PERBANDINGAN KEAKURATAN *CAPITAL ASSETS PRICING MODEL (CAPM)* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)* DALAM MENENTUKAN PILIHAN BERINVESTASI PADA SAHAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*

SKRIPSI

Nama : Putri Intan Sari

NIM : 212015152

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

2019

SKRIPSI

PERBANDINGAN KEAKURATAN *CAPITAL ASSETS PRICING MODEL (CAPM)* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)* DALAM MENENTUKAN PILIHAN BERINVESTASI PADA SAHAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*

Diajukan untuk Menyusun Skripsi Pada
Program Strata Satu Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Palembang

Nama : Putri Intan Sari
NIM : 212015152

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PALEMBANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	: Putri Intan Sari
NIM	: 212015152
Konsentrasi	: Keuangan
Judul Skripsi	: Perbandingan Keakuratan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis sendiri dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang merupakan penjiplakan karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Palembang, Januari 2019

Putri Intan Sari

Scanned by CamScanner

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Palembang

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Judul Skripsi	: Perbandingan Keakuratan *Capital Assets Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham *Jakarta Islamic Index (JII)*
Nama	: Putri Intan Sari
NIM	: 212015152
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan

Diteriima dan Disahkan
Pada Tanggal, Januari 2019

Pembimbing I,

Ervita Safitri, SE., M.Si
NIDN : 0225126801

Diterima dan Disahkan
Pada Tanggal, Januari 2019

Pembimbing II,

Dinarossi Utami, SE., M.Si
NIDN : 0220018901

Mengetahui,
Dekan
u.b. Ketua Program Studi Manajemen

Hj. Maftukah Nurrahmi, S.E., M.Si
NIDN : 0216057001

Scanned by CamScanner

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Maka Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.
Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.
Maka apabila engkau telah selesai, tetaplah bekerja keras.
Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.
(Q.S Al-Insyirah, 6-8)

Dengan Mengucap Rasa Syukur Kepada Allah Swt. Kupersembahkan Skripsi ini, Teruntuk :

- *Bapakku (M.Kutar) dan Mamakku (Wahyu Ningsih) tercinta*
- *Adikku (Yunita Permata Sari) tersayang*
- *Pembimbing skripsiku*
- *Sahabat-sahabat terbaikku*
- *Almamater yang kubanggakan*

PRAKATA

Alhamdulillahhirobbil'alamiin. Puji syukur atas kehadirat Allah SWT berkat rahmat, Hidayah serta Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tuntas yang berjudul **"Perbandingan Keakuratan *Capital Assets Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham *Jakarta Islamic Index (JII)*"** dan shalawat serta salam yang selalu tercurah kepada suri tauladan kita Baginda Rasulullah Muhammad SAW, beserta Keluarga, sahabat dan pengikutnya hingga akhir zaman.

Penulis mohon maaf jika dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena proses penyusunan skripsi tidaklah mudah dan butuh perjuangan yang berat. Serta penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tuaku Bapak M. Kutar dan Ibu Wahyu Ningsih yang telah mendidik, dengan penuh kasih sayang, mendoakan memberi dorongan semangat dan motivasi bahkan membiayai sampai dengan penulis menyelesaikan pendidikan ini, dan juga penulis menghanturkan ribuan terima kasih kepada Ibu Ervita Safitri, S.E.,M.Si dan Ibu Dinarossi Utami, SE.,M.Si penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang telah meluangkan waktu, memberi pengarahan, saran dan didikan yang tulus dan ikhlas dalam menyelesaikan skripsi ini.

Selanjutnya penulis juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Abid Djazuli, S.E., M.M. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Palembang.
2. Bapak Drs. Fauzi Ridwan, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang.
3. Ibu Hj. Maftuhah Nurrahmi S.E.,M.Si dan Ibu Diah isnaini Asiati S.E.,M.M selaku Ketua dan sekertaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang.

