

ANALISIS KOMPARASI KEAKURATAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)* DALAM MEMPREDIKSI *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA



Skripsi Oleh:

NURUL IZZAH MAISYURI

01011281722060

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2022

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**ANALISIS KEAKURATAN KOMPARATIF *CAPITAL ASSET PRICING MODEL*
(CAPM) DAN *ARBITRAGE PRICING THEORT* (APT) TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN *CONSUMER GOODS* DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

Nama : Nurul Izzah Maisyuri

NIM : 01011281722060

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian / Konsentrasi : Keuangan

ASLI
16/2.22
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Tanggal: 02-11-2021

Dosen Pembimbing

Ketua



Marlina Widiyanti., S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

Tanggal: 25-10-2021

Anggota



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M

NIP. 198407292014041001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS KOMPARASI KEAKURATAN *CAPITAL ASSET PRICING*
MODEL (CAPM) DAN ARBITRAGE PRICING THEORY (APT) DALAM
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR
*CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA***

Disusun Oleh :

Nama : Nurul Izzah Maisyuri

NIM : 01011281722060

Fakultas : Ekonomi

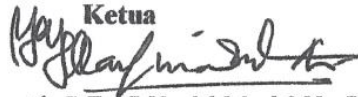
Jurusan : Manajemen

BidangKajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada 21 Desember dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

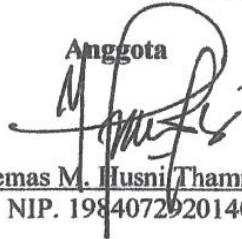
Indralaya, 21 Desember 2021
Panitia Ujian Komprehensif

Ketua



Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D
NIP.196703141993032001

Anggota



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
NIP. 198407292014041001

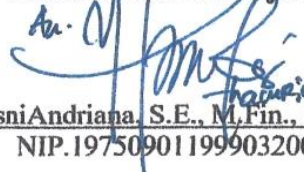
Anggota



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP.197509011999032001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP.197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nurul Izzah Maisyuri
NIM : 01011281722060
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

ASU
16/2.22

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :

ANALISIS KOMPARASI KEAKURATAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)* DALAM MEMPREDIKSI *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pembimbing :

Ketua : Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D
Anggota : Dr. Kemas M. Husni Thamrin., S.E., M.M.
Tanggal Ujian : 21 Desember 2021

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam Skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, Februari 2022
Pembuat pernyataan,



Nurul Izzah Maisyuri

NIM. 01011281722060

MOTTO

“Belajarlah karena manusia dilahirkan tidak dalam keadaan mengetahui suatu ilmu”

(Ali Bin Abi Thalib)

“Tak ada penyakit yang tidak bisa disembuhkan kecuali kemalasan dan tak ada obat yang tak berguna selain kurangnya pengetahuan”

(Ibnu Sina)

“Allah akan mengangkat (derajat) orang-orang yang beriman dan berilmu di antaramu beberapa derajat. Dan Allah Maha Teliti terhadap apa yang kamu kerjakan”

(A.S Al-Mujadilah : 11)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya peneliti masih diberikan kesehatan sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Analisis Keakuratan Komparasi *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* Dalam Memprediksi *Return Saham Perusahaan Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Tujuan penulisan skripsi ini adalah salah satu persyaratan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.**

Dengan tersusunnya skripsi ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada orang tua, dan keluarga besar yang telah membesarkan, mendidik dan memberikan dukungan dan motivasi serta doa yang tiada hentinya kepada penulis dan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan serta bimbingan dari awal hingga akhir dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan yang ada. Demi kesempurnaan skripsi ini, penulis sangat membutuhkan dukungan serta sumbangsih pikiran berupa saran dan kritik yang bersifat membangun agar ilmu yang didapat bias berkembang dan bermanfaat.

Semoga Allah SWT, senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta rasa syukur dan saabr kepada kita. Penulis berhadap semoga skripsi ini dapat bermanfaat baik bagi penulis maupun bagi pihak yang memerlukan.

