

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan teknologi di Negara Indonesia ini investor lebih banyak yang tertarik dengan berinvestasi. Tidak hanya di Indonesia saja, sedangkan sudah banyak yang menjadi investor di Negara Asing. Dengan begitu Indonesia yang terletak di dalam Benua Asia ini termasuk sebagai Negara perekonomian yang baik. Maka menjadi salah satu letak Negara industri dan berkembang berdasarkan titik daerah yang strategis dan sumber daya alam cukup mendukung yaitu Indonesia. Dengan sumber daya alam ini menjadi keunggulan bagi Indonesia untuk mendapatkan modal atau menarik perhatian investor asing agar menanamkan modal ke dalam Negara Indonesia.

Berdasarkan persentase perusahaan yang berpengaruh dalam perekonomian adalah salah satunya seperti perusahaan industri manufaktur dalam sektor industri makanan dan minuman pada PT. Unilever, Tbk dengan hasil kontribusi dari tahun 2013-2017 sebesar 28.70% yang dipeoleh perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel 1.1 dibawah ini.

**Tabel 1.1**  
**Food and Beverages terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional**  
**Periode Tahun 2013-2017**

Kode Perusahaan	Periode	Harga Saham	PDB	Kontribusi PDB	Kontribusi Dalam (%)
DLTA	2013	7,600.00	491,142.40	0.0155	1.55%
	2014	7,800.00	562,016.60	0.0139	1.39%
	2015	5,200.00	647,071.90	0.0080	0.80%
	2016	5,000.00	740,810.20	0.0067	0.67%
	2017	4,590.00	834,402.70	0.0055	0.55%
INDF	2013	6,600.00	491,142.40	0.0134	1.34%
	2014	6,750.00	562,016.60	0.0120	1.20%
	2015	5,175.00	647,071.90	0.0080	0.80%
	2016	7,925.00	740,810.20	0.0107	1.07%
	2017	7,625.00	834,402.70	0.0091	0.91%

Kode Perusahaan	Periode	Harga Saham	PDB	Kontribusi PDB	Kontribusi Dalam (%)
ICBP	2013	5,100.00	491,142.40	0.0104	1.04%
	2014	6,550.00	562,016.60	0.0117	1.17%
	2015	6,737.50	647,071.90	0.0104	1.04%
	2016	8,575.00	740,810.20	0.0116	1.16%
	2017	8,900.00	834,402.70	0.0107	1.07%
CEKA	2013	580.00	491,142.40	0.0012	0.12%
	2014	750.00	562,016.60	0.0013	0.13%
	2015	675.00	647,071.90	0.0010	0.10%
	2016	1,360.00	740,810.20	0.0018	0.18%
	2017	1,290.00	834,402.70	0.0015	0.15%
MYOR	2013	1,040.00	491,142.40	0.0021	0.21%
	2014	836.00	562,016.60	0.0015	0.15%
	2015	1,220.00	647,071.90	0.0019	0.19%
	2016	1,645.00	740,810.20	0.0022	0.22%
	2017	2,020.00	834,402.70	0.0024	0.24%
UNVR	2013	26,000.00	491,142.40	0.0529	5.29%
	2014	32,300.00	562,016.60	0.0575	5.75%
	2015	37,000.00	647,071.90	0.0572	5.72%
	2016	38,800.00	740,810.20	0.0524	5.24%
	2017	55,900.00	834,402.70	0.0670	6.70%
ULTJ	2013	1,125.00	491,142.40	0.0023	0.23%
	2014	930.00	562,016.60	0.0017	0.17%
	2015	986.25	647,071.90	0.0015	0.15%
	2016	1,142.50	740,810.20	0.0015	0.15%
	2017	1,295.00	834,402.70	0.0016	0.16%

Sumber : Data Diolah Penulis, 2019

Banyaknya peningkatan dalam perusahaan ini, banyak perusahaan yang ingin bergabung atau menanam modal. Tetapi investor harus memahami terlebih dahulu terhadap saham-saham mana yang termahal (*overvalued*) dan yang termurah (*undervalued*). Dengan memantau hasil nilai pasar yang diteliti dan pertumbuhan perusahaan bertumbuh (*growth*) cukup baik atau tidak. Walaupun perusahaan tersebut sudah mengarah pada peraturan set kesempatan investasi dimasa datang atau *IOS (Investment Opportunity Set)*.

