

**ANALISIS FAMA-FRENCH FIVE FACTORS MODEL PLUS
MOMENTUM DALAM MEMPENGARUHI EXCESS RETURN
SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 (JII70)**

SKRIPSI



**OLEH:
M. ALFIN MUAJIZIN
NIM : 112010190**

**PROGRAM STUDI SARJANA MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PELITA BANGSA
BEKASI
2024**

**ANALISIS FAMA-FRENCH FIVE FACTORS MODEL PLUS
MOMENTUM DALAM MEMPENGARUHI EXCESS RETURN
SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 (JII70)**

Diajukan Kepada Universitas Pelita Bangsa
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Menyelesaikan Program Sarjana Manajemen

SKRIPSI



OLEH:
M. ALFIN MUAJIZIN
NIM : 112010190

**PROGRAM STUDI SARJANA MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PELITA BANGSA
BEKASI
2024**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

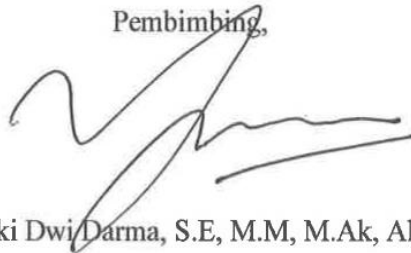
Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen Pembimbing Skripsi:

Nama Mahasiswa : M. Alfin Muajizin
NIM : 112010190
Judul Skripsi : Analisis Fama-French *Five Factors Model Plus*
Momentum Dalam Mempengaruhi *Excess Return*
Saham Jakarta *Islamic Index 70 (JII70)*

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, kemudian dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti ujian skripsi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pelita Bangsa.

Bekasi, 20 Juni 2024

Pembimbing,



Yuki Dwi Darma, S.E, M.M, M.Ak, Ak

0408077704

SKRIPSI

***ANALISIS FAMA-FRENCH FIVE FACTORS MODEL PLUS MOMENTUM
DALAM MEMPENGARUHI EXCESS RETURN SAHAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX 70 (JII70)***

Dipersiapkan dan disusun oleh:
M. Alfin Muajizin
112010190

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Skripsi pada hari Sabtu, tanggal 20, bulan Juli, tahun 2024, dan dinyatakan telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI SKRIPSI

Ketua Penguji,

Dr. Lisa Kustina, S.E., M.B.A
NIDN: 0404128403

Tanda Tangan



Anggota Penguji

Sesri Sellina, S.E., M.M
NIDN: 0419088109

Tanda Tangan



Mengetahui,

Ka.Prodi Manajemen



Yunita Ramadhani RDS, S.E., M.Sc
NIDN: 0406068402

Dekan Fakultas Ekonomi Dan
Bisnis



Dr. Preatmi Nurastuti, S.E., M.M
NIDN: 0404046508

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Kelak Kamu Akan Ingat Kepada Apa Yang Kukatakan Kepada Kamu, Dan Aku Menyerahkan Urusanku Kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha Melihat Akan Hamba-Nya”
(QS. Al-Mu'min : 44)

“Lebih baik mendapat kejujuran walaupun pahit, dari pada suatu kebohongan walaupun manis.”
– Soichiro Yagami (Death Note) –

“ Kaizen no hagemi shiyou”
(Ayo dorong diri untuk menjadi lebih baik)

Karya ini kupersembahkan buat:

- Ayahanda Abdul Latif, Ibunda Rikhanah, Adikku Umi Hani Fatul Lutfiah, Kekasih hati Siti Nurkholilah dan orang-orang yang selalu mendoakan serta menginginkan yang terbaik untukku.
- Bapak Yuki Dwi Darma, S.E, M.M, M.Ak, Ak selaku dosen pembimbing skripsi.
- Bapak dan Ibu Guru/Dosen yang telah memberikan pengetahuan serta teladan yang sangat berharga.
- Teman-teman konsentrasi Keuangan.
- Teman-teman kelas induk C04.
- Teman-teman KSPM Pelita Bangsa.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. Alfin Muajizin
NIM : 112010190
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan dengan sungguh bahwa Skripsi yang saya susun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen Universitas Pelita Bangsa seluruhnya merupakan hasil karya saya sendiri.

Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan Skripsi yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah dan etika penulisan ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan seluruh atau sebagian Skripsi ini bukan hasil karya saya sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku.

