan menambahkan faktor *size* dan *book-to-market*. Penelitian-penelitian selanjutnya Fama dan French (1996, 1998), Griffin dan Lemmon (2002), Liew dan Vassalou (2000), Lettau dan Ludvigson (2001, 2006) juga menunjukkan performa *three factor model* performa yang sangat baik dalam menjelaskan *cross section* dari *return* saham (Chiah et al, 2015).

Novy-Marx (2013), Titman, Wei, dan Xie (2004), dan beberapa peneliti lainnya mengungkapkan *Three Factor Model* merupakan model yang tidak sempurna untuk memprediksi *return* karena ketiga faktornya tidak bisa menjelaskan besarnya varians terhadap *return* terkait dengan *profitability* dan *investment*. Termotivasi dengan bukti-bukti tersebut, juga didasari oleh *valuation theory*, Fama dan French menambahkan faktor *profitability* dan *investment* untuk melengkapi *Three Factor Model* (Fama dan French, 2014).

Fama dan French (2014) menggunakan *total asset growth* untuk mengukur tingkat investasi perusahaan; hal ini berbeda dengan *valuation theory*, dimana tingkat investasi diukur dari *book equity growth*. Namun Fama dan French juga menyatakan hasil “*we have replicated all tests using the growth of book equity, with results similar to those obtained with the growth of assets*”. Chen et al. (2010) juga menyatakan “*asset growth is the most comprehensive measure, where investment equals the change in total assets*”. Selain itu penelitian dari Cooper et al. (2008) dan Lipson et al.(2009) juga menyatakan *asset growth* sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penentuan tingkat profitabilitas untuk model 5FF diukur dari ROE (*Net Profit Before Tax / Total Shareholder*

Equity). *Net Profit Before Tax* atau *Earning Before tax* (EBT) memberikan informasi kinerja perusahaan sesungguhnya tanpa memperhitungkan faktor pajak, dimana metode perhitungan pajak dapat berbeda-beda antar perusahaan.

Fama dan French (2014), melakukan pengujian terhadap bagaimana kinerja dari *Five Factor Model* (5FF) dalam memprediksi *return* saham-saham tercatat di Amerika. Di bagian awal penelitian, Fama dan French melihat pola dari *factor size*, *B/M*, *profitability*, dan *investment* terhadap rata – rata *return*. Fama dan French membentuk tiga *sort* portofolio, berdasarkan interseksi *factor size* terhadap *B/M*, *profitability*, dan *investment*. Untuk semua portofolio ditemukan pola hubungan negatif antara *size* dan *investment* terhadap *return*. Sedangkan *B/M* dan *profitability* memiliki hubungan positif terhadap *return*. Fama dan French juga melakukan pengujian untuk mengetahui pembentukan faktor portofolio yang paling tepat untuk memprediksi *return* menggunakan 5FF. Hasil pengujian menunjukkan faktor 2 x 3 (*size-B/M*, *size-OP*, *size-Inv*) merupakan yang terbaik. Melalui uji simultan ditemukan hasil bahwa variabel HML atau *B/M* menjadi tidak berpengaruh pada model 5FF karena tingkat *average return* yang tinggi dari HML, telah dicerminkan oleh variabel dependen lainnya. Namun hasil uji regresi terhadap masing – masing portofolio; yaitu portofolio yang dibentuk berdasarkan *size – B/M*, *size – OP*, dan *Size – OP – Inv* menunjukkan bahwa; *market risk B/M*, dan *profitability* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *return*, sedangkan *size* dan *investment* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *return*. Hasil terpenting dari pengujian Fama dan French (2014) yaitu model 5FF yang terbukti dapat menjelaskan hubungan risiko dan *return* lebih baik daripada model 3FF.

Chiah, Chai, dan Zhong (2015) melakukan penelitian dengan tujuan untuk membandingkan model 3FF dan 5FF dalam memprediksi *return* saham di Australia. Pada penelitian ini ditemukan hasil bahwa *size* memiliki hubungan negatif terhadap *return*. Sedangkan, *B/M* tetap memiliki pengaruh yang kuat terhadap *return* meskipun adanya tambahan variabel *profitability* dan *investment* untuk membentuk model 5FF. Variabel *profitability* dan *investment* memberikan pengaruh signifikan terhadap *return*. Sama dengan penelitian Fama French (2014), pada penelitian ini juga dilakukan uji regresi terhadap masing – masing portofolio; yaitu portofolio yang dibentuk berdasarkan *size – B/M*, *size – OP*, dan *Size - Inv*. Hasil mayoritas juga sama dengan penelitian Fama French (2014) yaitu; *market risk*, *B/M*, dan *profitability* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *return*, sedangkan *size* dan *investment* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap *return*. Pada penelitian ini juga dilakukan pengujian terhadap model 3FF dan 5FF dalam menjelaskan anomali lainnya seperti *return on assets* (ROE), *gross profitability*, *net operating assets*, *accruals*, *momentum*, *long term contarian*. Model 5FF menghasilkan *intercept* yang lebih rendah dan R^2 yang lebih tinggi daripada 3FF, yang menunjukkan model 5FF dapat memprediksi *return* dengan lebih baik.

Irawan dan Murhadi (2012) melakukan penelitian untuk melihat kinerja model 3FF ditambah dengan variabel kepemilikan asing dalam memprediksi tingkat *return* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan variabel kepemilikan

asing dikarenakan hingga tahun 2011, kapitalisasi kepemilikan asing melebihi 60% atau sama dengan 707 triliun rupiah. Besarnya aliran modal asing yang masuk ke Indonesia diharapkan dapat memberikan peningkatan pada index harga saham gabungan. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *market risk*, *size*, dan *B/M* memiliki hubungan positif signifikan terhadap *return*. Sedangkan kepemilikan asing memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap *return* di BEI.

Hendra, Murhadi, Wijaya (2015) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh model 3FF ditambah dengan variabel momentum terhadap *return* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Penambahan variabel momentum didasari oleh penelitian dari L'Her (2004), bahwa ada satu anomali (momentum) yang tidak dapat ditangkap oleh model 3FF. Hasil penelitian ini menunjukkan *market risk* berpengaruh positif signifikan terhadap *return*. *Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return*. *B/M* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return*. Momentum memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return*.