Untuk mengetahui saham tersebut termasuk saham preferen atau termasuk saham biasa pemegang saham harus dapat mengamati perkembangan saham berdasarkan hasil dari data *IHSG* (Indeks Harga Saham Gabungan).

Dengan begitu dapat digunakan melalui kedua metode ini untuk memprediksi pendapatan saham yang diharapkan para investor, dalam model penetapan harga asset atau menggunakan metode *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*) sebagai penentuan harga aktiva modal yang biasa atau seringkali digunakan para pemegang saham dari segi literatur akademik maupun profesional yang dikembangkan pada tahun 1964 dipopulerkan oleh Sharpe, pada tahun 1965 dipopulerkan Lintner dan Mossin. Sedangkan metode *APT* (*Arbitrage Pricing Theory*) atau model teori penetapan harga yang dipopulerkan pada tahun 1976 oleh Ross dan dengan ada kedua metode model penghitungan ini masih menjadi polemiki para ahli tentang keakuratan untuk memprediksi tingkat pendapatan suatu saham dengan memakai kedua metode tersebut.

Pada kedua metode penetapan harga asset ini seolah-olah menawarkan kesamaan dalam keterkaitan penetapan harga asset, tetapi penelitian ini mencoba untuk melihat keadaan yang setara dari kedua model ini dengan membuktikan suatu kondisi keakuratan kemampuan *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*) dan *APT* (*Arbitrage Pricing Theory*) dalam memprediksi keterkaitan tingkat pendapatan harga saham (*return*). Salah satu metode sederhana namun kuat yang dapat digunakan investor untuk menilai risiko dan imbalan portofolio saham adalah menggunakan Model Penetapan Harga Aset Modal atau *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*), model untuk pengembalian yang diharapkan.

Penelitian ini diajukan berdasarkan untuk memperoleh gambaran dan pemahaman analisis *expected return* *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*) dan *APT* (*Arbitrage Pricing Theory*) ini dalam *return* saham perusahaan industri manufaktur *food and beverages*. Dari beberapa hasil penelitian sebelumnya tentang hubungan *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*) dan *APT* (*Arbitrage Pricing Theory*) dengan *return* saham yang sudah dilakukan

ada perbedaan variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian yang terlebih dahulu yaitu Lemiyana (2015) menyimpulkan bahwa dari hasil penelitian yang menunjukkan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) lebih akurat dari pada model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) terhadap dalam memprediksi *return* Index Jakarta Islamic. Penelitian dari Muzdalifah Azis (2009) menyimpulkan bahwa penelitian yang berbeda dua perataan memberikan hasil bahwa model penetapan harga aset modal yang diharapkan berbeda dari hasil teori harga *arbitrage* pengembalian yang diharapkan. Peneliti Gusni dan Suskim Riantani (2017) menyimpulkan hasilnya menunjukkan bahwa hanya suku bunga yang berpengaruh terhadap *return* saham syariah (JII). sementara itu inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham syariah. hasil empiris jelas menunjukkan bahwa penerapan APT (*Arbitrage Pricing Theory*) dalam membenarkan pengembalian atas saham syariah masih lemah.

Penelitian ini memiliki dasar-dasar Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan APT (*Arbitrage Pricing Theory*) untuk memperhitungkan didalam dua risiko utama yang dapat mempengaruhi pengembalian dan menggabungkannya untuk para investor dengan berapa banyak kompensasi yang diharapkan untuk membenarkan pengambilan risiko tersebut. Pertama, ada nilai waktu dari uang, yang dimasukkan melalui suku bunga bebas risiko. Kedua, pada tingkat perubahan suatu *return* saham yang memiliki dampak cukup signifikan terhadap faktor - faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, serta aktivitas bisnis.

Setiap investasi dengan risiko tambahan harus disertai dengan peningkatan pengembalian yang sepadan di atas tingkat bebas risiko. Itu karena investor tidak memiliki insentif untuk mengambil risiko tambahan jika pengembaliannya sama atau lebih rendah dari tingkat bebas risiko.

Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) juga mencakup komponen untuk memperhitungkan risiko portofolio atau keamanan tertentu. Bagian dari persamaan ini disebut "premi risiko" yang berarti mewakili pengembalian

yang diperlukan investor untuk mengkompensasi risiko tambahan di atas tingkat bebas risiko.