4. Seluruh Pimpinan Dosen, karyawan dan karyawati Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang, yang telah membimbing penulis selama mengikuti kuliah dan kegiatan lainnya.
5. Bapakku M. Kutar dan Mamakku Wahyu Ningsih yang telah banyak memberikan motivasi dan do'a disetiap sujudnya.
6. Adikku tersayang (Yunita Permata Sari)
7. Teman terbaikku Sahabat Fillah Melati Medianti & Lisa Anggaraini, Mbak ku Intan Indriani & Maryanti, Squad Financial Febrita Selly Nurtias, Arlianty terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
8. Teman-teman kelas Paket 05 & CM 15 terimakasih untuk kebersamaannya.
9. Keluarga besar pengurus Galeri Investasi angkatan 2015 Mbak Ria, Nurhidayati, Yolanda, Arlentias, Luvita, Richard, Marten, Arif, Dana, Caca, Wahyu. Terima kasih untuk semua waktu, kebersamaan, kekompakkan, kebaikan dan bantuan-bantuan kalian selama ini yang sangat membantuku.
10. Teman-Teman KKN-Ku Sembilu (Ayu, Dita, Mbak Ayu, Mbak Mika, Ariska, Hani, Rindayu, Tari, Indra, Ilham, Febi, dan Irfan).
11. Teman-teman se-almamater angkatan 2015.
12. Semua pihak yang telah ikut membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebut satu persatu oleh penulis.

Penulis benar-benar mengucapkan terimakasih dan semoga Allah membalas amal dan kebaikan yang telah dilakukan dan semoga Allah selalu memberi kesehatan untuk kita semua serta skripsi ini bermanfaat bagi semua orang. Aamiin.

Palembang, Januari 2019
Penulis,

Putri Intan Sari
212015152

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan i
Halaman Judul ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiat iii
Halaman Pengesahan Skripsi iv
Halaman Persembahan dan Motto v
Halaman Prakata vi
Daftar Isi viii
Halaman Daftar Tabel x
Halaman Daftar Gambar xi
Halaman Daftar Lampiran xii
Abstrak xiii
Abstrack xiv

BAB I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 10
C. Tujuan Penelitian 10
D. Manfaat Penelitian 10

BAB II. KAJIAN KEPUSTAKAAN, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori 12
B. Penelitian Sebelumnya 27
C. Kerangka Pemikiran 31
D. Hipotesis 32

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian 33
B. Lokasi Penelitian 34

C. Operasionalisasi Variabel 35
D. Populasi dan Sampel 36
E. Data Yang Diperlukan 39
F. Metode Pengumpulan Data 40
G. Analisis Data dan Teknik Analisis 41

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian 51
B. Pembahasan Hasil Penelitian 88

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan 94
B. Saran 95

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel III.1 Operasionalisasi Variabel 35
Tabel III.2 Daftar Populasi Perusahaan 37
Tabel III.3 Daftar Sampel *Jakarta Islamic Index* 39
Tabel IV.1 Rata-rata Return saham perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* Periode 2010-2017 72
Tabel IV.2 *Risk Free* (Rf) *Jakarta Islamic Indeks* Periode 2010-2017 74
Tabel IV.3 *Return market* (Rm) *Jakarta Islamic Indeks* Periode 2010-2017 ..75
Tabel IV.4 Risiko Sistematis (Beta) Periode 2010-2017 77
Tabel IV.5 Rata-rata *Expected Return* CAPM Periode 2010-2017 79
Tabel IV.6 Risiko Sistematis (Beta) SBI Periode 2010-2017 83
Tabel IV.7 Risiko Sistematis (Beta) Inflasi Periode 2010-2017 84
Tabel IV.8 Risiko Sistematis (Beta) Kurs Periode 2010-2017 85
Tabel IV.9 Risiko Sistematis (Beta) JUB Periode 2010-2017 86
Tabel IV.10 Rata-rata *Expected* Return APT Periode 2010-2017 87
Tabel IV.11 MPE_{CAPM} dan MPE_{APT} Periode 2010-2017 88
Tabel IV.12 *Group Statistics*.....90
Tabel IV.13 *Independent Samples Test*.....90

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar I.1 Pergerakan Indeks JII.....7
Gambar I.2 Saham Syariah yang menekan Indeks JII 8
Gambar I.3 Saham Syariah yang Mendorong Indeks JII 8
Gambar II.1 Kerangka Pemikiran 31

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 *Actual Return* Saham

Lampiran 2 Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan Jumlah Uang Beredar