Tabel 1
Komparasi Penelitian

	Fama dan French (2014)	Chiah, Chai, Zhong (2015)	Irawan dan Murhadi (2012)	Hendra, Murhadi, Wijaya (2015)
<i>Market risk</i>	(+) signifikan	(+) signifikan	(+) signifikan	(+) signifikan
<i>Size</i>	(-) signifikan	(-) signifikan	(+) signifikan	(-) signifikan
<i>Book-to-Market Equity</i>	(+) signifikan	(+) signifikan	(+) signifikan	(+) tidak signifikan
<i>Profitability (RMW)</i>	(+) signifikan	(+) signifikan		
<i>Investment</i>	(-) signifikan	(-) signifikan		
<i>Foreign Ownership</i>			(+) tidak signifikan	
<i>Momentum</i>				(-) Tidak signifikan

Pada tabel 1 diatas, ditampilkan komparasi dari beberapa hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Fama & French Five Factor Model* dalam memprediksi *return* pasar saham di Indonesia, serta membandingkannya dengan *Fama & French Three Factor Model*. Variabel independen yang akan digunakan adalah *market risk*, *size*, *book-to-market-equity*, *profitability*, dan *investment*. Sedangkan variabel dependen yang akan digunakan adalah *Excess return portfolio*.

Karakteristik pasar saham di Indonesia yang merupakan negara berkembang berbeda dengan karakteristik pasar saham negara maju seperti Amerika dan

Australia, yang digunakan untuk menguji model 5FF oleh Fama dan French (2014), dan Chiah *at el.* (2015). Pasar negara berkembang memiliki volatilitas (30% - 70%) lebih tinggi daripada volatilitas negara maju. Namun juga menawarkan *return* yang lebih tinggi karena potensi pertumbuhan yang juga lebih baik (Tandelin, 2010 , p.509).

B. Metode Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas 100, yang secara resmi diterbitkan oleh BEI pada 10 Agustus 2007. Nilai kapitalisasi pasar indeks Kompas 100 mewakili 74% total kapitalisasi pada BEI, korelasi indeks Kompas 100 dengan IHSG pada periode Januari 2010 – Juni 2015 sangat tinggi yaitu 0,938. Selain itu menurut Manurung, indeks Kompas 100 sudah menggambarkan keseluruhan sektor dan saham-sahamnya paling sering diperdagangkan di bursa. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks Kompas 100 periode Februari 2010- Juni 2015. Pemilihan target populasi dalam penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut: (1) Tercatat di Indeks Kompas 100 secara berturut-turut pada periode Februari 2010- Juni 2015, (2) Memiliki informasi atau ketersediaan data yang akan digunakan dalam penelitian, (3) Tidak memiliki nilai ekuitas negatif secara berturut-turut selama Januari 2010- Juni 2015, dan (4) Tidak melakukan aksi korporasi *stock split* maupun *reverse stock split*.

Metode dalam penelitian ini menggunakan metode pengolahan data regresi data panel, dengan memilih model terbaik diantara OLS, *fixed effect model* dan *random effect model*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return portfolio saham, dan variabel independen-nya adalah *Market Risk*, *Size*, *Book-to-market Equity*, *Profitability*, dan *Investment*.

Size merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang tercatat dalam Indeks Kompas 100 periode Februari 2010- Juli 2015. *Size* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Small Minus Big* (SMB). SMB merupakan selisih rata-rata *return* bulanan perusahaan kecil (*small*) dengan rata-rata *return* bulanan perusahaan besar. Dalam penelitian ini, besar dan kecilnya ukuran perusahaan ditentukan dengan menggunakan *market capitalization*. Perhitungan *market capitalization* dilakukan setiap akhir bulan Juni periode t. Kemudian dari *market capitalization* tersebut, seluruh perusahaan akan dipisahkan kedalam dua kelompok, yaitu *small* (S) dan *big* (B). Kelompok *small* merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki *market capitalization* dibawah *average market capitalization*, sedangkan kelompok *big* merupakan perusahaan-perusahaan dengan *market capitalization* diatas *average market capitalization*. *Market capitalization* dan *Size* didapat dari:

Market capitalization = harga penutupan × share outstanding

$$SMB_{B/M} = \frac{(SH+SN+SL) - (BL+BN+BH)}{3} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana :

$SMB_{B/M}$ = *return* dari portofolio perusahaan *small* dikurangi *return* dari portofolio perusahaan *big* (portofolio dibentuk berdasarkan *size – book to market*)

SH = *return* portofolio perusahaan *small-high*

SNb = *return* portofolio perusahaan *small-neutral*

SL = *return* portofolio perusahaan *small- low*

BL = *return* portofolio perusahaan *big- low*

BNb = *return* portofolio perusahaan *big- neutral*

BL = *return* portofolio perusahaan *big- low*

$$SMB_{O/P} = \frac{(SR+SN+SW)-(BR+BN+BW)}{3} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana :

$SMB_{O/P}$ = *return* dari portofolio perusahaan *small* dikurangi *return* dari portofolio perusahaan *big* (portofolio dibentuk berdasarkan *size - profitability*)

SR = *return* portofolio perusahaan *small-robust*

SNp = *return* portofolio perusahaan *small-neutral*

SW = *return* portofolio perusahaan *small- weak*

BR = *return* portofolio perusahaan *big- robust*

BNp = *return* portofolio perusahaan *big- neutral*

BW = *return* portofolio perusahaan *big- weak*

$$SMB_{INV} = \frac{(SC+SN+SA)-(BC+BN+BA)}{3} \dots\dots\dots (3)$$

Dimana :

SMB_{INV} = *return* dari portofolio perusahaan *small* dikurangi *return* dari portofolio perusahaan *big* (portofolio dibentuk berdasarkan *size - investment*)

SC = *return* portofolio perusahaan *small-conservative*

SNi = *return* portofolio perusahaan *small-neutral*

SA = *return* portofolio perusahaan *small- aggressive*

BC = *return* portofolio perusahaan *big- conservative*

BNi = *return* portofolio perusahaan *big- neutral*

BA = *return* portofolio perusahaan *big- aggressive*

$$SMB = (SMB_{B/M} + SMB_{O/P} + SMB_{INV})/3 \dots\dots\dots (4)$$

Dimana :

SMB = rata – rata *return* dari portofolio perusahaan *small* dikurangi *return* dari portofolio perusahaan *big*

Book-to-Market Equity (B/M) merupakan rasio dari *book equity* dengan *market equity* dari seluruh perusahaan yang masuk di Indeks Kompas 100 periode Februari 2010 – Juli 2015. Dalam penelitian ini, nilai *book equity* didapat dari laporan keuangan tahunan tiap perusahaan, sedangkan *market equity* didapat dari perhitungan *market capitalization*. Nilai *book-to- market equity* kemudian diprosikan dengan *High Minus Low* (HML). HML merupakan selisih rata-rata *return* bulanan perusahaan dengan nilai *book-to-market equity* tinggi