Model melakukan ini dengan mengalikan portofolio atau beta saham, atau  $\beta$ , dengan perbedaan dalam pengembalian pasar yang diharapkan dan tingkat bebas risiko. Beta adalah ukuran volatilitas sekuritas atau portofolio dalam kaitannya dengan pasar; beta di atas yang satu berarti investasi lebih fluktuatif dari pasar, dan beta di bawah satu berarti lebih tidak stabil dibandingkan pasar.

*Return* saham yang didapatkan oleh investor dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan adalah berbagai informasi dan *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang datang dari luar perusahaan yaitu harga saham di pasar jika di Indonesia dapat dilihat pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi dan Kurs (Rp/USD). Perubahan faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

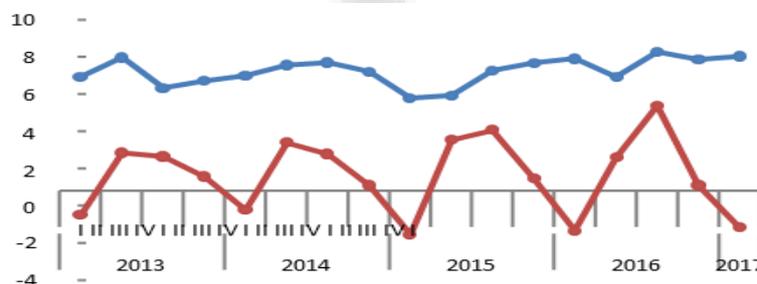
Dalam berinvestasi yang terdapat dalam baik suatu asset keuangan maupun asset riil seseorang atau perusahaan pasti menginginkan atau mengharapkan pengembalian atas investasinya. Dalam investasi juga terdapat asset keuangan yang khususnya saham ada dua model untuk memprediksi *return* investasi. Metode pada CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yang pertama dapat diasumsikan dengan *return* saham yang dipengaruhi oleh satu faktor yaitu *return market*. Kedua yaitu dengan model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) yang dapat diasumsikan jika investor yang memiliki peluang untuk meningkatkan return tanpa adanya peningkatan risiko maka investor dapat memanfaatkan peluang tersebut. Serta di dalam suatu metode model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) ini terdapat faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham lebih banyak dari pada model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Berdasarkan dari kedua metode model tersebut pada dasarnya mampu memprediksi *return* yang diharapkan investor, namun berbeda dalam variabel yang digunakan.

Alasan tujuan penulis ini adalah untuk membandingkan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan APT (*Arbitrage Pricing Theory*) secara komparatif pada saham-saham yang secara konstan masuk ke dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dilihat dari model mana yang menjelaskan variasi pada *Return* dengan lebih baik, terkait dalam mengetahui model mana yang lebih tepat untuk memprediksi *return* saham pada sektor industri manufaktur bidang *food and beverages*.

Pemilihan perusahaan pada sektor industri manufaktur bidang *food and beverages* ini menjadi sampel penelitian, yaitu sebagai salah satu perusahaan sektor industri barang konsumsi yang paling berpengaruh dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor industri manufaktur bidang *food and beverages* menjadi salah satu dari sejumlah sektor yang dijadikan prioritas pemerintah dalam mendorong industri sebagai penggerak ekonomi nasional.

Untuk industri bidang pengolahan di mana masing-masing sektor masih memberikan dampak terbesar terhadap struktur produk domestik bruto (PDB) nasional dengan hasil hingga 19,86% sepanjang tahun 2018. Dimana pencapaian positif yang diperoleh harus ditingkatkan agar di tahun 2019 lebih meningkat sesuai dengan komitmen pemerintah merevitalisasi sektor manufaktur.

**Gambar 1.1**  
**Pertumbuhan PDB berkontribusi dalam *Food and Beverages* Periode Tahun 2013-2017**



Sektor industri manufaktur *food and beverages* yang tumbuh 7,91 persen terhadap struktur produk domestik bruto (PDB) dalam industri bidang pengolahan nonmigas. Sedangkan pada pertumbuhan produksi sektor industri

manufaktur memiliki hasil besar dan sedang di triwulan IV-2018 dengan hasil naik sebesar 3,90% terhadap hasil pada triwulan IV-2017. Peningkatan ini terjadi berdasarkan peningkatan pada produksi industri minuman yang mencapai hingga 23,44%. Yang berarti menunjukkan bahwa sektor industri manufaktur *food and beverages* mempunyai peran yang sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. (www.kemenperin.go.id)

