

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi adalah proses perubahan kondisi perekonomian suatu negara secara berkesinambungan menuju keadaan yang lebih baik. Hal ini menjadi salah satu indikator dalam menilai keberhasilan suatu negara. Seiring kondisi perekonomian global yang tidak menentu, Indonesia masih akan mengandalkan konsumsi dalam negeri dan aktivitas investasi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Pasar modal sebagai suatu wadah yang menyediakan berbagai alternatif investasi selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah-bangunan, dan sebagainya.

Pasar modal disini bertindak sebagai penghubung antara para penyedia dana (investor) dengan pengguna dana (perusahaan ataupun institusi pemerintah) melalui perdagangan investasi jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Bursa saham merupakan suatu pasar yang berhubungan dengan pembelian dan atau penjualan saham perusahaan yang sudah terdaftar di bursa tersebut. Secara umum, bursa saham mempunyai suatu pola dalam jangka waktu tertentu. Hal ini berarti bahwa pergerakan bursa saham tidak meningkat secara terus menerus. Pergerakan bursa saham akan berfluktuasi (meningkat dan menurun) sesuai dengan pola yang terjadi yaitu sesuai hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak saham yang dibeli oleh investor, maka akan menunjukkan kenaikan harga sahamnya. Sedangkan semakin sedikit saham yang dibeli oleh investor, maka akan menunjukkan sebuah penurunan harga saham. Tetapi dalam jangka waktu yang panjang pergerakan harga saham akan searah dengan kinerja dari perusahaan.

Setiap bentuk investasi baik itu investasi saham, reksadana, obligasi, emas, dan dalam bentuk lainnya semuanya memiliki tingkat risiko yang beragam. Investor harus mengetahui risiko apa yang akan dihadapi dengan berinvestasi pada instrumen investasi diatas, karena setiap risiko mempunyai dampak yang berbeda-beda terhadap instrumen investasi. Investasi saham memiliki tingkat risiko yang cukup besar, karena harga saham suatu perusahaan dapat menurun/meningkat dengan cepat seiring perubahan atas faktor internal dan faktor eksternal. Tinggi-rendahnya risiko dalam berinvestasi akan menyebabkan tingkat *return* tertentu yang diharapkan oleh para investor. Semakin tinggi risiko dalam berinvestasi maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan, demikian sebaliknya. Oleh karena itu ketika investor menginginkan *return* yang tinggi, maka harus mengetahui juga atas tingkat risiko yang tinggi atas investasi yang telah dilakukannya.

Investor dalam berinvestasi saham tentunya juga mengharapkan sebuah *return* yang diberikan perusahaan baik itu berupa dividen ataupun *capital gain*. *Return* yang diharapkan oleh investor tersebut setidaknya dalam kondisi yang menguntungkan. Kondisi ini lah yang membuat para investor untuk tetap melakukan investasi, karena nilai harga saham yang semakin meningkat.

Terdapat dua model dalam memprediksi besarnya *return* saham yang digunakan dalam melakukan aktivitas investasi. Dua model tersebut antara lain adalah model CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) dan model APT (*Arbitrage Pricing Theory*). Model CAPM berasumsi bahwa *return* saham dipengaruhi oleh satu faktor yaitu *return* pasar. Sedangkan model APT menjelaskan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh lebih dari satu faktor. Kedua model tersebut sering digunakan investor sebagai alat analisa

dalam sebuah pasar modal untuk memperkirakan *return* saham. Melihat kedua model tersebut memberikan pandangan tentang model manakah yang paling akurat dalam memprediksi suatu *return* saham. Beberapa ahli dibidang ekonomi juga mengatakan bahwa model APT lebih tepat dalam menjelaskan hubungan antara *return* dan risiko saham, tetapi juga tidak sedikit yang mengatakan model APT kurang tepat dalam menjelaskan hubungan antara *return* dan risiko saham jika dibandingkan dengan model CAPM. Indonesia sebagai pasar saham terbesar ke enam di Asia memberikan daya tarik kepada para investor dalam menganalisa keakuratan model baik antara CAPM dan APT untuk memprediksi pergerakan *return* saham.