(*high*) dengan *return* perusahaan dengan nilai *book-to-market equity* rendah (*low*). Pengelompokan perusahaan didasarkan pada nilai *book-to-market equity* pada bulan Desember t-1 yang dilakukan dengan cara membagi seluruh perusahaan kedalam tiga kelompok yaitu *high* (H), *neutral* (M), dan *low* (L). Kelompok *high* merupakan 30% perusahaan teratas dari seluruh perusahaan, sedangkan kelompok *low* merupakan 30% perusahaan terbawah dari seluruh perusahaan. Sehingga 40% sisanya merupakan perusahaan yang tergolong dalam kelompok *neutral*. HML dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$HML = \frac{(SH+BH)-(SL+BL)}{2} \dots\dots\dots(5)$$

Dimana :

HML = *return* dari portofolio kelompok perusahaan *high* dikurangi perusahaan kelompok *low*

SH = *return* portofolio perusahaan *small-high*

BH = *return* portofolio perusahaan *big-high*

SL = *return* portofolio perusahaan *small- low*

BL = *return* portofolio perusahaan *big- low*

Profitability menggambarkan tingkat laba perusahaan yang pengukurannya menggunakan rasio *return on equity* (ROE), yaitu dengan membandingkan *net profit before taxes* dengan *shareholder equity*. *Profitability* kemudian diproksikan dengan *Robust Minus Weak* (RMW). RMW merupakan selisih rata-rata *return* bulanan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi (*robust*) dengan *return* perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah (*weak*). Pengelompokan perusahaan berdasarkan pada tingkat profitabilitas pada bulan Desember t-1 yang dilakukan dengan cara membagi seluruh perusahaan kedalam tiga kelompok yaitu, *robust* (R), *neutral* (M), dan *low* (L). Kelompok *robust* merupakan 30% perusahaan teratas dari seluruh perusahaan, sedangkan kelompok *weak* merupakan 30% perusahaan terbawah dari seluruh perusahaan. Sehingga 40% sisanya merupakan perusahaan yang tergolong dalam kelompok *neutral*. RMW dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$RMW = \frac{(SR+BR)-(SW+BW)}{2} \dots\dots\dots(6)$$

Dimana:

RMW = *return* dari portofolio kelompok perusahaan *robust* dikurangi perusahaan kelompok *weak*

SR = *return* portofolio perusahaan *small-robust*

SW = *return* portofolio perusahaan *small-weak*

BR = *return* portofolio perusahaan *big-robust*

BW = *return* portofolio perusahaan *big-weak*

Investment menunjukkan tingkat investasi dari seluruh perusahaan yang masuk di Indeks Kompas 100 periode Februari 2010 – Juli 2015. Nilai *Investment* diperoleh dengan melihat pertumbuhan total aset. Nilai *investment* kemudian diproksikan dengan *Conservative Minus Aggresive* (CMA). CMA merupakan selisih rata-rata *return* bulanan perusahaan dengan tingkat investasi rendah (*conservative*) dengan *return* perusahaan dengan tingkat investasi tinggi

(*aggressive*). Pengelompokan perusahaan berdasarkan pada tingkat investasi pada bulan Desember t-1 yang dilakukan dengan cara membagi seluruh perusahaan kedalam tiga kelompok yaitu, *conservative* (R), *neutral* (N), dan *aggressive* (A). Kelompok *conservative* merupakan 30% perusahaan terbawah dari seluruh perusahaan, sedangkan kelompok *aggressive* merupakan 30% perusahaan terbawah dari seluruh perusahaan. Sehingga 40% sisanya merupakan perusahaan yang tergolong dalam kelompok *neutral*. CMA dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$CMA = \frac{(SC+BC)-(SA+BA)}{2} \dots\dots\dots(7)$$

Dimana:

CMA = *return* dari portofolio kelompok perusahaan *conservative* dikurangi perusahaan kelompok *aggressive*

SC = *return* portofolio perusahaan *small-conservative*

SA = *return* portofolio perusahaan *small-aggressive*

BC = *return* portofolio perusahaan *big- conservative*

BA = *return* portofolio perusahaan *big- aggressive*

C. Analisis dan Pembahasan

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam Indeks Kompas 100 (JKKM100) selama periode Februari 2010 – Juli 2015. Terdapat beberapa kriteria yang harus dipenuhi agar perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 dapat digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2
Penentuan Jumlah Sampel

No	Keterangan	Perusahaan
1	Jumlah perusahaan yang tercatat berturut-turut selama Februari 2010 – Juli 2015	42
2	(-) melakukan <i>stock split / reverse stock split</i>	8
3	(-) laporan keuangan tidak lengkap	1
4	Perusahaan memenuhi syarat penelitian	33

Dari 33 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, dibentuk 18 portofolio berdasarkan faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap *return* :

1. S/H = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan memiliki B/M tinggi (*high*)
2. S/Nb = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan memiliki B/M sedang (*neutral*)
3. S/L = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan memiliki B/M rendah (*low*)
4. B/H = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan memiliki B/M tinggi (*high*)
5. B/Nb = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan memiliki B/M sedang (*neutral*)

6. B/L = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan memiliki B/M rendah (*low*)
7. S/R = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan memiliki *profitability* kuat (*robust*)
8. S/Np = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan memiliki *profitability* netral (*neutral*)
9. S/W = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan memiliki *profitability* lemah (*neutral*)
10. B/R = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan memiliki *profitability* kuat (*robust*)
11. B/Np = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan memiliki *profitability* netral (*neutral*)
12. B/W = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan memiliki *profitability* lemah (*neutral*)
13. S/C = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan *investment* konservatif (*conservative*)
14. S/Ni = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan *investment* netral (*neutral*)
15. S/A = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) dan *investment* agresif (*neutral*)
16. B/C = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan *investment* konservatif (*conservative*)
17. B/Ni = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan *investment* netral (*neutral*)
18. B/A = portofolio perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*) dan *investment* agresif (*neutral*)

Tabel 3
Jumlah Perusahaan dalam Portofolio

Portofolio / tahun	2010	2011	2012	2013	2014
S/H	6	6	6	7	7
S/Nb	9	7	10	9	9
S/L	6	6	7	7	7
B/H	4	5	3	3	3
B/Nb	5	5	4	4	4
B/L	3	4	3	3	3
Total	33	33	33	33	33
S/R	6	6	6	7	7
S/Np	9	7	10	9	9
S/W	6	6	7	7	7
B/R	4	5	3	3	3
B/Np	5	5	4	4	4
B/W	3	4	3	3	3
Total	33	33	33	33	33
S/C	6	6	6	7	7

S/Ni	9	7	10	9	9
S/A	6	6	7	7	7
B/C	4	5	3	3	3
B/Ni	5	5	4	4	4
B/A	3	4	3	3	3
Total	33	33	33	33	33

Berdasarkan pembentukan portofolio pada tabel 3 dilakukan perhitungan *return* masing – masing portofolio untuk periode Juli 2010 – Juni 2015. Return portofolio disajikan pada lampiran 1.