Berdasarkan latar belakang masalah penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul : "ANALISIS *EXPECTED RETURN CAPITAL ASSET PRICING MODEL* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY* UNTUK MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM PADA SEKTOR INDUSTRI MANUFAKTUR DALAM BIDANG *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BEI 2013-2017"

## 1.2. Rumusan Masalah

Sesuai dengan perumusan masalah yang dibahas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Expected Return Capital Asset Pricing Model* berpengaruh terhadap memprediksi *Return* saham ?
2. Apakah *Expected Return Arbitrage Pricing Theory* berpengaruh terhadap memprediksi *Return* saham ?
3. Apakah *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* ada perbedaan dalam memprediksi *Return* Saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.

## 1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Expected Return Capital Asset Pricing Model* terhadap memprediksi *Return* Saham perusahaan *food and beverages*.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Expected Return Arbitrage Pricing Theory* terhadap memprediksi *Return* Saham perusahaan *food and beverages*.
3. Untuk mengetahui Analisis *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* berpengaruh secara simultan untuk memprediksi *Return* Saham perusahaan *food and beverages*.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dengan harapan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Peneliti

Hasil penelitian ini sarana atau media belajar bagi peneliti untuk dapat mengimplementasikan pengetahuan yang penulis dapat selama masa perkuliahan. Selain itu penelitian ini juga menjadi salah satu syarat menyelesaikan studi jenjang Sarjana pada Universitas Bhayangkara Jakarta Raya.

##### 2. Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai tambahan referensi empiris bagi penelitian selanjutnya mengenai Analisis *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* untuk memprediksi *Return* Saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dan penelitian ini dapat di aplikasikan dengan ilmu yang telah dipelajari selama kuliah dibidang konsentrasi keuangan, didalam investasi pasar modal mengenal sebuah menganalisis metode Analisis *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam memprediksi *Return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

##### 3. Manfaat Praktisa

Dalam penelitian ini agar dapat memberikan referensi untuk investor dan calon investor yang memilih metode Analisis *Expected Return Capital*

*Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam memprediksi *return* saham perusahaan *food and beverages*.

#### 4. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan bahan dasar pertimbangan bagi manajer perusahaan untuk memprediksi *return* saham perusahaan dengan menggunakan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan APT (*Arbitrage Pricing Theory*) khususnya sehingga menghasilkan keputusan yang tepat untuk mengembangkan perusahaan agar investor tertarik berinvestasi.

### 1.5. Batasan Masalah

Batasan masalah bertujuan agar cakupan penelitian lebih terfokus pada permasalahan yang akan diteliti, pembahasan tidak meluas serta menghindari perbedaan penafsiran. Penelitian ini memfokuskan beberapa hal sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* untuk memprediksi *Return Saham* perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.
2. Penelitian ini hanya menganalisis *return* saham dengan metode *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* untuk memprediksi *Return Saham* perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.
3. Penelitian ini hanya menganalisis pada saham biasa.
4. Penelitian ini tidak menghitung portofolio saham, hanya berfokus pada *return* saham menggunakan metode *Expected Return Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory*.

## **1.6. Sistematika Penelitian**

Dalam penelitian ini penulis membagi menjadi lima bab, pada setiap bab terdapat bahasan yang menjelaskan isi dari bab secara lebih terinci. Berikut sistematika yang digunakan:

### **BAB 1 : Pendahuluan**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, sistematika penulisan.

### **BAB 2 : Tinjauan Pustaka**

Dalam bab ini menguraikan tentang literatur yang mendasari topik penelitian pada umumnya, dan model konseptual penelitian / kerangka teoritikal dan hipotesis penelitian pada umumnya.

### **BAB 3 : Metodologi Penelitian**

Bab 3 berisi berdasarkan uraian tentang desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasionalisasi variabel, waktu dan tempat penelitian, metode pengambilan sampel, metode analisis data.

### **BAB 4 : Analisis dan Pembahasan**

Pada bab empat ini berisi mengenai gambaran secara umum profil perusahaan, pengujian dan hasil analisis data, pembahasan hasil analisis, dan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang disebutkan dalam pokok permasalahan.

### **BAB 5 : Penutup**

Pada bab lima ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, implikasi manajerial, serta saran dari hasil penelitian yang didapat.