BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atau instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun (Tandelilin, 2017). Pasar modal juga merupakan salah satu elemen penting dan tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Salah satu ciri-ciri negara industri maju maupun negara industri baru adalah adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik (Indra, 2018). Informasi dalam pasar modal didapat dari berbagai sumber, baik dari internal perusahaan seperti *corporete action* ataupun dari eksternal perusahaan. Paket kebijakan ekonomi berjilid merupakan salah satu contoh eksternal yang mampu mempengaruhi harga dari sekuritas yang termasuk dalam kategori pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (Jogiyanto, 2017).

Besar kecilnya resiko dipasar modal dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya dibidang ekonomi, politik, dan sosial serta keadaan dalam perusahaan yang juga mempengaruhi naik atau turunya saham (Hidayat, Djoko, dan Musdalifah, 2017). Saham merupakan bukti keikutsertaan dalam kepemilikan suatu perusahaan, jika para pemodal membeli saham berarti mereka membeli prospek perusahaan (Astawinetu dan Handini, 2020). Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan (Fahmi, 2017).

Salah satu kegiatan investasi yang dapat dipilih oleh investor adalah berinvestasi di pasar modal indonesia, investor yang berminat berinvestasi di

pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (Hidayat, Djoko, dan Musdalifah, 2017). Menurut Sunaryo (2019) investasi adalah proses pengelolaan uang atau aktiva dalam memperoleh keuntungan. Investasi adalah penanaman modal pada sebuah usaha atau proyek (Sulastyawati dkk, 2018).

Investasi merupakan salah satu aktivitas pendanaan yang dilakukan oleh suatu negara atau perusahaan dengan harapan akan mendapatkan sebuah imbalan atau keuntungan atas investasi yang telah dilakukan. Investasi dapat dilakukan di pasar modal yakni dengan pembelian saham. Investasi saham pada dasarnya memiliki tujuan yang sama yaitu mengharapkan pengembalian (*return*) yang maksimal dan risiko yang minimal (Herlina, Muhaimin, dan Emmy, 2019). *Return* merupakan laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan, institusi, atau individu atas hasil investasi yang telah dilakukannya, sedangkan resiko merupakan bentuk ketidakpastian dari apa yang akan terjadi nantinya dimasa mendatang, atas apa yang telah dilakukan dengan pertimbangan yang ada (Fahmi, 2017). Model yang sering digunakan dalam memprediksi tingkat keuntungan yang diharapkan berdasarkan faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi *return* saham adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Untuk memprediksi seberapa besar *return* dan resiko yang ada, maka ada dua cara yaitu menggunakan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) (Ramadhan dan Muhammad, 2020).

Menurut Pradipta (2017) CAPM adalah suatu model keseimbangan di mana tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan dari investasi sekuritas (saham) ditentukan oleh besarnya risiko sistematis (beta) dikalikan dengan premi

risiko (*excess return*) ditambah dengan tingkat keuntungan bebas risiko. CAPM berimplikasi bahwa premium risiko dari sembarang aset individu atau portofolio adalah hasil kali dari *risk premium* pada portofolio pasar dan koefisien beta. Keinginan utama dari investor adalah meminimalkan risiko dan meningkatkan perolehan (*minimize risk and maximize return*). Asumsi umum bahwa investor individu yang rasional adalah seorang yang tidak menyukai risiko (*risk aversive*), sehingga investasi yang berisiko harus dapat menawarkan tingkat perolehan yang tinggi (*higher rates of return*). Oleh karena itu investor sangat membutuhkan informasi mengenai risiko dan pengembalian yang diinginkan (Pradipta, 2017).

Teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah salah satu model yang digunakan untuk menganalisis portofolio dari sudut pandang nilai investasi, untuk mengidentifikasi sekuritas yang mungkin diberi peringkat sementara. Variabel makro ekonomi dari waktu ke waktu akan berdampak pada investasi dan harga saham dipasar uang (Paulina, 2021). Makro ekonomi sangat mempengaruhi aktivitas keuangan disuatu negara, hal ini sejalan dengan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yaitu model penepatan suatu harga aset multi faktor berdasarkan gagasan bahwa pengembalian aset dapat diprediksi menggunakan hubungan linear antara pengembalian aset yang diharapkan dan sejumlah variabel ekonomi yang merespon resiko sistematis (Paulina, 2021).

Menurut Tandelilin (2017) model APT sebenarnya didasari oleh pandangan bahwa *return* yang dibutuhkan untuk suatu sekuritas akan dipengaruhi oleh beberapa faktor resiko. Faktor resiko tersebut akan menggambarkan kondisi ekonomi secara umum dan bukan merupakan karakteristik khusus perusahaan.

Faktor ini tentu akan memberi kesan yang berlainan pada sekuritas lain juga. Jadi, bagi sekuritas x pada jangka waktu t, keuntungannya dapat diwakili oleh kombinasi antara pengharapan keuntungan seimbang dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Pengharapan laba seimbang yaitu nilai yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran sekuritas perusahaan. Faktor yang mempengaruhinya terdiri dari faktor makroekonomi dan mikroekonomi seperti, inflasi, harga minyak dunia, kurs, tingkat suku bunga dan lain-lain.

Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor yang memproduksikan kebutuhan sehari-hari masyarakat umum. Sektor industri barang konsumsi merupakan bagian dari perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang merupakan industri dengan prospek yang cukup baik. Dimana sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi beberapa subsektor yaitu: subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan keperlian rumah tangga, dan subsektor peralatan rumah tangga. Gambaran nilai *return* saham sektor industri barang konsumsi pada tahun 2015-2019 dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1

Data Rata – Rata *Return* Saham Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2015-2019

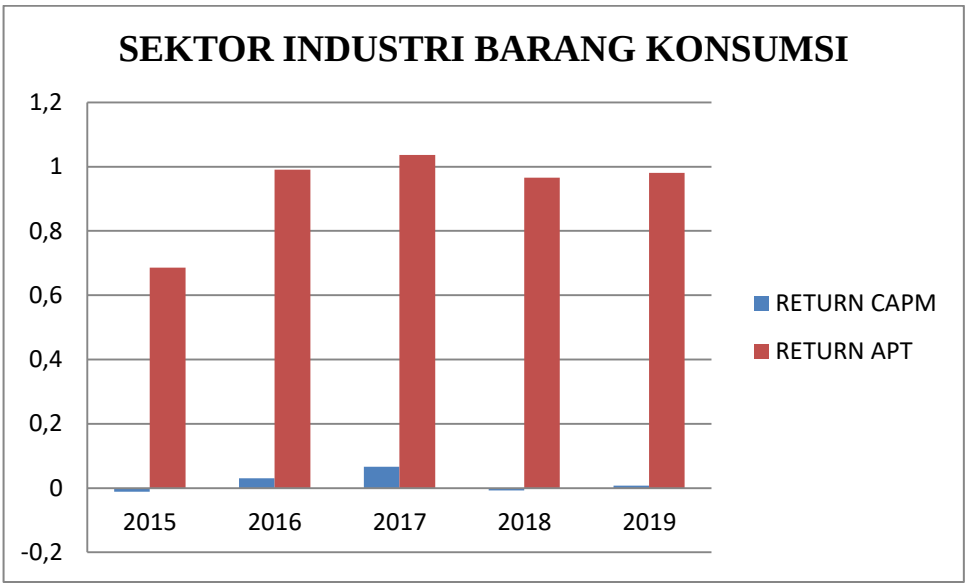
No	Tahun	*Return* saham CAPM	*Return* saham APT
1	2015	-0,0115	0,6856
2	2016	0,030427	0,9906
3	2017	0,066776	1,0365
4	2018	-0,00706	0,9655
5	2019	0,007929	0,9801

Sumber: www.idx.co.id, www.yahoofinance.com, www.bi.go.id dan www.bps.go.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1, nilai maksimum *return* saham CAPM adalah sebesar 0,066776 pada tahun 2017 dan nilai minimumnya sebesar -0,00706 pada tahun 2018, sedangkan untuk *return* saham APT nilai maksimum terdapat pada tahun 2017 sebesar 1,0365 dan nilai minimumnya sebesar 0,6856 pada tahun 2015. Nilai return saham CAPM dan APT dapat disusun menggunakan grafik berikut.