Lampiran 3 SBI Aktual, SBI Expected dan Surprise SBI

Lampiran 4 Inflasi Aktual, Inflasi Expected dan Surprise Inflasi

Lampiran 5 Kurs Aktual, Kurs Expected dan Surprise Kurs

Lampiran 6 JUB Aktual, JUB Expected dan Surprise JUB

Lampiran 7 MPE CAPM

Lampiran 8 MPE APT

Lampiran 9 Hasil *Output SPSS 25,00*

Lampiran 10 Jadwal Kegiatan Penelitian

Lampiran 11 Lembar Persetujuan Perbaikan Skripsi

Lampiran 12 Fotocopy Surat Keterangan Riset

Lampiran 13 Fotocopy Sertifikat Hafalan Surat-surat pendek Al-qur'an

Lampiran 14 Fotocopy Aktivitas Bimbingan Skripsi

Lampiran 15 Fotocopy Sertifikat Toefl

Lampiran 16 Fotocopy Surat Keterangan Pelunasan BPP

Lampiran 17 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Putri Intan Sari/212015152/2019/Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi pada Saham Jakarta Islamic Index (JII)/Manajemen Keuangan

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana perbedaan keakuratan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Tujuannya untuk mengetahui perbedaan keakuratan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Terdapat dua metode keseimbangan yang masih dijadikan bahan pendekatan mengenai keakuratan dalam memprediksi expected return. Kedua model tersebut adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Dalam meramalkan *return* saham perusahaan CAPM menggunakan faktor return asset bebas risiko, return pasar dan beta sedangkan APT menggunakan faktor makroekonomi yaitu suku bunga, inflasi, kurs dan jumlah uang beredar. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 68 saham perusahaan setelah melewatin tahap *purposive sampling*, maka sampel penelitian ini terdiri dari 27 saham perusahaan bulanan yang terdaftar secara terus-menerus pada periode 2010 – 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan datanya adalah dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan yaitu *independent sample t-test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa metode CAPM lebih akurat dibandingkan dengan APT dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham JII serta tidak terdapat perbedaan keakuratan yang signifikan antara metode CAPM dan APT dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham JII.

Kata Kunci : CAPM, APT, JII, actual return, dan expected return.

Abstract

Putri Intan Sari/212015152/2019/The Comparison of the Accuracy of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in Determining the Choice of Investing in the Jakarta Islamic Index (JII)/Financial Management

The formulation of the problem in this study was how the accuracy of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in Determining the Choice of Investing in the Jakarta Islamic Index (JII). The objective of this study was to find out the differences of Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in Determining the Choice of Investing in the Jakarta Islamic Index (JII). There were two balance methods that are still used as the approach material for accuracy in predicting expected return. The two models were the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT). In predicting CAPM company stock returns using risk-free return asset factors, market returns and beta while APT used macroeconomic factors, namely interest rates, inflation, exchange rates and the money supply. The population in this study was 68 company shares after passing the purposive sampling stage, the sample of this study consisted of 27 monthly company shares that were registered continuously in the period 2010 - 2017. The data used in this study were secondary data with the data collection technique was documentation. The analysis technique used was independent sample t-test. The results of this study indicate that the CAPM method is more accurate than APT in determining the choice of investing in JII shares and there was no significant difference in accuracy between the CAPM and APT methods in determining the choice of investing in JII shares.

Keywords: CAPM, APT, JII, actual return, and expected return.

PENGESAHAN
NO. 70 /Abstract/LB/UMP/ 11 / 2019
Telah di Koreksi oleh
Lembaga Bahasa
Universitas Muhammadiyah Palembang

Scanned by CamScanner

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi global saat ini telah mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Pasar modal akan memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu sebagai sumber pendanaan usaha dimana untuk perusahaan mendapatkan dana dari investor yang digunakan untuk pengembangan usaha dan pasar modal sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, reksadana dan obligasi. Dengan demikian, perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang didapat dari sektor perbankan. Modal yang diperoleh dalam pasar modal selain mudah memperolehnya dengan biaya yang relatif lebih murah dan masyarakat juga dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Pasar modal yang membawahi kegiatan jual-beli surat berharga di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang sudah *go public* atau perusahaan terbuka. Dengan adanya pasar modal, maka perusahaan-perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana sehingga kegiatan ekonomi akan dapat ditingkatkan. Sehingga dengan dijualnya saham dipasar modal berarti masyarakat akan mendapatkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan dalam perusahaan.