Return portofolio pada lampiran 1 digunakan untuk menghitung nilai variabel SMB, HML, RMW, dan CMA. Dari perhitungan didapatkan hasil seperti pada tabel 4 berikut :

Tabel 4
Nilai SMB, HML, RMW, CMA

	SMB	HML	RMW	CMA
2010 Juli	0.040593	-0.03028	0.042356	0.033611
Agustus	0.032744	0.012438	-0.02032	0.055687
September	0.036436	0.088844	-0.03098	0.132771
Oktober	0.08384	0.026042	-0.00334	0.152571
Nopember	0.038315	-0.02296	0.036718	0.025682
Desember	0.042689	-0.01535	0.025267	0.103293
2011 Januari	0.002324	0.033466	-0.02902	-0.03752
Februari	0.015893	0.025589	-0.00027	0.057655
Maret	0.002886	-0.02554	-0.03674	0.012697
April	0.012781	-0.0395	0.027669	0.004549
Mei	0.008532	0.056852	0.032929	-0.00551
Juni	-0.01214	0.002028	0.004268	-0.0187
Juli	0.031041	0.032114	-0.07313	0.070636
Agustus	0.015941	0.009084	-0.04619	-0.06966
September	-0.00556	-0.00525	-0.06704	-0.15101
Oktober	-0.0081	-0.01169	0.044866	0.111901
Nopember	0.015483	0.027056	-0.02206	-0.1095
Desember	0.035568	-0.0107	0.042006	0.04137
2012 Januari	0.021239	-0.01678	0.051186	0.062427
Februari	0.019474	-0.02488	-0.0294	0.068174
Maret	0.019568	-0.02082	-0.04578	-0.00424
April	0.033754	0.081521	-0.10808	0.017795
Mei	-0.04216	0.013815	-0.07218	-0.18588
Juni	-0.02282	-0.01067	-0.00343	0.018191
Juli	-0.03142	0.008985	0.004507	0.086756
Agustus	0.000542	-0.01879	0.027635	-0.03137

September	0.060862	0.021974	0.030532	0.126441
Oktober	-0.01492	-0.03835	-0.01432	0.048809
Nopember	-0.01846	-0.05444	-0.02112	0.008018
Desember	0.0114	0.018744	0.025772	-0.02872
2013 Januari	0.028488	0.078244	-0.07548	0.104091
Maret	-0.01521	0.022061	-0.06132	0.074627
April	-0.01627	-0.00165	0.0522	0.035491
Mei	0.061528	-0.02273	-0.08759	-0.06228
Juni	-0.14498	-0.0191	0.078809	-0.17895
Juli	-0.04157	0.025344	0.033218	-0.08632
Agustus	0.072038	0.002218	0.02586	-0.01353
September	0.018402	0.070167	-0.02345	0.056004
Oktober	-0.00518	0.025949	-0.03811	0.02871
Nopember	-0.00907	-0.03048	1.44E-05	-0.0382
Desember	-0.05399	0.004521	-0.05315	-0.0276
2014 Januari	-0.05392	0.031405	-0.01587	-0.00816
Februari	0.043913	0.01714	-0.0164	0.063166
Maret	0.004305	0.021267	-0.04629	0.06924
April	0.000569	0.004642	-0.00333	0.024144
Mei	0.012754	-0.01049	0.027259	-0.00675
Juni	-0.04392	-0.00591	0.031511	-0.0442
Juli	-0.00248	-0.00751	0.005092	0.037648
Agustus	0.033275	-0.00558	0.022461	0.030925
September	-0.05397	-0.06202	0.033724	-0.03015
Oktober	-0.01393	0.034541	-0.00383	-0.03035
Nopember	-0.02599	0.054056	0.003004	-0.03023
Desember	0.009742	-0.03023	0.00473	0.033485
2015 Januari	0.017672	-0.02282	-0.05322	0.054854
Februari	-0.00812	0.020049	-0.00391	0.063358
Maret	-0.02321	0.019206	0.003928	0.037551
April	-0.0383	0.006251	-0.01708	-0.04441
Mei	-0.02372	-0.07403	0.068975	-0.04222
Juni	-0.0097	-0.01692	-0.01543	-0.07826

Dari tabel 4 diatas, seluruh variabel memiliki nilai positif dan negatif. Nilai SMB yang positif menandakan bahwa pada bulan itu total *return* portofolio perusahaan dengan *market capitalization* kecil (*small*) lebih besar daripada perusahaan dengan *market capitalization* besar (*big*); begitu pula sebaliknya. Nilai HML yang yang positif menandakan bahwa pada bulan itu total *return* portofolio perusahaan dengan *book-to-market* tinggi (*high*) lebih besar daripada total *return* portofolio perusahaan dengan *book-to-market* rendah (*low*); begitu pula sebaliknya. Selanjutnya, nilai RMW yang positif menunjukkan pada bulan itu *return* portofolio perusahaan dengan tingkat profitabilitas kuat (*robust*) lebih

besar daripada *return* portofolio perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah (*weak*), berlaku juga sebaliknya. Nilai CMA positif menunjukkan pada bulan itu *return* portofolio perusahaan dengan tingkat investasi konservatif (*conservative*) lebih besar daripada *return* portofolio perusahaan dengan tingkat investasi agresif (*aggressive*), berlaku juga sebaliknya.

Statistik deskriptif menggambarkan karakteristik dari sampel penelitian yang mewakili populasinya. Karakteristik yang dimaksud disini antara lain nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi, nilai maksimal dan nilai minimal dari masing – masing variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* portofolio (RIRF), *market risk* (RMRF), *size* (SMB), *book-to-markert* (B/M), *profitability* (RMW), dan *investment* (CMA).