Inderalaya, 21 Desember 2021

Nurul Izzah Maisyuri

NIM.01011281722060

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama menyelesaikan penyusunan skripsi ini penulis telah mendapat banyak bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang turut membantu, khususnya:

1. Terimakasih kepada Allah SWT yang telah memberikan kemudahan serta kelancaran kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
2. Yth. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, MSCE selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
3. Yth. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
4. Yth. Ibu Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing saya dengan baik serta memberikan dukungan, saran dan arahan kepada peneliti dalam penyelesaian skripsi.
5. Yth. Bapak Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M, selaku dosen pembimbing II yang telah membimbing saya dengan memberikan arahan, saran, serta nasihat dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Yth. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku dosen penguji yang telah memberikan saran, nasihat, dan wawasan ilmu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Yth. Drs. H.M.A Rasyid HS Umrie, M.B.A selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan akademik berupa arahan dan nasihat selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya atas segala dedikasi dan ilmu yang telah diberikan selama masa perkuliahan

penulis di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

9. Seluruh Staff Tata Usaha Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah banyak membantu penulis selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Orang tua yang saya hormati dan saya sayangi Ibu R.A Yeni Helwani, S.P yang tercinta atas kasih sayang yang berlimpah, dukungan moral dan doa yang diberikan tanpa henti sehingga memotivasi dan menyemangati penulis dalam menyelesaikan skripsi.
11. Saudaraku Muhammad Ridho Hizrian dan Muhammad Miftah Darussalam atas dukungan, saran dan hiburan yang diberikan serta selalu ada saat penulis merasa tertekan.
12. Nyaiku Nyayu H. Nurly Khodijah dan keluarga besar Raden Muhamamad Nangcek atau RAMONA atas segala perhatian, materil dan dukungan yang diberikan kepada penulis.
13. Sahabatku sekolahku Iyas & Aullya, sahabat kuliahku Azka, Hana, Oca atas perhatian yang diberikan kepada satu sama lain sehingga penulis terus semangat dalam menyelesaikan penelitian.
14. Mba Ita, Bu Susi, Kak Dedek, dan seluruh karyawan magister manajemen yang telah membantu dan memberikan dukungan ke penulis.
15. Seluruh teman-teman Manajemen angkatan tahun 2017 kampus Indralaya Universitas Sriwijaya yang telah memberikan kebahagiaan serta keceriaan selama perkuliahan.

Inderalaya, 21 Desember 2021

Penulis,

Nurul Izzah Maisyuri

01011281722060

ABSTRAK

ANALISIS KOMPARASI KEAKURATAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)* DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)* DALAM MEMPREDIKSI *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh

Nurul Izzah Maisyuri

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui keakuratan model CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham perusahaan sektor *consumer goods* periode 2017 sampai 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah seluruh emiten saham *consumer goods* periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2020 dengan jumlah sampel terpilih sebanyak 23 perusahaan. Pemilihan sampel data pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan uji *Mann Whitney*. Hasil penelitian dan uji statistik menunjukkan bahwa MAPE_{APT} lebih kecil dibandingkan model MAPE_{CAPM} namun pada nilai MAD_{CAPM} dan MSE_{CAPM} lebih kecil dibandingkan dengan MAD_{APT} dan MSE_{APT} hal ini menyatakan bahwa model CAPM lebih akurat dibandingkan dengan model APT karena dan tidak terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham sektor *consumer goods* periode 2017 sampai dengan 2020 di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : *Capital Asset Pricing Model, Arbitrage Pricing Theory, Mean Absolute Deviation (MAD), Mean Squared Error (MSE), Mean Absolute Percentage Error (MAPE)*.

ABSTRACT

COMPARATIVE ANALYSIS ACCURACY OF CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) AND ARBITRAGE PRICING THEORY (APT) IN PREDICTING STOCK RETURNS IN CONSUMER GOODS COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

By

Nurul Izzah Maisyuri

The purpose of this study was to determine the accuracy of the CAPM and APT models in predicting returns stock of companies in the sector for the consumer goods period 2017 to 2020 listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is all issuers of consumer goods stocks for the period January 2017 to December 2020 with a total sample of 23 companies. The selection of data samples in this study was carried out by purposive sampling. The data analysis technique was carried out using the test Mann Whitney. The results of the study and statistical tests showed that the $MAPE_{APT}$ was smaller than the $MAPE_{CAPM}$ but the MAD_{CAPM} and MSE_{CAPM} were smaller than the MAD_{APT} and MSE_{APT} , this means that the CAPM model is more accurate than the APT model because and there is no difference significant accuracy between CAPM and APT in predicting returns stock in the sector for the consumer goods period 2017 to 2020 on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : Capital Asset Pricing Model, Arbitrage Pricing Theory, Mean Absolute Deviation (MAD), Mean Squared Error (MSE), Mean Absolute Percentage Error (MAPE).