Pasar modal memberikan nilai positif bagi perusahaan, investor serta pemerintah. Bagi perusahaan, pasar modal memberikan keuntungan besar untuk mengembangkan usahanya dengan menggunakan dana dari hasil penjualan saham di pasar tanpa berhutang ke Bank yang memiliki bunga cukup besar dan dengan syarat yang rumit. Bagi investor, pasar modal akan dapat membantu untuk menentukan pilihan investasi terbaik yang nantinya akan memberikan pengembalian tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang rendah. Bagi pemerintah, selain sebagai alternatif sumber pembiayaan pasar modal dapat menjalankan fungsi mekanisme alokasi dana serta sebagai sarana untuk melaksanakan ekonomi pasar disamping memanfaatkan baik kebijakan fiskal maupun moneter.

Investasi adalah suatu komitmen atas penempatan sejumlah dana yang dilakukan saat ini untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Harapan seorang investor saat berinvestasi untuk memperoleh return yang tinggi dengan mendapatkan risiko yang serendah mungkin. Maka dari itu, seorang investor akan dapat melakukan investasi dalam berbagai instrument, salah satunya adalah saham. Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan (Fahmi, 2015:67). Saham merupakan sekuritas yang sering populer diperjualbelikan di dalam pasar modal. Seorang investor yang melakukan investasi saham akan mendapatkan keuntungan saat saham yang dimiliki investor tersebut dijual dengan harga yang lebih tinggi dari harga beli saham sebelumnya.

Para investor tidak terlepas dari risiko, karena untuk memperoleh keuntungan yang tinggi akan berakibat risiko yang tinggi juga sedangkan untuk memperoleh keuntungan yang rendah risiko yang akan di dapat juga akan rendah. Tetapi, kondisi dimasa depan itu merupakan ketidakpastian. Dengan kondisi ketidakpastian tersebut maka susah untuk menentukan apakah kedepannya akan memperoleh keuntungan atau memperoleh kerugian bagi seorang para investor yang berinvestasi saham. Maka dari itu, untuk melakukan suatu keputusan investasi yang optimal diperlukan prediksi yang akurat atas return saham yang diharapkan.

Pilihan untuk berinvestasi pada saham yang diharapkan, ada dua model yang sering digunakan para investor yaitu *Capital Assets Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT).* Kedua model ini masih menjadi perdebatan para ahli manajemen keuangan tentang ketepatan model tersebut dalam memprediksi tingkat pendapatan suatu saham.

Model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang diperkenalkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) merupakan model untuk menentukan harga suatu assets pada kondisi equilibrium. Dalam keadaan equilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut (Tandellilin, 2010 : 187). Dalam hal ini risiko yang diperhitungkan adalah risiko yang diwakili oleh *beta*, karena risiko yang tidak sistematis bisa dihilangkan dengan cara diversifikasi. *CAPM* merupakan suatu model keseimbangan yang dapat menentukan hubungan antar *return* dan *risk* yang akan diperoleh investor. Tujuan utama dari penerapan

CAPM adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir investasi yang berisiko. *CAPM* juga dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang tidak dapat diversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (*return*). Berdasarkan *CAPM*, tingkat risiko dan tingkat return yang layak dinyatakan memiliki hubungan positif. Ukuran risiko yang merupakan indikator kesepakatan saham dalam *CAPM* ditunjukkan oleh variabel β *(Beta)*. Semakin besar β suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung didalamnya.

Model *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dikemukakan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan hubungan antara imbal hasil yang diharapkan dari suatu sekuritas, dengan asumsi tidak adanya peluang untuk menghasilkan keuntungan dari investasi arbitrase tanpa risiko (Bodie, Kane, & Marcus, 2006). Model *APT* ini digunakan untuk memprediksi hubungan tingkat pengembalian sebuah portofolio dan pengembalian dari asset tunggal melalui kombinasi linear dari banyak variabel makroekonomi.