Tabel 5
Statistik Deskriptif

	RIRF	RMRF	SMB	HML	RMW	CMA
Mean	0.000398	0.002530	0.002740	0.004982	-0.007146	0.011538
Median	0.007792	0.007850	0.003596	0.003370	-0.003381	0.021167
Maximum	0.220019	0.112407	0.083840	0.088844	0.078809	0.152571
Minimum	-0.256259	-0.106784	-0.144983	-0.074026	-0.108083	-0.185880
Std. Dev.	0.062265	0.046488	0.036338	0.033766	0.041016	0.070540
Observations	1080	1080	1080	1080	1080	1080

Sumber: Pengolahan dengan *Eviews 8*

Pada tabel diatas dapat dilihat jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 1080 dengan jumlah data *cross section* sebanyak 18 buah berdasarkan penyusunan portofolio yang dapat dilihat pada tabel 5. Variabel RIRF memiliki nilai *mean* 0,000398. Nilai Max pada variabel ini dimiliki oleh portofolio SC pada bulan Oktober 2010. Nilai min dimiliki oleh portofolio SA pada bulan Juni tahun 2013. Variabel RMRF memiliki nilai *mean* 0,002530. Nilai max pada variabel ini terjadi pada bulan September 2010 dan nilai min pada bulan April 2015. Variabel SMB memiliki nilai *mean* 0.002740. Nilai max terjadi pada bulan Oktober 2010 dan nilai min pada bulan Juni 2013. Variabel HML memiliki nilai *mean* 0,004982 Nilai max pada variabel ini terjadi pada bulan April 2014 dan nilai min pada bulan Mei 2015. Variabel RMW memiliki nilai *mean* -0.007146 Nilai max terjadi pada bulan Juni 2013 dan nilai min pada bulan April 2012. Variabel CMA memiliki nilai *mean* 0,011538 Nilai max pada variabel ini terjadi bulan Oktober 2010 dan nilai min pada bulan Mei 2012.

Sebelum melakukan uji regresi, terlebih dahulu dilakukan uji untuk menentukan model mana yang paling cocok digunakan (*common effect*, *fix effect*, *random effect*). Uji Chow dilakukan untuk menentukan model yang lebih baik antara *common effect* dengan *fix effect*. Nilai probabilitas *cross-section F* lebih besar dari 5% ($0,4691 > 0,05$). Nilai probabilitas diatas 0,05 menandakan *common effect* lebih baik digunakan dalam penelitian ini.

Uji Regresi linier dilakukan dengan menggunakan model *common effect*, dengan menambahkan *cross section weight* untuk mengatasi masalah heteroskedastistas. Berikut ini ditampilkan hasil uji regresi secara simultan :

Tabel 6
Uji Regresi Model 5FF

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob	Hipotesis
C	-0.004196	-3.361530	0.0008***	
Rm-Rf	0.649876	17.07973	0.0000***	+
SMB	0.072543	1.700374	0.0894*	+
HML	0.064869	1.592178	0.1116	+
RMW	0.080910	2.421736	0.0156**	+
CMA	0.267271	8.930144	0.0000***	+
R-Squared	0.584032			
Adjusted R-Squared	0.582096			
F-stat	301.5859			
Prob (F-stat)	0.0000			

Sumber : pengolahan dengan *Eviews 8*, lampiran 11

Keterangan: ***, **, *, signifikan pada level 1%, 5%, dan 10%

Selain ingin mengetahui kinerja model 5FF untuk menjelaskan *return*, Pada penelitian juga dilihat perbandingan kinerja model 5FF dan 3FF dalam menjelaskan *return*. Oleh karena itu juga dilakukan uji regresi terhadap data secara simultan dalam bentuk data panel untuk model 3FF.

Uji Regresi linier dilakukan dengan menggunakan model *common effect*, dengan menambahkan *cross section weight* untuk mengatasi masalah heteroskedastistas. Berikut ini ditampilkan hasil uji regresi secara simultan :

Tabel 7
Uji Regresi Model 3FF

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob	Hipotesis
C	-0.002919	-2.305997	0.0213**	
Rm-Rf	0.899509	32.53411	0.0000***	+
SMB	0.280390	7.877473	0.0000***	+
HML	0.061569	1.622655	0.1050	+
R-Squared	0.550375			
Adjusted R-Squared	0.549121			
F-stat	439.0348			
Prob (F-stat)	0.000000			

Sumber : pengolahan dengan *Eviews 8*, lampiran 12

Keterangan: ***, **, *, signifikan pada level 1%, 5%, dan 10%

Selain melakukan uji regresi dalam bentuk data panel, pada penelitian ini juga dilakukan uji regresi masing-masing portofolio (tabel 4). Berikut ini hasil uji regresi masing-masing portofolio :

Dari Tabel 6 dan 7 yang telah dijabarkan, dapat dinyatakan bahwa hipotesis 1 terbukti, yaitu *market risk* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return*. Hasil ini sesuai dengan model CAPM yang dikembangkan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Mossin (1966) yang menjelaskan hubungan *risk* dan *return*. Pada CAPM, hanya terdapat satu faktor risiko, yaitu risiko pasar yang berpengaruh terhadap *return*. Peneliti terdahulu, diantaranya Fama dan French (2014), dan Irawan dan Murhadi (2012), Ferdian *et al.* (2011) juga mengungkapkan hasil bahwa faktor *market* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return*.

Tabel 6 dan 7 di atas menunjukkan SMB (proksi dari faktor *size*) memiliki koefisien positif dengan pengaruh yang signifikan pada level 5% untuk model 3FF, dan signifikan pada level 10% untuk model 5FF. Hal ini berarti berkurangnya pengaruh SMB terhadap *return* pada model 5FF. Pada model 5FF pengaruh SMB telah dicerminkan oleh variabel *profitability* (RMW) dan *investment* (CMA). Apabila dilakukan pengujian dengan SMB sebagai variabel dependen dan faktor lain sebagai variabel independen (lampiran 15), maka didapatkan hasil Adjusted R-Squared untuk SMB yang meningkat dari 6,29% menjadi 39,18% pada model 5FF. Hal ini menunjukkan besarnya porsi SMB yang dijelaskan oleh faktor-faktor lain pada model 5FF. Selain itu, *slope* negatif variabel RMW menunjukkan perusahaan *small size* cenderung memiliki *weak profitability*.

