

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perubahan skema perekonomian dunia cenderung lebih cepat berfluktuasi atau berubah-ubah yang disebabkan oleh perdagangan bebas (*Free Trade Area*) yang diberlakukan. Perdagangan bebas merupakan kebijakan dimana pemerintah tidak melakukan diskriminasi terhadap impor maupun ekspor. Kebijakan ini telah diterapkan diseluruh dunia, khususnya kawasan Asia Pasific termasuk Indonesia. Hal itu dapat mengubah tatanan perekonomian dunia menjadi semakin kompleks dengan berbagai masalah yang ada.

Perubahan gelombang perekonomian yang terjadi pada saat ini menuntut kalangan pengusaha untuk melakukan tindakan yang bijaksana agar perusahaan dapat terus bertahan di persaingan yang semakin luas serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama di bidang keuangan. Alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan salah satunya dengan cara melakukan investasi yang baik dan efektif.

Menurut Zvie Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus (2014:1), Investasi merupakan komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain yang ada dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Faizal Henry Noor (2009) Investasi adalah mengorbankan peluang konsumsi saat ini, untuk mendapat manfaat di masa datang. Salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan investasi di pasar modal.

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kegiatan ekonomi pasar, terutama dalam penghimpun dana. Pasar modal juga menggerakkan dana masyarakat

yang selanjutnya disalurkan pada kegiatan yang produktif. Menurut Handaru (1996) Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam atau luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka panjang) bagi perusahaan. Hal ini berarti keputusan pembelanjaan dapat menjadi semakin bervariasi. Artinya keputusan dalam menginvestasikan dananya tidak tertuju pada satu pilihan, melainkan terdapat banyak pilihan sehingga para investor dapat memilih opsi mana yang sesuai dengan keinginannya.

Investasi sendiri digolongkan kedalam dua jenis, yaitu investasi pada *real asset* (kekayaan nyata) dan investasi pada *financial asset* (kekayaan dalam bentuk keuangan). Investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan membeli peralatan, pendirian pabrik, perbaikan mesin produksi dan lain sebagainya. Sedangkan investasi pada *financial asset* dapat dilakukan di pasar uang (berupa sertifikat deposito, *commercial paper* dan lain sebagainya) maupun pasar modal (berupa saham, obligasi dan lain sebagainya). Investasi yang memberikan keuntungan *return* relatif besar dapat dikatakan produktif, sehingga dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara maksimal oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Dan dengan kata lain, para investor lebih menyukai menginvestasikan dananya pada *financial asset* atau yang lebih khususnya pada bursa saham di pasar modal. Investor lebih memilih membeli saham perusahaan yang sudah go public, sebab saham perusahaan go public merupakan komoditi investasi yang menjanjikan *return* yang tinggi karena perusahaan lebih mudah untuk memasarkan produk dan jasa sehingga dapat meningkatkan potensi pasar. Dalam berinvestasi investor harus memperhatikan dua faktor penting, yaitu *return* dan risiko. *Return* merupakan faktor yang paling memotivasi

seorang investor dalam berinvestasi karena *return* merupakan suatu imbalan atau keuntungan yang ingin dicapai. *Return* dan risiko diibaratkan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan, artinya dalam berinvestasi selain mengharapkan *return*, investor perlu memperhatikan pula risiko yang harus ditanggungnya. Harapan investor yaitu menginginkan *return* yang tinggi dengan risiko yang serendah mungkin, sehingga perhitungan estimasi atas *return* yang akan didapat di masa mendatang akan diperlukan.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) diperkenalkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) merupakan model untuk menentukan harga suatu asset berdasarkan pada kondisi ekuilibrium. Dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut (Tandelilin, 2001). Risiko bukan lagi diartikan sebagai deviasi standart tingkat keuntungan, akan tetapi diukur dengan beta. Penggunaan parameter ini konsisten dengan teori portofolio yang mengatakan apabila pemodal melakukan diversifikasi dengan baik, maka pengukur risiko adalah sumbangan risiko dari tambahan saham ke dalam portofolio. Apabila pemodal memegang portofolio pasar, maka sumbangan risiko ini tidak lain adalah beta. (Suad Husnan, 2001:177).

