

ABSTRAK

Variasi *excess return* saham yang belum dapat dijelaskan dengan baik masih menjadi permasalahan dalam analisis portofolio di pasar modal, sehingga mendorong pengembangan model penetapan harga aset yang lebih kompleks, seperti Fama-French *Three Factor* dan Carhart *Four Factor*. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan kedua model tersebut dalam menjelaskan *excess return* portofolio saham pada indeks IDXHIGHDIVIDEND20. Data yang digunakan berupa harga saham harian dan indeks pasar selama periode Januari 2025 hingga Desember 2025, serta laporan keuangan perusahaan tahun 2024. Pembentukan portofolio dilakukan berdasarkan pengelompokan *firm size* (SMB) dan rasio *book-to-market* (HML), sehingga diperoleh lima portofolio, yaitu S/M, S/H, B/L, B/M, dan B/H. Seluruh portofolio kemudian dibobot menggunakan metode *minimum variance* untuk memperoleh proporsi investasi yang optimal. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan pengujian asumsi klasik serta uji signifikansi pada taraf 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *firm size* (SMB) berpengaruh signifikan terhadap seluruh portofolio, sedangkan faktor *book-to-market* (HML) hanya signifikan pada portofolio S/H, B/L, dan B/H. Faktor momentum (WML) pada model Carhart *Four Factor* berpengaruh signifikan pada sebagian besar portofolio. Nilai koefisien determinasi pada model Fama-French *Three Factor* berada pada kisaran 0,42–0,75, sedangkan pada model Carhart *Four Factor* berada pada kisaran 0,51–0,76, yang menunjukkan adanya peningkatan kemampuan penjelasan model. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik, signifikansi koefisien regresi, dan evaluasi model, portofolio B/H ditetapkan sebagai portofolio terbaik. Evaluasi kinerja menunjukkan bahwa portofolio tersebut memiliki *expected return* sebesar 0,00103 dan *Sharpe Ratio* sebesar 0,04733. Nilai *Sharpe Ratio* yang positif mengindikasikan bahwa portofolio mampu menghasilkan *excess return* yang sebanding dengan tingkat risiko yang ditanggung selama periode penelitian.

Kata Kunci: Fama-French *Three Factor*, Carhart *Four Factor*, *excess return*, IDXHIGHDIVIDEND20, *firm size*, *book-to-market*, momentum, *mean variance*