Tabel 6 dan 7 di atas menunjukkan HML (proksi dari faktor *book-to-market*) memiliki koefisien positif dan pengaruh yang tidak signifikan pada uji regresi data panel untuk model 5FF maupun 3FF. Apabila dilihat dari hasil uji per portofolio pada tabel 23, variabel HML memiliki kecenderungan pengaruh tidak signifikan pada mayoritas portofolio yaitu 20 dari 36 portofolio (model 5FF dan 3FF). Hasil ini sama dengan beberapa penelitian terdahulu diantaranya, Halliwell *at el* (1999) yang melakukan penelitian pada saham-saham terdaftar di *Australia Stock Exchange* (ASX) periode Januari 1981 – Juni 1991, Hadi Ismanto (2011) pada seluruh saham yang masuk pada indeks LQ 45 periode 2008-2010, dan Hendra *at el* (2015) pada seluruh saham terdaftar di BEI periode 2010-2014.

Berdasarkan tabel 6 di atas, variabel RMW (proksi dari faktor *profitability*) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return*. Apabila diamati pada uji regresi per portofolio (tabel 16); variabel RMW memiliki pengaruh positif signifikan pada 8 portofolio, negatif signifikan pada 1 portofolio, dan pengaruh tidak signifikan pada 9 portofolio. Dari penjabaran di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima, yaitu adanya hubungan positif antara tingkat profitabilitas dengan *return* saham. Hasil ini sesuai dengan beberapa peneliti terdahulu, diantaranya Fama dan French (2006, 2014) dan Chiah *at el* (2015). Fama dan French memasukkan faktor *profitability* dalam *asset pricing model* dengan didasari *valuation theory*. Fama dan French (2006) juga menyatakan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu bahwa “*controlling for book-to-market equity, average return are positively related to profitability*”. Novy-Marx (2012) menjelaskan bahwa investor perusahaan dengan tingkat produktivitas tinggi akan meminta *return* yang tinggi, begitu pula sebaliknya investor perusahaan dengan tingkat produktivitas rendah tidak akan meminta *return* yang terlalu tinggi.

Penjelasan ini menjadi salah satu alasan dasar bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi (*robust*) akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah (*weak*).

Berdasarkan tabel 6 diatas, variabel CMA (proksi faktor *investment*) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return*. Selain itu berdasarkan uji per portofolio (tabel 16), variabel CMA memiliki kecenderungan pengaruh positif signifikan (12 dari 18 portofolio). Hal ini berarti hipotesis 4 diterima, yaitu pengaruh positif signifikan CMA terhadap *return*. Koefisien variabel CMA yang positif menandakan peningkatan CMA (*conservative minus aggressive*) akan meningkatkan *return* portofolio, yang berarti faktor *investment* memiliki pengaruh negatif terhadap *return*. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu, diantaranya Fama dan French (2006 dan 2014) dan Chiah *et al* (2015). Fama dan French (2006) pertama kali memasukkan faktor *investment* berdasarkan *valuation theory* yang telah dijelaskan pada bab II. Selain itu menurut Donglin (2004) terdapat hubungan negatif antara investasi jangka panjang (*capital investment*) dengan profit masa depan (*future profitability*) dan *return* saham (*stock return*). Titman *et al* (2010) dalam jurnalnya yang berjudul *Capital Investments and Stock Returns* menjelaskan bahwa, investor cenderung bereaksi buruk ketika ada indikasi peningkatan modal untuk investasi. Hal ini karena ketidakpercayaan investor pada manajer, terutama pada manajer '*empire builder*' (manajer yang selama ini berperan dalam membangun perusahaan). Investor cenderung berpikir manajer berusaha untuk memperkaya (memaksimalkan *benefit*) dirinya sendiri daripada memaksimalkan *benefit* untuk pemegang saham.

Tabel 8
Perbandingan Uji Regresi Model 5FF dan 3FF Untuk Setiap Portofolio

Model	Sort	portofolio	C	Rm-Rf	SMB	HML	RMW	CMA	Adjusted R-squared	
5FF	size-b/m	small	low (SL)	-0.00448	0.422668***	0.636285***	-0.452979***	0.214959**	0.480757***	0.830715
			neutral (SNb)	-0.004194	0.896129***	0.501046***	-0.007871	-0.130848	0.064673	0.697924
			high (SH)	-0.00276	0.59995***	0.79581***	0.636653***	0.181186	0.254992**	0.827249
		big	low (BL)	-0.004446	0.608453***	-0.270716*	-0.449112***	-0.040910	0.182281*	0.573541
			neutral (BNb)	-0.002812	0.914244***	-0.386141**	0.117704	0.338495***	0.186783*	0.72079
			high (BH)	-0.006166	0.431171***	-0.430242***	0.461256***	-0.007137	0.408046***	0.725344
3FF	size-b/m	small	low (SL)	-0.002406	0.876782***	0.986477***	-0.487442***			0.72056
			neutral (SNb)	-0.003209	0.947294***	0.572772***	0.06649			0.701819
			high (SH)	-0.001957	0.844983***	0.971201***	0.58516***			0.79728
		big	low (BL)	-0.003119	0.773029***	-0.119078	-0.401651***			0.563316
			neutral (BNb)	-0.003133	1.106514***	-0.289373**	-0.021762			0.660701
			high (BH)	-0.003568	0.804828***	-0.103802	0.525747***			0.631639
5FF	size-profit	small	weak (SW)	-0.004123	0.743334***	0.770146***	-0.024920	-0.607395***	0.056490	0.764190
			neutral (SNp)	0.002888	0.696250***	0.554600***	-0.168567	-0.033800	0.353699***	0.822038
			robust (SR)	-0.013055***	0.558671***	0.583092***	0.387734***	0.916883***	0.313629***	0.827301
		big	weak (BW)	-0.009269**	0.435488***	-0.431403***	0.383032***	-0.198390**	0.413631***	0.754381
			neutral (BNp)	-0.002966	0.901767***	-0.419367***	-0.051562	0.180309*	0.200288**	0.742569
			robust (BR)	-0.000337	0.620152***	-0.244349*	-0.029622	0.277332**	0.156491	0.575131
3FF	size-profit	small	weak (SW)	-0.001085	0.757396***	0.908776***	0.283850*			0.661079
			neutral (SNp)	0.005261	1.018424***	0.841817***	-0.099011			0.781818
			robust (SR)	-0.015133	0.903161***	0.691876***	-0.018768			0.529844
		big	weak (BW)	-0.005791	0.802385***	-0.071042	0.542923***			0.652183
			neutral (BNp)	-0.002503	1.096592***	-0.287458**	-0.110794			0.711043
			robust (BR)	-0.000578	0.780851**	-0.162309	-0.143370			0.513534
5FF	size-investment	small	conservative (SC)	0.000671	0.195467	0.600894***	0.341991**	0.277954**	0.553379***	0.733066
			neutral (SNi)	-0.000241	0.948462***	0.874355***	-0.115210	0.005882	-0.079905	0.699054
			aggressive (SA)	-0.013375**	0.770848***	0.350514*	-0.030467	-0.015468	0.365220***	0.677719
		big	conservative (BC)	-0.003252	0.040037	-0.917857***	-0.261662**	-0.104731	0.862484***	0.827360
			neutral (BNi)	-0.004631	0.874440***	-0.262403*	0.346240**	0.203486*	0.171780	0.707119
			aggressive (BA)	-0.004791	1.006027***	0.029222	0.050091	0.160898	-0.218850**	0.547950
3FF	size-investment	small	conservative (SC)	0.002924	0.720074***	0.999282***	0.287230			0.600599
			neutral (SNi)	-0.000769	0.875570***	0.809739***	-0.130056			0.707060
			aggressive (SA)	-0.011010*	1.104724***	0.644092***	0.031745			0.647184
		big	conservative (BC)	0.002635	0.824264***	-0.214050	-0.081022			0.420115
			neutral (BNi)	-0.004449	1.044569***	-0.156795	0.271289**			0.680547
			aggressive (BA)	-0.006878	0.815379***	-0.170061	-0.062162			0.523537
Signifikan positif				34	18	11	8	12		
Signifikan negatif				-	10	5	1	1		
tidak signifikan				2	8	20	9	5		