Hasil penelitian sebelumnya, cenderung bertolak belakang dengan tujuan perumusan model *APT* yaitu untuk memecahkan kekurangan yang terdapat pada model *CAPM*. Dari hasil penelitian yang menyatakan bahwa *CAPM* lebih akurat dan APT lebih akurat. Penelitian tersebut dilakukan oleh Lemiyana (2015) yang mengenai "Analisis Model *CAPM* dan *APT* Dalam Memprediksi Tingkat *Return* Saham *Syariah* (Studi Kasus Saham Di *Jakarta Islamic Index*)" menyatakan bahwa model *CAPM* lebih akurat dibandingkan model *APT* dalam

memprediksi return saham syariah. Begitupun dengan penelitian Premananto dan Madyan (2004) yang mengenai "Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Dan Semasa Krisis Ekonomi" menyatakan bahwa model *CAPM* lebih akurat dibandingkan model *APT* dalam memprediksi pendapatan saham industri manufaktur sebelum krisis ekonomi. Serta Penelitian Inge, Kusasi dan Nurfatilla yang mengenai "Analisis Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* Dalam Memprediksi *Return* Saham" menyatakan bahwa model *CAPM* lebih akurat dibandingkan model *APT* dalam memprediksi return saham perusahaan industri barang konsumsi periode 2013-2015.

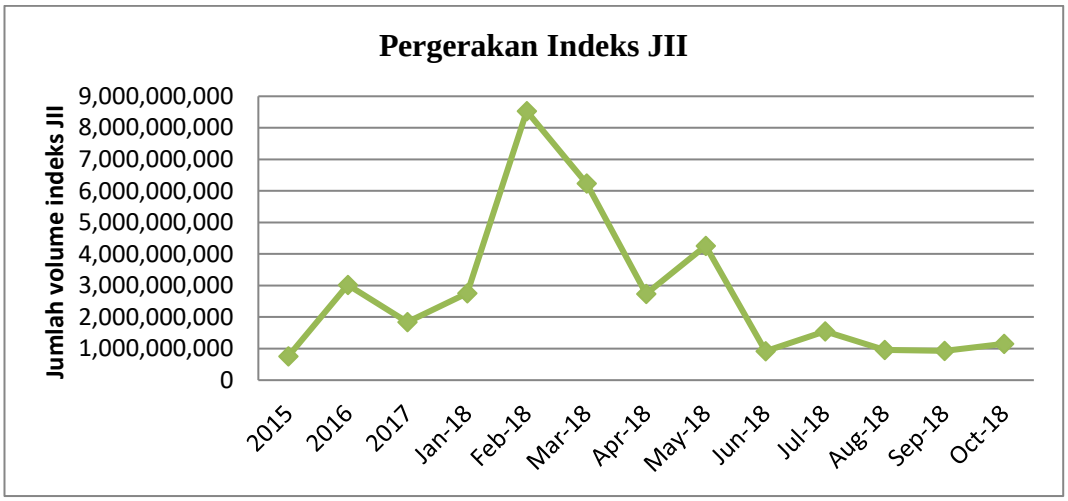
Akan tetapi, Penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristin Laia dan Ivonne Saerang (2015) mengenai "Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* Dalam Investasi Saham Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Yang Terdaftar di BEI" menyatakan bahwa model *APT* dengan tiga faktor makroekonomi lebih akurat dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index*. Oleh karena itu, dari perbedaan tersebut yang menjadi motivasi dan landasan penulis untuk melakukan penelitian dengan membandingkan model *CAPM* dan *APT* dalam memprediksi return saham dan dapat menentukan model apa yang tepat. Untuk mengetahui, model manakah yang lebih akurat dan dapat juga mengetahui bagaimanakah

perbedaan dari kedua model tersebut, penulis menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index* di BEI.

Sekuritas di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan dalam berbagai kelompok, misalnya indeks LQ 45, *Jakarta Islamic Index (JII),* indeks BISNIS-27, indeks PEFINDO-25, indeks SRI-KEHATI, indeks KOMPAS100, Indeks Papan Utama, dan Indeks Papan Pengembang. Pada saham *Jakarta Islamic Index (JII)* dievaluasi setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Januari dan Juli. JII merupakan indeks yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam. Saham JII memiliki tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi. Saham JII adalah index bursa saham atau index harga rata-rata saham untuk memfasilitasi perdagangan perusahaan publik yang dijalankan sesuai prinsip syariah. Prinsip-prinsip syariah tersebut diantaranya melarang perusahaan yang sahamnya tercantum untuk melakukan aktivitas usaha dengan dasar judi, spekulasi, melakukan sistem perbankan secara konvesional, memproduksi atau memperdagangkan makanan atau minuman yang haram, menyediakan barang atau jasa yang merusak modal dan kesehatan, dll.