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa Abstrak Skripsi dalam bahasa Inggris dari mahasiswa:

Nama : Nurul Izzah Maisyuri
NIM : 01011281722060
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Komparasi Keakuratan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* Dalam Memprediksi *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

ASU
16/3.22

Telah kami periksa penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses* nya, dan kami setuju untuk ditempatkan di lembar abstrak.

Indralaya,

2022

Pembimbing Skripsi,

Ketua

Marlina Widiyanti S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D

NIP. 196703141993032001

Anggota

Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M

NIP. 198407292014041001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

RIWAYAT HIDUP

Nama : Nurul Izzah Maisyuri
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang, 17 Mei 2000
Agama : Islam
Alamat Rumah : Jl. Temon No. 259 RT. 015 RW. 006 Kelurahan
Talang Semut Kecamatan Bukit Kecil
Palembang, Sumatera Selatan.
Alamat E-mail : nurulizzahmaisuri@gmail.com



Pendidikan Formal

Sekolah Dasar (SD) : SD Negeri 30 Palembang (2011)
Sekolah Menengah Pertama (SMP) : SMP Negeri 3 Palembang (2014)
Sekolah Menengah Atas (SMA) : SMA Muhammadiyah 1 Palembang (2017)
Strata-1 (S1) : Universitas Sriwijaya

Pengalaman Organisasi

- Anggota HRD IMAJE FE UNSRI periode 2017-2018
- Anggota *Investment Department* IMAJE FE UNSRI periode 2018-2019

Penghargaan Prestasi

- Beasiswa Peningkatan Prestasi Akademik (PPA) Tahun 2019
- *Academic Scholarship's Awardee Skill Academy* by Ruangguru 2021

Pengalaman Bekerja

- *Human Resources and Document* Staff PT. Kereta Api Indonesia DIVRE
III Palembang Tahun 2020

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
UCAPAN TERIMA KASIH	vii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK	xi
RIWAYAT HIDUP	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang.....	1
1.2.Perumusan Masalah.....	14
1.3.Tujuan Penelitian.....	15
1.4.Manfaat Penelitian.....	15
1.4.1.Manfaat Teoritis.....	15
1.4.2.Manfaat Praktis.....	16
BAB II STUDI KEPUSTAKAAN	17
2.1.Kajian Pustaka.....	17
2.1.1.Pasar Modal.....	17
2.1.2.Investasi.....	18
2.1.3.Risiko Investasi.....	19
2.1.4.Teori Portfolio.....	20
2.1.5.Return Saham & Return Market.....	20
2.1.6.Estimasi Risiko dan Return.....	21
2.1.7.Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	22
2.1.8.Arbitrage Pricing Theory (APT).....	24
2.1.9.Perubahan Tingkat Inflasi.....	25
2.1.10.Perubahan Tingkat Suku Bunga.....	26
2.1.11.Perubahan Nilai Kurs.....	27
2.1.12.Metode Autogressive Integrated Moving Average (ARIMA).....	28
2.2.Penelitian Terdahulu.....	28
2.3.Kerangka Pemikiran.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1.Ruang Lingkup Penelitian.....	40
3.2.Rancangan Penelitian.....	40
3.3.Jenis dan Sumber Data.....	40
3.4.Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.5.Populasi dan Sampel.....	41
3.5.1.Populasi.....	41