Sumber : Pengolahan dengan *Eviews 8*, lampiran 13

Keterangan :

	= (Rm-Rf) positif signifikan, SMB positif signifikan, HML positif signifikan, RMW positif signifikan, CMA positif signifikan.
	= SMB negatif signifikan, HML negatif signifikan, RMW negatif signifikan, CMA negatif signifikan.
	= Adjusted R-Squared untuk model 5FF.

Pada tabel 8 dapat dilihat pengaruh masing-masing variabel independen dalam menjelaskan *excess return* untuk setiap portofolio. Jumlah portofolio sebanyak 18 buah untuk setiap model, jika digabungkan model 5FF dan 3FF maka terdapat 36 portofolio yang dapat diamati. Tabel diatas menunjukkan hanya terdapat 4 nilai *intercept* yang signifikan, yaitu pada portofolio SR, SA dan BW untuk model 5FF dan portofolio SA untuk model 3FF.

Variabel (Rm-Rf) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* pada seluruh portofolio, kecuali pada portofolio SC dan BC. Hasil ini memperkuat hasil uji regresi data panel (seluruh portofolio) dan sesuai dengan hipotesis penelitian, yaitu pengaruh positif *market risk* terhadap *return* portofolio. .

Variabel SMB memiliki pengaruh yang berbeda-beda antar portofolio. Terdapat 18 portofolio dimana SMB memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return*, hal ini sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini. Namun terdapat 10 portofolio yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan SMB dan 8 portofolio menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan.

Variabel HML memiliki pengaruh tidak signifikan pada mayoritas portofolio, yaitu total 20 dari 36 portofolio. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yaitu HML berpengaruh positif signifikan terhadap *return*. Namun terdapat 11 portofolio dimana HML memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* dan 5 portofolio dimana HML memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return*.

Pengaruh variabel RMW hanya dapat diamati pada 18 portofolio untuk model 5FF. Variabel RMW memiliki pengaruh positif signifikan pada 8 portofolio, negatif signifikan pada portofolio BW, dan pengaruh tidak signifikan pada 9 portofolio.

Sama seperti variabel RMW, variabel CMA juga hanya terdapat pada model 5FF, sehingga total portofolio yang dapat diamati hanya 18. Variabel CMA memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada 5 portofolio. Satu portofolio yaitu BA menunjukkan CMA berpengaruh negatif signifikan terhadap *return*; berlawanan dengan hipotesis penelitian. Terdapat 12 portofolio menunjukkan pengaruh yang sesuai dengan hipotesis, bahwa variabel CMA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return*.

Perbandingan Adjusted R-Squared

Tabel 17
Adjusted R-Squared Model 5FF dan 3FF

Sort	portofolio		5FF	3FF
size-b/m	small	low (SL)	0.830715	0.72056

	big	neutral (SNb)	0.697924	0.701819
		high (SH)	0.827249	0.79728
		low (BL)	0.573541	0.563316
		neutral (BNb)	0.72079	0.660701
		high (BH)	0.725344	0.631639
size-profit	small	weak (SW)	0.76419	0.661079
		neutral (SNp)	0.822038	0.781818
		robust (SR)	0.827301	0.529844
	big	weak (BW)	0.754381	0.652183
		neutral (BNp)	0.742569	0.711043
		robust (BR)	0.575131	0.513534
size-investment	small	conservative (SC)	0.733066	0.600599
		neutral (SNI)	0.699054	0.70706
		aggressive (SA)	0.677719	0.647184
	big	conservative (BC)	0.82736	0.420115
		neutral (BNI)	0.707119	0.680547
		aggressive (BA)	0.54795	0.523537

Sumber : Pengolahan dengan *Eviews 8*, lampiran 13

Keterangan :



= Adjusted R-Squared yang lebih tinggi.

Adjusted R-Squared menunjukkan kemampuan seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Dapat dilihat pada tabel 17 secara keseluruhan *Adjusted R-Squared* model 5FF lebih tinggi daripada model 3FF kecuali pada 2 portofolio yaitu SNb dan SNI.

Penelitian terdahulu yang juga membandingkan 5FF dan 3FF adalah Fama dan French (2014) dan Chiah *at el.* (2015). Objek penelitian Fama dan French (2014) adalah saham-saham di Amerika yang terdaftar di bursa NYSE, AMEX, dan NASDAQ. Fama dan French tidak mencatumkan *Adjusted R-Squared* pada penelitiannya, namun kesimpulan secara umum dari hasil uji model 3FF dan 5FF untuk berbagai *sorts* (2x3, 2x2, 2x2x2x2) bahwa “*Five factor model outperforms the FF three factor model on all metrics and it generally outperforms other models*”, yang berarti model 5FF dapat menjelaskan *return* lebih baik daripada model 3FF.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, dengan menggunakan uji F, diperoleh hasil bahwa variabel independen *market risk* (Rm-Rf), *size* (SMB), *book to market* (HML), *profitability* (RMW), dan *investment* (CMA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* portofolio yang dibentuk berdasarkan saham-saham yang secara berturut-turut masuk dalam Indeks Kompas 100 periode Februari 2010 – Juli 2015. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan melakukan uji t, didapat hasil bahwa Rm-Rf, SMB, RMW dan CMA berpengaruh positif signifikan terhadap *return*. Variabel HML berpengaruh positif namun tidak signifikan. Berdasarkan koefisien determinasi, dapat dilihat kemampuan masing-