Grafik 1.1

Return Saham Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2015-2019



Sumber: www.idx.co.id, www.yahoofinance.com, www.bi.go.id dan www.bps.go.id (data diolah)

Berdasarkan Grafik 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan antara *return* saham *Capital Asset Pricing modal* (CAPM) dan *Abitrage Pricing Theory* (APT) perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Return CAPM dan APT mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuasi. Adapun yang mempengaruhi naik turunnya *return* saham CAPM yaitu dipengaruhi oleh tingkat resiko sistematis (beta) dan *actual return* yang didapat dari harga penutupan tahunan dari masing-masing saham pada sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019. Sedanfkan naik turunnya *return* APT dipengaruhi oleh resiko sistematis dari tingkat perubahan faktor makro ekonomi yang di pakai yaitu: inflasi, suku bunga, kurs, dan jumlah uang yang beredar pada sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019. Hal ini juga bisa disebabkan oleh melambatnya

perekonomian yang menyebabkan terjadinya krisis global, dan Bank Indonesia (BI) melakukan kebijakan dengan menaikan suku bunga. Naiknya suku bunga mempengaruhi aksi jual beli investor dipasar saham, hal tersebut menyebabkan melemahnya pertumbuhan investasi pada sektor industri barang konsumsi.

Ada beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramadhan dan azhari (2020) penelitian ini menunjukan bahwa metode yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham sektor perbankkan dimasa yang akan datang adalah metode CAPM dibandingkan metode APT. Candra (2014) dimana model CAPM tidak dapat memberikan hasil yang baik dalam menjelaskan hubungan antara return dan risiko saham perusahaan LQ-45. Tetapi model APT dapat memberikan performa yang sangat baik dalam memprediksi *return* saham. Berdasarkan dari hasil-hasil penelitian di atas memberikan hasil berbeda dari penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan mendalam. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menghitung *return* saham dengan ojek yang berbeda yaitu pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Berdasarkan fenomena pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 serta penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu,dapat dilihat bahwa masih banyak terdapat perbedaan pada variabel independen berupa CAPM dan APT terhadap variabel dependen berupa *return* saham. Dengan adanya fenomena gap dan *research* gap yang dijelaskan di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang diberi

judul: **"PEBANDINGAN KEAKURATAN *CAPITAL ASSET PRICING MODAL* (CAPM) DAN *ABITRAGE PRICING THEORY* (APT) DALAM MEMPREDIKSI TINGKAT *RETURN* SAHAM PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI PERIODE 2015-2019".**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan antara *Capital Asset Pricing Modal* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam memprediksi *return* saham pada sektor indrustri barang konsumsi periode 2015-2019?
2. Manakah yang lebih akurat antara *Capital Asset Pricing Modal* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam memprediksi *return* saham dengan menggunakan metode *Mean Absolute Deviation* (MAD) pada sektor indrustri barang konsumsi periode 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis perbedaan antara model *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM) dan *Abitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham pada sektor industri barang konsumsi periode 2015 – 2019.
2. Untuk menganalisis keakuratan *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM) dan *Abitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham dengan menggunakan metode *Mean Absolute Deviation* (MAD) pada sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembaca maupun penulis, adapun manfaat penelitian sebagai berikut:\

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya menganai *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM) dan *Abitrage Capital Theory* (APT) yang digunakan untuk memprediksi *return* saham.

2. Bagi Praktisi

Bagi investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan dalam pengambilan keputusan saat ingin melakukan investasi yang optimal khususnya pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Industri (BEI).