

PERBANDINGAN KEAKURATAN MODEL *CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)* SEBAGAI PERTIMBANGAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (Studi pada saham yang tergolong di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016 – 2019)



Oleh:

Nurrachmad Setiawan NPM:20140730237

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

2021

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : **Nurrachmad Setiawan**

NPM : **20140730237**

Judul : **PERBANDINGAN KEAKURATAN MODEL (*CAPITAL ASSET PRICING MODEL*) DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY* (APT) SEBAGAI DASAR DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (STUDI PADA SAHAM YANG TERGOLONG DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JI) PERIODE 2016-2019).**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini merupakan karya saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini disebutkan dalam daftar pustaka.

Yogyakarta, 28 Juni 2021

Yang membuat pernyataan



Nurrachmad Setiawan

## **PERSEMBAHAN**

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Papahku Bambang Gunawan

Mamahku Suhartatik

Adik Perempuanku Ria Kusuma Anggraini

Adik Laki-lakiku Taufiq Nurrohman

Teman Seperjuanganku Much.Fadli Firdaus dan Aris Vangki Arsandi

KANCE LAMPUNG : Abdul Khalik Eka Priadin, Aditya Ari, Angga Prayoga S.,  
Basillius Ivan Mendrofa, Gede Pujawan, Kemas Rafi M.Fadhlan, M. Fajar  
Saputra, Zulfikar Abdul Azis, dan Zulvikar FB

Pemuda Pemudi Tersesat : Bang Kres, Zulvikar, Fadli, Syahrul, Irwan, Mewah

Kelas EPI E EMERALD

“Ilham, Irza, Yogi, Fawzy, Agie, Andy, Kirman, Yoga, Maskur, Reksa,  
Zainuddin, Doni, Aliev, Bete, Dhea, Nadia, Gina, Hafla, Hasya, Ica, Harliska,  
Muna, Desy, Rheny, Rika, Risna, Wafa, Iin, Viska, Putrisari, Putrisepti,  
Putrisekar, Dwiayu, Tyas, Hafla, Fikri, Mba Ema, Mba Pit, Wiwit, Alm.Umsky”

Black ce

“ Reza, Novri, Najib, Aisyah, Wayan”

KKN 026

“Ilham, Dio, Rifky, Asep, Ozy, Egip, Rima, Egha”

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Assalamu'alaikum wr. wb.*

Alhamdulillah rabbil alamin dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT atas nikmat, berkah serta karunia-Nya sehingga peneliti bisa menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **“PERBANDINGAN KEAKURATAN MODEL (*CAPITAL ASSET PRICING MODEL*) DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY* (APT) SEBAGAI DASAR DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (STUDI PADA SAHAM YANG TERGOLONG DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) PERIODE 2016-2019)”**.

Tak lupa shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita, Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita keluar dari zaman jahiliyah menuju zaman yang terang benderang saat ini. Skripsi ini telah disusun untuk memenuhi syarat untuk meraih gelar Sarjana Strata Satu (S1) Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Penulis telah menyadari bahwa penyusunan skripsi tidak akan bisa terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bantuan, doa, bimbingan serta saran dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati peneliti penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Ir Gunawan Budiyanto, M.P selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

2. Bapak Dr. Syakir Jamaluddin, S.Ag., M.A. selaku Dekan Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
3. Ibu Dr. Maesyaroh, M.A. selaku Kepala Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
4. Bapak Syarif As'ad, S.E.I., M.SI. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan selama menuntut ilmu di Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
5. Ibu Julia Noermawati Eka S, S.E., M.S.I. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah bersabar membimbing dan mengarahkan selama penyusunan skripsi, sehingga skripsi dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak Satria Utama, S.E.I., M.E.I. selaku Dosen Penguji Skripsi yang telah memberikan masukan dan saran sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
7. Ibu Syah Amelia Manggala Putri, S.El., M.E.I. selaku Ketua Sidang Skripsi yang telah mengatur jalannya munaqasyah sehingga sidang berjalan dengan baik dan lancar.
8. Seluruh dosen Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah mengajar serta memberikan ilmunya.
9. Seluruh staff Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta yang telah membantu skripsi ini berjalan dengan lancar.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, sehingga peneliti mengharapkan saran dan kritikan guna perbaikan dimasa yang akan datang. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

*Wassalamu'alaikum wr. wb.*

Yogyakarta 14 Juli 2021

Penyusun



Nurrachmad Setiawan

## DAFTAR ISI

<b>NOTA DINAS</b> .....	i
<b>PENGESAHAN</b> .....	i
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	iii
<b>MOTTO</b> .....	iv
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vi
<b>BAB I</b> .....	1
<b>PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	14
C. Tujuan Penelitian .....	14
D. Manfaat Penelitian .....	15
E. Sistematika Penulisan .....	15
<b>BAB II</b> .....	18
<b>TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI</b> .....	18
2.1 Review Penelitian Terdahulu .....	18
2.2 Landasan Teori .....	26
2.2.1 Pasar Modal Syariah .....	26
2.2.2 Saham .....	29
2.2.3 <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	31
2.2.4 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) .....	32
2.2.5 Investasi .....	33
a. Definisi investasi .....	33
b. Dasar keputusan investasi .....	34
c. Bentuk investasi .....	34
d. Proses Keputusan Investasi .....	35
2.2.6 <i>Return ( Imbal Hasil )</i> .....	35
2.2.7 <i>Risk ( Risiko )</i> .....	36
2.2.8 Beta .....	37