masing model dalam menjelaskan *return*. Koefisien determinasi hanya sebesar model 58,2096% untuk model 5FF dan 54,9121% untuk model 3FF. Sedangkan koefisien determinasi model 5FF untuk uji per portofolio berada pada *range* 54%-83%, dan untuk model 3FF 42% - 79%. Selain itu; apabila diamati lebih lanjut dan dihitung rata-ratanya, koefisien determinasi untuk portofolio perusahaan *small size* lebih tinggi daripada perusahaan *big size* (lampiran 14) Hal ini menandakan model 5FF maupun 3FF belum mampu menjelaskan *return* perusahaan besar dengan maksimal. Oleh karena itu, disarankan untuk peneliti berikutnya dapat menambah faktor yang akan digunakan sebagai variabel independen, agar dapat menjelaskan *return* dengan lebih baik.

- Al-Mawlaa, Mona, 2012, Can Book-to-Market, Size and Momentum be Extra Risk Factor That Explain The Stocks Rate of Return?: Evidence from Emerging Market, *Journal of Finance, Accounting and Management*, Vol.3, No.2: 42-57.
- Banz, R.W., 1981, The Relationship Between Return And Market Value of Common Stock, *Journal of Financial Economics* 9, 3-18, North Holland Publishing Company.
- Chen, L., Marx, R.N., Zhang, L., 2010, An Alternative Three-Factor Model, *Working paper*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, United States.
- Chiah, M., Chai, D., Zhong, A., 2015, A Better Model? An Empirical Investigation of Fama-French Five-Factor Model in Australia, *Proc*, Monash Business School, Monash University.
- Copeland, E.T., dan Weston, J.F., 1988, *Financial Theory and Corporate Policy*, Vol 2, Addison-Wesley.
- Darusman, D., 2012, Analisis Pengaruh Firm Size, Book to Market Ratio, Price Earning Ratio, dan Momentum Terhadap Return Portofolio Saham, *Skripsi*, Universitas Diponegoro.
- Donglin, L., 2004 The Implications of Capital Investments for Future Profitability and Stock Returns-an Overinvestment Perspective, Haas School of Business, University of California, Berkeley.
- Fabozzi, F.J., Modigliani F., Ferri, M.G., 1994, *Foundation of Financial Market and Institutions*, 2nd edition, Prentice Hall.
- Fama, E.F. dan French, K.R., 1992, The Cross-Section of Expected Returns, *Journal of Finance*, Vol xlvii, no 2.
- Fama, E.F. dan French, K.R., 2014, A Five-Factor Asset Pricing Model, *Journal of Financial Economics*, 116.
- Fama, E.F. dan French, K.R., 2006, Profitability, Investment and Average Returns, *Journal of Financial Economics*, vol 82 : 491-518.
- Ferdian, I.R., Omar, M.A., Dewi, M.K., 2011 Firm Size, Book to Market Equity, and Security Returns: Evidence from the Indonesian Shariah

- Stocks, *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, Vol 7 No. 1, Jan-Mar 2011.
- Figenbaum, A., 1990, Prospect Theory and The Risk-Return Association, An Emperical Examination in 85 Industries, *Journal of Economic Behavior and Organization* 14, 187-203.
- Gitman, L.J dan Zutter, C.J, 2003, *Principles of Managerial Finance*, 13 edition, Prentice Hall.
- Gujarati, D.N., 2008, *Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga.
- Haugen, R.A., dan Baker, N.L., 1996, Commonality In The Determinants of Expected Stock Returns, *Journal of Financial Economics*, 1996.
- Hendra, R.K., 2015, Analisis Pengaruh Model Fama and French Three Factor Model dan Momentum Terhadap Return di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014, *Skripsi*, Universitas Surabaya.
- Huijun, W., Jinghua, Y., Jianfeng, Y., 2015, Reference-Dependent Preferences and the Risk – Return Trade – off.
- Irawan, R. Dan Murhadi, W., 2012, Analisis Pengaruh Three Factor Model dan Presentase Kepemilikan Asing Terhadap Tingkat Return diBursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol.11, No.2: 213-226.
- Jones, Charles P., 2007, *Investment Analysis and Management*, 10 edition, John Wiley & Sons. Inc.
- Keown, A.J., Martin, J.D., Petty, J.W., Scott, D.W., 2001, *Foundation of Finance : the logic and practice of financial management*, Prentice Hall.
- M, Jogyianto, 2003, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga, BPFE-Yogyakarta.
- Megginson, W.L., 1997, *Corporate Finance Theory*, Addison – Wesley.
- Novy, R., Marx., 2012, The Other Side of Value: The Gross Profitability Premium, *Proc, NBER Asset Pricing and Q Group Meetings*
- Pasaribu, R.B.F., 2010, Pemilihan Model Asset Pricing, *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Vol. 21: 217-230.
- Premanto, G.C., dan Madyan, M., 2009, Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum dan Semasa Krisis Ekonomi, *Jurnal Penelitian Dinamika Sosial* Vol 5 No. 2:125-149.
- Silvestri, A., Stevania, V., 2011, On the Robustness of Fama and French Model: Evidence from Italy. *Journal of Applied Finance and Banking*, Volume 1, Nomor 4, Hal 201-221.
- Winarno, W.W., 2015, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews Edisi 4*, UPP STIM YKPN.
- Yolita, Fauzie. S., 2015, Analisis Stock Returns Perusahaan Perbankan Pada Jakarta Composite Index Menggunakan Fama-French ThreeFactor Model, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.2 No.11.

- Zikmund, W.G., Babib, B.J., Carr, J.C., Griffin, M., 2010, *Business Research Methods, 8th Edition*, Cengage Learning
- <http://id.investing.com/indices/kompas-100-historical-data> diunduh pada 17 Oktober 2015
- <http://www.bi.go.id/en/moneter/bi-rate/data/Default.aspx> diunduh pada 17 Oktober 2015
- <https://www.infovesta.com/isd/article/article11.html> diunduh pada 17 Oktober 2015
- https://www.academia.edu/3880241/portofolio_bab1 diunduh pada 19 Oktober 2015

 USU press

ISBN 979-458-975-6



usupress.usu.ac.id