Jakarta Islamic Index (JII) inipun terus menunjukan perkembangan tetapi terdapat fluktuasi terhadap kinerjanya. Berikut adalah statistik perkembangan kinerja JII dari tahun 2015-2018

Gambar I.1

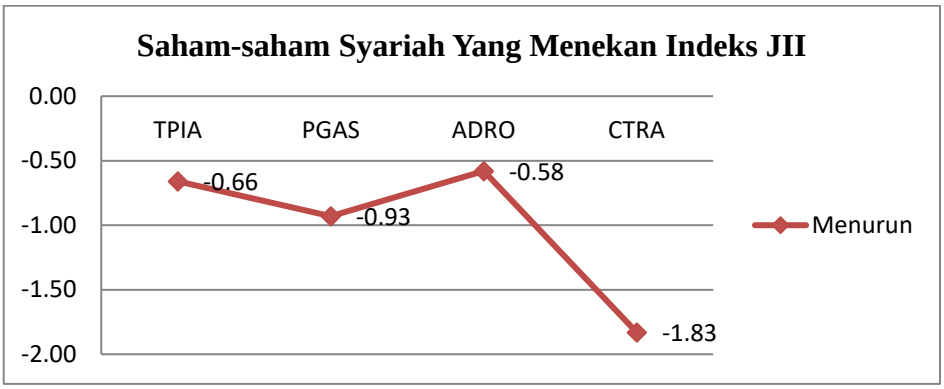


Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan gambar I.1 diatas, bahwa data volume indeks JII dari tahun-tahun sebelumnya yaitu dari tahun 2015-2018 terdapat naik turun volume saham. Adapun volume saham tahun 2015 sebesar 752.130.064 volume, meningkat pada tahun 2016 sebesar 3.014.226.240 volume dan pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 1.836.985.915 volume. Untuk tahun 2018 terdapat fluktuasi yang sangat besar terhadap volume saham indeks JII. Adapun kinerja yang baik pada tahun 2018 terdapat pada bulan Februari dan Maret, akan tetapi untuk bulan selanjutnya indeks saham JII mengalami naik turun volume yang memiliki kinerja kurang baik.

Berdasarkan kutipan berita menyimpulkan bahwa ada beberapa perusahaan yang menekan dan mendorong kinerja saham JII, yaitu sebagai berikut:

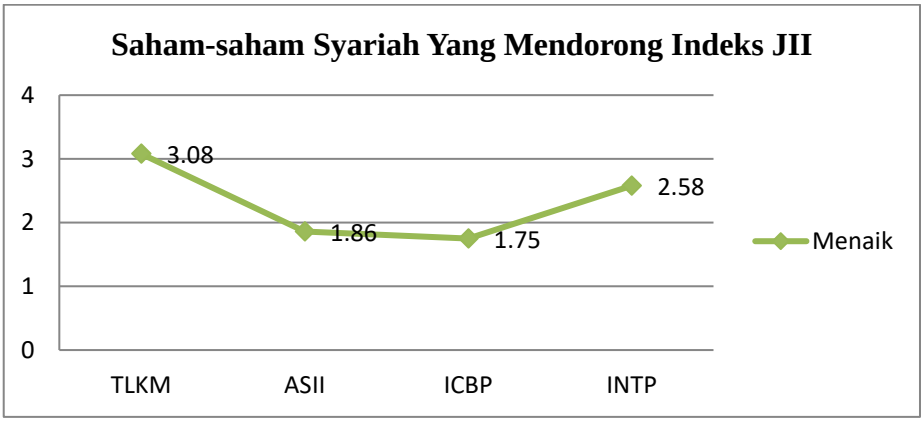
Gambar I.2



Sumber: m.Bisnis.com

Berdasarkan gambar I.2 diatas, bahwa ada beberapa saham-saham syariah yang menekan indeks JII yaitu saham PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) yang menurun sebesar -0,66%, diikuti dengan saham PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) yang menurun sebesar -0,93%, diikutin juga PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) yang menurun sebesar -0,58%, dan juga PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) menurun sebesar -1,83%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa saham perusahan yang ada pada gambar I.2 memiliki kinerja yang kurang baik dalam hal return yang diberikan dan mempunyai prinsip risiko yang relatif tinggi.

Gambar I.3



Sumber: m.Bisnis.com

Berdasarkan gambar I.3 diatas, ada beberapa saham-saham syariah yang mendorong atau menaikan indeks JII yaitu saham PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) yang naik sebesar +3,08%, diikutin PT. Astra International Tbk (ASII) yang naik sebesar +1,86%, serta PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang naik sebesar +1,75%, dan juga PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) yang naik sebesar +2,58%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa saham perusahan yang ada pada gambar I.3 memiliki kinerja yang lebih baik dalam hal return yang diberikan dan mempunyai prinsip risiko yang relatif rendah.