Bekasi, 20 Juni 2024



M. Alfin Muajizin

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan Skripsi dengan judul “Analisis Fama-French *Five Factors* Model Plus Momentum Dalam Mempengaruhi *Excess Return* Saham Jakarta *Islamic Index 70* (JII70)”. Penyusunan Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Strata Satu Sarjana Manajemen (S.M) Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pelita Bangsa (UPB).

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini dapat diselesaikan berkat dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Bapak Yuki Dwi Darma, S.E., M.M., M.Ak, Ak selaku Pembimbing Utama yang telah membimbing, meluangkan waktu, memberikan banyak kemudahan, memberikan masukan, keteladanan serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan Skripsi ini.
2. Ibu Dr. Lisa Kustina, S.E., M.B.A dan Ibu Sesri Sellina, S.E., M.M selaku tim penguji sidang skripsi, terima kasih telah berkenan memberikan masukan untuk penyempurnaan naskah mulai dari gagasan awal tema penelitian hingga selesainya skripsi ini.
3. Ibu Yunita Ramadhani RDS, S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis (FEB) Universitas Pelita Bangsa, beserta seluruh staf yang telah memberikan rekomendasi dan memfasilitasi penulis untuk dapat Menulis Skripsi Mahasiswa.
4. Ibu Preatmi Nurastuti, S.E., M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis (FEB) Universitas Pelita Bangsa beserta jajarannya yang telah memberikan kesempatan dan izin dukungan moril maupun materil kepada penulis.
5. Bapak Hamzah Muhammad Mardiputera, SKM., MM sebagai Rektor Universitas Pelita Bangsa.

6. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Bisnis yang telah membimbing, mengarahkan, menasehati dan membagi ilmu pengetahuan sebagai bekal bagi penulis dalam pengembangan keilmuan maupun penyelesaian Tugas Skripsi.
7. Orang tuaku tercinta yang telah mengasuh, mendidik, membesarkan serta mendoakan penulis dengan penuh kesabaran, keteladanan, pengorbanan yang tidak terhitung. Semoga Allah SWT membalas semuanya dengan menempatkan keduanya pada Jannah-Mu bersama orang-orang beriman. Aamiin...Yaa Rabbal 'alamiin.
8. Teman-teman angkatan 2024 Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pelita Bangsa terima kasih atas keakraban, diskusi, saran, dan semangat yang diberikan. Penulis selalu merindukan saat-saat diskusi bersama di masa perkuliahan.
9. Seluruh Staf Administrasi Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pelita Bangsa yang selalu memberikan kemudahan dan membantu dalam layanan administrasi perkuliahan maupun dalam proses penyelesaian tugas akhir/skripsi ini.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini jauh dari kesempurnaan, oleh sebab itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif. Semoga skripsi ini bermanfaat untuk pengembangan ilmu di masa yang akan datang.

Bekasi, 20 Juni 2024

Penulis,

M. Alfin Muajizin

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRACT	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Tinjauan Pustaka.....	9
2.1.1 Teori Portofolio Modern Markowitz	9
2.1.2 Teori <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	10
2.1.3 Teori <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	10
2.1.4 Teori Fama-French <i>Three Factor Model</i> (FF3FM)	11
2.1.5 Teori Fama-French <i>Five Factor Model</i> (FF5FM)	12
2.1.6 <i>Return</i> Portofolio	12
2.1.7 <i>Return</i> Saham	13
2.1.8 Risiko Pasar atau <i>Market Excess Return</i> (MKT).....	14
2.1.9 <i>Firm size</i> atau SMB (<i>Small Minus Big</i>).....	14
2.1.10 <i>Book to Market equity</i> atau HML (<i>High Minus Low</i>).....	16
2.1.11 <i>Profitability</i> atau RMW (<i>Robust Minus Weak</i>)	18
2.1.12 <i>Investment</i> atau CMA (<i>Conservative Minus Aggressive</i>)	19
2.1.13 Momentum atau WML (<i>Winner Minus Loser</i>).....	20
2.2 Penelitian Terdahulu Yang Relevan	21
2.3 Hipotesis Dan Model Penelitian	25
2.3.1 Hipotesis	25
2.3.2 Model Penelitian.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	31
3.1 Jenis Dan Desain Penelitian	31
3.1.1 Jenis Dan Desain Penelitian	31