CAPM kemudian menjadi model yang sangat populer untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor karena kemudahan dalam pengaplikasiannya. CAPM memprediksi bahwa hanya ada satu jenis risiko sistematis yang mempengaruhi *return* saham dan risiko itu adalah "*Risiko Pasar*". Selanjutnya Ross (1976) memperkenalkan model kedua yaitu *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dianggap lebih baik dari CAPM. Asumsi-asumsi dalam APT lebih bersifat umum dibandingkan CAPM dalam mengakomodasi sumber risiko yang bervariasi. Hal ini sesuai dengan

logika bahwa faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga serta aktivitas bisnis lainnya dapat berpengaruh dan memiliki dampak yang signifikan dalam terhadap tingkat perubahan *return* saham. (Bodie et al. 2005:456)

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan suatu kajian yang menunjukkan bahwa suatu aset dan harga dipasar, serta keputusan yang berusaha mengkaji dan menjelaskan bagaimana suatu aset dan nilainya di pasar serta keputusan investasi, layak (*feasible*) untuk diterapkan. Ada 3 (tiga) asumsi yang mendasari model APT, yaitu pasar modal dalam kondisi pasar persaingan sempurna, para investor lebih menyukai kekayaan yang pasti daripada kurang pasti, hasil dari proses stokastik dimana pendapatan aset dapat dianggap sebagai K model faktor (Irham Fahmi, 2015:197).

Dengan demikian untuk menilai kelayakan investasi saham dapat dilakukan dengan perhitungan estimasi menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Widianita (2009) meneliti mengenai “Analisis Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam Memprediksi *Return* Saham LQ-5 di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya adalah Terdapat perbedaan yang signifikan antara keakuratan *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam memprediksi return saham LQ-45. *Capital Asset Pricing Model* lebih akurat dibandingkan dengan *Arbitrage Pricing Theory*. Karena hasil MAD dan standar deviasi model CAPM lebih kecil dibandingkan model APT.

Pendukung dari penelitian sebelumnya Kristin Laia dan Ivonne Saerang (2015) meneliti 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. Hasil penelitiannya mengemukakan bahwa model APT lebih akurat dibandingkan CAPM karena standart deviasi yang mencerminkan sebaran data dalam himpunan menunjukkan bahwa standar deviasi ERI model APT lebih kecil dari pada standar deviasi ERI model CAPM. Sebuah nilai yang lebih besar akan menunjukkan bahwa titik data individu jauh dari nilai rata-rata. Dengan demikian disimpulkan bahwa sebaran data dalam ERI APT mendekati sama sehingga dapat dikatakan model APT lebih akurat.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka hasil analisis dapat membandingkan model mana yang lebih akurat atau baik dipergunakan antara model CAPM dan model APT dalam memprediksi tingkat pendapatan saham. Motivasi inilah yang mendorong untuk dilakukannya sebuah penelitian tentang perbandingan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

Pakaian merupakan kebutuhan pokok manusia selain tempat tinggal dan makan. Manusia membutuhkan pakaian untuk melindungi dan menutup dirinya. Fungsinya adalah untuk melindungi tubuh manusia dari perubahan kondisi cuaca, kegiatan yang dilakukan serta hal-hal lainnya yang dapat menimbulkan resiko buruk bagi tubuh manusia. Pakaian mempunyai banyak jenis dan fungsi yang berbeda-beda, namun fungsi utama dari pakaian tetap melindungi dan menutup tubuh. Selain itu, dengan perkembangan zaman perubahan model pakaian beragam atau bermacam-macam sesuai dengan *trend* yang ada. Pakaian dapat menjadi komoditi yang bernilai jual tinggi dengan desain yang unik dan bahan yang berkualitas terbaik.

Dengan bertambahnya jumlah penduduk maka akan semakin meningkat kebutuhan akan pakaian, dan hal ini meningkatkan pula permintaan produksi pakaian. Dengan peningkatan permintaan tersebut memberikan peluang besar bagi perusahaan

perusahaan baru untuk memproduksi dan bergerak dibidang tekstil dan garmen. Selain itu sifat dari pakaian yang tidak berumur panjang atau tidak dapat digunakan secara terus-menerus dalam waktu yang lama menjadi salah satu faktor pendorong hal tersebut.

Alasan tersebutlah yang melandasi penulis memilih sub sektor tekstil dan garmen yang akan dianalisis menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi tingkat pendapatan saham.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar latar belakang masalah di atas, penulis merumuskan masalah dalam penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimanakah perbandingan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi tingkat pendapatan saham pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI dan model manakah yang terbaik diantara kedua model?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi tingkat pendapatan saham pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI Untuk Periode 2015 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang hendak dicapai melalui penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana perbandingan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi tingkat pendapatan saham

pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI dan model mana yang terbaik diantara keduanya.

2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara penggunaan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi tingkat pendapatan saham pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI untuk periode 2015

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi semua pihak terutama pihak yang memiliki kepentingan langsung dalam masalah yang dibahas dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian dan analisa yang telah dilakukan dapat digunakan sebagai acuan serta tambahan ilmu pengetahuan khususnya untuk memprediksikan tingkat pendapatan saham.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai media informasi serta pertimbangan bagi para investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi khususnya pada saham sub sektor tekstil dan garmen.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai media informasi, bahan pembelajaran, serta bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.