Peneliti memilih saham-saham yang termasuk ke dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai objek penelitian. Hal ini didasarkan, karena saham-saham yang masuk dalam ketegori unggulan yang memenuhi kriteria syariah merupakan saham-saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Walaupun, kelompok saham yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* itu relatif masih baru.

Berdasarkan latar belakang di atas bahwa dalam menentukan pengambilan keputusan investasi terkait dengan *return* yang akan diperoleh yaitu dengan membandingkan model manakah yang lebih akurat antara *Capital Assets Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul **"*Perbandingan Keakuratan Capital Assets Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII)".***

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah di dalam penelitian ini adalah, antara lain:

Bagaimana perbedaan keakuratan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index*?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini maka tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui perbedaan keakuratan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dalam menentukan pilihan berinvestasi pada saham *Jakarta Islamic Index.*

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai kepentingan di antaranya sebagai berikut:

a. Bagi Investor Maupun Calon Investor

Bagi investor maupun calon investor diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam pengambilan keputusan investasi saham pada *Jakarta Islamic Index*.

b. Bagi Penulis

Bagi penulis diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dapat memperoleh pemahaman mengenai perbandingan keakuratan return saham dengan menggunakan model *CAPM* dan *APT* khususnya serta dapat

mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama kuliah khususnya dalam bidang keuangan, investasi dan pasar modal.

c. Bagi Almamater

Bagi almamater diharapkan sebagai tambahan dalam menunjang kegiatan menuntut ilmu di perguruan tinggi dan sebagai bahan menambah referensi untuk pengembangan bagi peneliti.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memberikan masukan bagi peneliti selanjutnya dan menjadikan penelitian ini sebagai informasi dalam penyusunan penelitian yang sejenis.

DAFTAR PUSTAKA

Arsyad, Lincolin. 1995. *Peramalan Bisnis*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Bandung. Alfabeta.

Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, I. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab.* Bandung: ALFABETA.

Fahmi, I. 2015. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* (S. M. Sofyan Idris, Penyunt.) Bandung: ALFABETA.

Husnan, Suad. 2005. *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga* Cetakan Kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.

Husnan, Suad. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.

Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.

Kamarudin, Ahmad. 2004. *Dasar – dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, edisi revisi, cetakan kedua, Jakarta: PT Asdi Mahasatya

Kuncoro, Mudrajat. 2015. *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Latumaerissa, Julius R. 2015. *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global*, Jakarta: Mitra Wacana Media

Lemiyana, 2015. Analisis Model CAPM dan APT dalam Memprediksi Tingkat Return Harga Saham Syariah (Studi Kasus di Jakarta Islamic Index). *Jurnal I-Finance* 1(1): 1-20.

Laia, K., & Saerang, I. (2015, Juni 2). Perbandingan Keakuratan Capital *Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* dalam Investasi Saham Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang Terdaftar di BEI. *EMBA, 3*(2), 247-257.

Premananto, Gancar Candra dan Muhammad Madyan. 2004. Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur

Sebelum dan Semasa Krisis Ekonomi, *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga, Surabaya. https://jurnalilmiahmanajemen.files.wordpress.com/2011/03/perbandingankeakuratan-capm-dan-apt.pdf. Diakses tanggal 21 April 2015.Hal. 125–139.

Suciwati, D.,P., dan Machfoedz, M.. 202. Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, *Jurnal of Indonesia Economy And Busines*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Vol.17 No.4 ISSN 2085-8272.Yogyakarta. http://jieb.feb.ugm.ac.id/catalog/index.php/jieb/article/view/943

Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung CV:Alfabeta.

Sukirno, Sadono. 2006. *Teori Pengantar Makro Ekonomi*. PT. Raja Grafindo, Jakarta.

Sukirno, Sadono. 2010. *Teori Pengantar Makro Ekonomi*. PT. Raja Grafindo, Jakarta.

Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)* (Ketiga ed.). Jakarta: LP Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Uyanto Stanislaus S.,*Pedoman Analisis Data Dengan SPSS*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.

www.idx.co

www.bi.go.id.

http://www.finance.yahoo.com.