3.1.2	Tempat Dan Waktu Penelitian	31
3.1.3	Desain Penelitian	32
3.2	Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel	34
3.3	Populasi, Sampel Dan Metode Pengambilan Sampel.....	37
3.3.1	Populasi	37
3.3.2	Sampel	37
3.4	Jenis Data Dan Teknik Pengumpulan Data	39
3.4.1	Jenis Data.....	39
3.4.2	Teknik Pengumpulan Data.....	39
3.5	Metode Analisis Data.....	40
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	40
3.5.2	Analisis Regresi Linear Berganda	40
3.5.3	Uji Asumsi Klasik.....	40
3.5.3.1	Uji Normalitas	41
3.5.3.2	Uji Multikolinearitas	41
3.5.3.3	Uji Heteroskedastisitas	42
3.5.3.4	Uji Autokorelasi	42
3.5.4	Uji Hipotesis	43
3.5.4.1	Uji Kecocokan Model Penelitian (<i>F-test</i>)	43
3.5.4.2	Uji Uji Statistik (<i>uji t</i>)	43
3.5.5	Uji Koefisien Determinasi yang disesuaikan	44
3.5.6	Uji Regresi Linier Berganda OLS	44
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1	Hasil Penelitian.....	46
4.1.1	Gambaran Umum Penelitian	46
4.1.2	Pembentukan Portofolio FF5FM dan Momentum.....	48
4.1.3	<i>Excess Return</i> , MKT, SMB, HML, RMW, CMA & WML ...	51
4.1.4	Analisis Statistik Deskriptif.....	51
4.1.5	Uji Asumsi Klasik.....	53
4.1.5.1	Uji Normalitas	53
4.1.5.2	Uji Multikolinearitas.....	53
4.1.5.3	Uji Heteroskedastisitas	54
4.1.5.4	Uji Autokorelasi	55
4.1.6	Analisis Regresi Linear Berganda (<i>Metode Least Square</i>)...	56
4.1.7	Uji Hipotesis	58
4.1.7.1	Uji F	58
4.1.7.2	Uji t.....	59
4.1.7.3	Uji Koefisien Determinasi yang disesuaikan	60
4.2	Pembahasan	61
4.2.1	Pengaruh MKT terhadap <i>excess return</i> saham	61
4.2.2	Pengaruh SMB terhadap <i>excess return</i> saham.....	61
4.2.3	Pengaruh HML terhadap <i>excess return</i> saham	62
4.2.4	Pengaruh RMW terhadap <i>excess return</i> saham	62
4.2.5	Pengaruh CMA terhadap <i>excess return</i> saham	62
4.2.6	Pengaruh WML terhadap <i>excess return</i> saham	63
4.2.7	Perbandingan FF5FM + Mom dengan FF5FM & FF3FM....	63

BAB V PENUTUP	64
5.1 Kesimpulan.....	64
5.2 Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	69

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Portofolio FF5F5 + Momentum.....	15
Tabel 3.1 Jadwal Kegiatan Penelitian	32
Tabel 3.2 Operasional Variabel Penelitian	34
Tabel 3.3 Penentuan Sampel Penelitian	37
Tabel 3.4 Sampel Penelitian.....	38
Tabel 4.1 Profil Sampel Perusahaan	46
Tabel 4.2 Portofolio FF5FM+Momentum	50
Tabel 4.3 Rumus Perhitungan SMB, HML, RMW, CMA, WML	51
Tabel 4.4 Hasil Statistik Deskriptif.....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	54
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	56
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi <i>Least Square</i>	56
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	58
Tabel 4.10 Hasil Uji t.....	59
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi yang disesuaikan (<i>Adj R-Square</i>).....	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Volatilitas harga saham JII70 Indeks.....	4
Gambar 2.1 <i>Efficient Frontier</i>	9
Gambar 3.1 Desain Penelitian.....	33
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	53

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data <i>Market Excess Return</i> dan <i>Return</i> Portofolio	69
Lampiran 2 Data Kapitalisasi Pasar 2019	71
Lampiran 3 Data Kapitalisasi Pasar 2020	72
Lampiran 4 Data Kapitalisasi Pasar 2021	73
Lampiran 5 Data Kapitalisasi Pasar 2022	74
Lampiran 6 Data Kapitalisasi Pasar 2023	75
Lampiran 7 Data BE/ME dan ROE 2019	76
Lampiran 8 Data BE/ME dan ROE 2020	77
Lampiran 9 Data BE/ME dan ROE 2021	78
Lampiran 10 Data BE/ME dan ROE 2022	79
Lampiran 11 Data BE/ME dan ROE 2023.....	80
Lampiran 12 Data <i>Asset Growth</i> 2019	81
Lampiran 13 Data <i>Asset Growth</i> 2020 dan 2021	82
Lampiran 14 Data <i>Asset Growth</i> 2022 dan 2023	83
Lampiran 15 Data <i>Return</i> Bulanan	84
Lampiran 16 Nilai <i>Excess Return</i> , MKT, SMB, HML, RMW, CMA & WML	85
Lampiran 17 Portofolio <i>size-B/M</i> dan saham pembentuknya.....	87
Lampiran 18 Portofolio <i>size-Profitability</i> dan saham pembentuknya	89
Lampiran 19 Portofolio <i>size-Investment</i> dan saham pembentuknya.....	91
Lampiran 20 Portofolio <i>size-Momentum</i> dan saham pembentuknya	93
Lampiran 21 Hasil Statistik Deskriptif	95
Lampiran 22 Hasil Uji Autokorelasi	95
Lampiran 23 Hasil Uji Multikolinearitas	95
Lampiran 24 Hasil Uji Heterokedastisitas	96
Lampiran 25 Hasil Uji Koefisien Determinasi yang disesuaikan	96
Lampiran 26 Hasil Uji Regresi <i>Least Square</i>	97
Lampiran 27 Mapping Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	98
Lampiran 28 Daftar Riwayat Hidup	103