Model CAPM pertama kali diperkenalkan oleh Sharp (1964) dan Lintner (1965) merupakan model untuk menentukan harga suatu saham dalam keadaan *equilibrium*. Keadaan *equilibrium* inilah yang diisyaratkan oleh investor untuk suatu saham yang akan dipengaruhi oleh risiko saham. Risiko yang dinilai dalam hal ini merupakan risiko sistematis yang diwakili oleh beta saham, karena risiko yang tidak sistematis dapat diatasi dengan menggunakan diversifikasi portofolio.

Model CAPM ini masih memiliki beberapa kelemahan, sehingga hal ini mendorong para ahli di bidang manajemen keuangan untuk menemukan model alternatif dalam menentukan *return* saham. Ross (1976) merumuskan model APT dalam menerapkan hubungan antara *return* dengan risiko. Model ini menyatakan bahwa *return* saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor saja. Seperti CAPM, beberapa peneliti menunjukkan bahwa APT lebih akurat untuk menentukan *return* saham. Berdasarkan model APT, banyak penelitian yang mempelajari/melakukan pemahaman tentang berbagai faktor di pasar saham

yang berbeda sesuai dengan kondisi keuangan yang spesifik untuk dapat menunjukkan hubungan antara *return* dan risiko, dan sebagian besar memperoleh hasil bahwa model APT lebih baik dibandingkan dengan model CAPM (Zhang dan Li, 2012). Masih banyak perdebatan oleh para peneliti tentang ketepatan penggunaan kedua model tersebut, karena model tersebut digunakan untuk memprediksi *expected return* suatu perusahaan. Sehingga dalam hal ini investor menjadi ragu untuk memilih model mana yang lebih tepat sebagai dasar pertimbangan untuk keputusan investasi. Perbandingan antara model mana yang lebih akurat dalam memprediksi *expected return* perusahaan menjadi hal yang perlu untuk diteliti.

Berdasarkan latar belakang diatas maka judul skripsi dalam penelitian ini adalah: “Prediksi *Return Saham*: Perbandingan berdasarkan *Capital Assets Pricing Model* dan *Arbitrage Price Theory* pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Perusahaan LQ-45 digunakan sebagai sampel untuk mempermudah dan memperjelas ruang lingkup pembahasan, karena saham-saham yang berada pada indeks LQ-45 merupakan saham yang stabil, aktif, dan likuid sehingga dengan alasan inilah yang membuat saham mudah untuk diperjual-belikan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari penelitian yang akan dilakukan, maka dirumuskan dengan pertanyaan:

1. Apakah terdapat perbedaan keakuratan dalam memprediksi *return* saham antara model CAPM dan APT pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

2. Model manakah antara CAPM dan APT yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini seperti yang telah ada dalam rumusan masalah adalah daripada untuk:

1. Menganalisis perbedaan keakuratan antara model CAPM dengan APT dalam memprediksi return saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis model manakah antara CAPM dengan APT yang lebih akurat dalam memprediksi return saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Akademisi:

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pengetahuan serta pengembangan bagi mahasiswa manajemen khususnya konsentrasi keuangan dalam memperluas wawasannya di bidang pasar modal terkait dengan pengujian CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham.

1.4.2. Manfaat Praktis:

- a. Bagi investor, diharapkan dalam penelitian ini dapat memberikan gambaran kepada para investor sebagai bahan dalam pengambilan keputusan yang optimal khususnya pada perusahaan LQ-45.

b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu acuan atau tolak ukur dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan yang harus dilakukan perusahaan.

1.5. Sistematika Skripsi

Sistematika skripsi ini akan dijabarkan mengenai isi dari setiap bab yang akan dibahas dengan tujuan memberikan gambaran mengenai isi dari penulisan skripsi ini, antara lain:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas secara garis besar tentang hal-hal terkait dalam skripsi ini yang berisi antara lain, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika skripsi.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab kedua memuat tentang tinjauan kepustakaan yang mencakup landasan teori, penelitian terdahulu, hubungan antar variabel, hipotesis, dan kerangka teoritis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ketiga ini membahas tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian yang memuat variable-variabel penelitian, definisi operasional, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB 4 ANALISIS HASIL PENELITIAN

Bab keempat ini merupakan deskripsi objek penelitian, hasil penelitian, dan intepretasi dari penelitian.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab yang terakhir berisi simpulan yang diperoleh dalam penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya dengan tujuan dapat memberikan manfaat bagi penelitian berikutnya.