2.2.9	Memprediksi <i>Return</i> Saham.....	38
a.	Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	38
b.	Arbitrage Pricing Theory (APT).....	41
2.3	Kerangka Berpikir .....	46
2.4	Hipotesis.....	47
<b>BAB III</b>	.....	<b>48</b>
<b>METODE PENELITIAN</b>	.....	<b>48</b>
3.1	Jenis Penelitian.....	48
3.2	Populasi dan Sampel .....	48
3.3	Teknik Pengumpulan Data .....	49
3.4	Jenis dan Sumber Data .....	50
3.5	Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	52
3.5.1	Variabel pada Model CAPM.....	52
a.	<i>Return</i> individual / aktual ( $R_i$ ).....	52
b.	<i>Return</i> market ( $R_m$ ).....	52
c.	<i>Return</i> aset bebas risiko ( $R_f$ ) .....	53
3.5.2	Variabel pada Model APT.....	53
a.	Perubahan tingkat nilai tukar .....	53
b.	Perubahan tingkat nilai inflasi .....	54
c.	Perubahan tingkat nilai jumlah uang beredar.....	54
3.6	Teknik Analisis Data.....	54
3.6.1	Menghitung Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan Dengan Metode CAPM ( <i>expected return</i> ).....	54
	Pada metode CAPM menggunakan rumus sebagai berikut .....	54
3.6.2	Menghitung Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan Dengan Metode APT .....	55
3.6.3	Menghitung Nilai Mean Absolute Deviation (MAD) .....	56
3.6.4	Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov.....	57
3.6.5	Uji <i>Levene</i> .....	57
3.6.6	Uji-t Dua Sampel Independen .....	57
<b>BAB IV</b>	.....	<b>59</b>
<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	.....	<b>59</b>
4.1	Deskripsi Hasil Penelitian .....	59
4.1.1	Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	59



a.	<i>Return actual</i> ( $R_i$ ) .....	59
b.	<i>Return market</i> ( $R_m$ ).....	60
c.	Risk free rate (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) .....	61
d.	Risiko sistematis CAPM.....	62
e.	<i>Expected return</i> metode CAPM.....	63
4.1.2	Arbitrage Pricing Theory (APT) .....	64
a.	Variabel Makroekonomi .....	64
b.	Perubahan nilai kurs .....	64
c.	Perubahan nilai inflasi .....	65
d.	Perubahan nilai jumlah uang beredar .....	66
e.	Risiko sistematis $\beta$ APT.....	67
f.	<i>Expected return</i> metode APT.....	70
4.1.3	Perbandingann Keakuratan MAD CAPM dan MAD APT .....	71
4.2	Analisis Hasil Penelitian .....	72
4.2.1	Uji Normalitas .....	72
4.2.2	Hasil Uji <i>Levene</i> dan Hipotesis <i>Independent Sample t-test</i> .....	73
4.3	Pembahasan.....	75
4.3.1	Implementasi <i>Mean Absolute Deviation</i> (MAD) Sebagai Pengambilan Keputusan Investasi Saham .....	75
<b>BAB V</b>	.....	79
<b>KESIMPULAN</b>	.....	79
5.1	Simpulan .....	79
5.2	Keterbatasan dan saran penelitian .....	80
5.3	Implikasi.....	81

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah Periode 2016-2019 .....	3
Tabel 1. 2 Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dan Pasar Modal Syariah di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam Miliaran Rupiah.....	4
Tabel 3. 1 Daftar Saham-Saham yang Konsisten Masuk dalam Indeks JII Periode 2016 – 2019.....	49
Tabel 4. 1 <i>Return</i> Actual Saham-Saham Perusahaan JII periode 2016 - 2019 .....	60
Tabel 4. 2 <i>Return</i> Actual Saham-Saham Perusahaan JII periode 2016 - 2019 .....	61
Tabel 4. 3 <i>Return</i> Aset Bebas Risiko tahun 2016-2019 .....	61
Tabel 4. 4 Risiko Sistematis CAPM tahun 2016-2019 .....	63
Tabel 4. 5 <i>Expected Return</i> CAPM.....	64
Tabel 4. 6 Perubahan kurs periode 2016-2019.....	65
Tabel 4. 7 Perubahan Nilai Inflasi periode 2016-2019 .....	66
Tabel 4. 8 Perubahan Nilai Jumlah Uang Beredar .....	67
Tabel 4. 9 Beta kurs periode 2016-2019 .....	68
Tabel 4. 10 Beta Inflasi periode 2016-2019 .....	69
Tabel 4. 11 Beta Jumlah Uang Beredar (JUB) .....	69
Tabel 4. 12 <i>Expected Return</i> APT periode 2016-2019 .....	71
Tabel 4. 13 Nilai <i>Mean Absolute Deviation</i> CAPM dan <i>Mean Absolute Deviation</i> <i>APT</i> .....	72

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 4. 1 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test .....	73
Gambar 4. 2 Independent Sample t-test.....	74

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- 1 Saham Terdaftar Pada Periode 2016-2019
- 2 Return Saham, Return Market, Perubahan nilai kurs, Perubahan nilai inflasi, Perubahan nilai jumlah uang beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Expected Return CAPM, Expected Return APT.
- 3 Olah Data Eviews 10
- 4 Uji Beda Nilai MAD CAPM dan MAD APT