An Empirical Test of the Effect Fama-French Five Factor Model and Momentum on Excess Returns in the Jakarta Islamic Index (JII70)

M. Alfin Muajizin¹
Yuki Dwi Darma²

Abstract

This research is an Empirical Test of the Effect Fama-French Five Factor Model and Momentum on Excess Returns in the Jakarta Islamic Index (JII70) based on capital market balance theory, this research is to determine the ability of the Fama-French model. Fama French Five Factors Model modified with the Momentum variable in predicting the relationship between expected returns and the risk portfolio formed. Then this research also to test the sharpness of the model compared to previous versions of the Fama-French model (FF5FM and FF3FM). The data in this study use monthly return data from shares listed in the JII70 Index from January 2019 to December 2023 which is then formed into time series data. This research adapts the methodology of Fama and French (2015) and adds a momentum variable using a 2x3 construction to form a portfolio and applies Ordinary Least Square (OLS) to test the relevance of the model to Excess stock returns from 34 companies. The research results show that the Market Risk Proxy Market Excess Return (MKT), the Small Minus Big (SMB) size proxy and the Momentum Winner Minus Loser (WML) proxy have a significant positive effect on the Excess Return in the JII70 index. Book-to-market ratio proxy High Minus Low (HML) has insignificant positive effect in the Excess Return of the JII70 index. Profitability proxy Robust Minus Weak (RMW) and investment proxy Conservative Minus Aggressive (CMA) have insignificant negative effect in the Excess Return of the JII70 index.

Keywords: Excess Return, FF5FM, Momentum, JII70

ANALISIS FAMA-FRENCH FIVE FACTORS MODEL DAN MOMENTUM DALAM MEMPENGARUHI EXCESS RETURN SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 (JII70)

M. Alfin Muajizin¹
Yuki Dwi Darma²

ABSTRAK

Penelitian ini adalah Uji Empiris Pengaruh Fama-French *Five Factor Model* dan Momentum terhadap *Excess Return* pada saham yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII70) berdasarkan teori keseimbangan pasar modal, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kemampuan model Fama-French *Five Factors Model* yang dimodifikasi dengan variabel Momentum dalam memprediksi hubungan antara imbal hasil yang diharapkan dengan risiko portofolio yang dibentuk. Kemudian penelitian ini juga bertujuan untuk menguji keandalan model dibandingkan dengan model Fama-French versi sebelumnya (FF5FM dan FF3FM). Data dalam penelitian ini menggunakan data *return* bulanan dari saham yang terdaftar di Indeks JII70 mulai dari Januari 2019 sampai dengan Desember 2023 yang kemudian dibentuk menjadi data *time series*.

Penelitian ini mengadaptasi metodologi Fama dan French (2015) dan ditambah variabel momentum menggunakan konstruksi 2x3 untuk membentuk portofolio dan menerapkan *Ordinary Least Square* (OLS) untuk menguji relevansi model terhadap *Excess return* saham dari 34 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Pasar proksi *Market Excess Return* (MKT), *size* proksi *Small Minus Big* (SMB) dan Momentum proksi *Winner Minus Loser* (WML) berpengaruh positif signifikan terhadap *Excess Return* indeks JII70, *book-to-market ratio* proksi *High Minus Low* (HML) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Excess Return* indeks JII70, sedangkan *Profitability* proksi *Robust Minus Weak* (RMW) dan *investment* proksi *Conservative Minus Aggressive* (CMA) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Excess Return* indeks JII70.

Kata kunci : *Excess Return*, FF5FM, Momentum, JII70