3.5.2.Sampel.....	41
3.6.Teknik Analisis Data	42
3.7. Metode Analisis	45
3.7.1. Capital Asset Pricing Model (CAPM)	45
3.7.2. Arbitrage Pricing Theory (APT).....	46
3.7.3. Pemilihan Model Yang Signifikan.....	47
3.8. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1.Gambaran Umum Objek Penelitian.....	50
4.2.Analisis Deskriptif	51
4.2.1.Capital Asset Pricing Model (CAPM)	51
4.2.1.1.Return Saham Individual Consumer Goods.....	51
4.2.1.2.Return Market (R_m)	52
4.2.1.3.Risk Free (R_f).....	54
4.2.1.4.Risiko Sistematis (β) Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	55
4.2.1.5.Expected Return ($E(R_i)$) CAPM	57
4.2.2.Arbitrage Pricing Theory (APT)	58
4.2.2.1.Perubahan Tingkat Inflasi	58
4.2.2.2.Perubahan Suku Bunga SBI	60
4.2.2.3.Perubahan Nilai Tukar Kurs Dollar Amerika terhadap Rupiah ..	62
4.2.2.4.Risiko Sistematis (β) Arbitrage Pricing Theory (APT)	64
4.2.2.5.Expected Return ($E(R_i)$) APT.....	67
4.2.3.Perbedaan Keakuratan Metode CAPM dan APT.....	68
4.2.3.1.Mean Absolute Deviation (MAD)	68
4.2.3.2.Mean Square Error (MSE)	69
4.2.3.3.Mean Absolute Percent Error (MAPE).....	70
4.3.Hasil Penelitian.....	71
4.3.1.Uji Normalitas Data	71
4.3.2.Uji Hipotesis <i>Mann Whitney U Test</i>	72
4.4.Pembahasan Hasil Penelitian.....	75
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	79
5.1.Kesimpulan.....	79
5.2.Saran	79
5.3.Keterbatasan Penelitian.....	80
5.4.Implikasi Penelitian	81
5.4.1.Implikasi Teoritis	81
5.4.2.Implikasi Praktis	81
DAFTAR PUSTAKA.....	82
DAFTAR LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

Tabel. 2.1. Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Daftar Penentuan Sampel Perusahaan.....	42
Tabel. 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Model APT.....	49
Tabel 4.1 Rata-rata return saham individual perusahaan saham <i>consumer goods</i> periode Januari 2017-Desember 2020.	51
Tabel 4.2 Data Return Pasar Januari 2017 Sampai Dengan Desember 2020.....	53
Tabel 4.3 Data Risk Free Rate (Rf) Januari 2017 – Desember 202.....	54
Tabel 4.4 Data Risiko Sistematis Masing-masing Saham Individu (β).....	55
Tabel 4.5 Data <i>expected return</i> dengan metode CAPM.....	57
Tabel 4.2.1 Data Inflasi Aktual, Expected Inflasi, dan Surprise Inflasi.....	59
Tabel 4.7 Data SBI Aktual, Expected dan Surprise SBI.....	61
Tabel 4.8 Data <i>Actual Kurs, Expected Kurs, Surprise Kurs</i>	62
Tabel 4.9 Data Risiko Sistematis (Beta) Inflasi.....	64
Tabel 4.10 Data Risiko Sistematis (Beta) SBI.....	65
Tabel 4.10 Data Risiko Sistematis (Beta) SBI.....	66
Tabel 4.11 Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (<i>Expected Return</i>) APT.....	67
Tabel. 4.11 Nilai Mean Absolute Deviation (MAD).....	68
Tabel. 4.12 Nilai <i>Mean Square Error</i> (MSE).....	69
Tabel. 4.13 Nilai <i>Mean Absolute Percent Error</i> (MAPE).....	70
Tabel 4.14 Hasil Uji One-Sample Shapiro Wilk.....	72
Tabel 4.15 Hasil Mean Rank Mean Whitney U Test MAD_{CAPM} & MAD_{APT}	73
Tabel 4.16 Hasil Uji Signifikansi Mann Whitney U Test MAD_{CAPM} & MAD_{APT}	73
Tabel 4.17 Hasil Mean Rank Whitney U-Test MSE_{CAPM} dan MSE_{APT}	74
Tabel 4.18 Hasil Uji Signifikansi Mann Whitney U-test MSE_{CAPM} dan MSE_{APT}	74
Tabel 4.19 Hasil Mean Rank Whitney U-Test MAPE CAPM dan MAPE APT.....	75
Tabel 4.20 Hasil Uji Signifikansi Mann Whitney U-test $MAPE_{CAPM}$ dan $MAPE_{APT}$	75

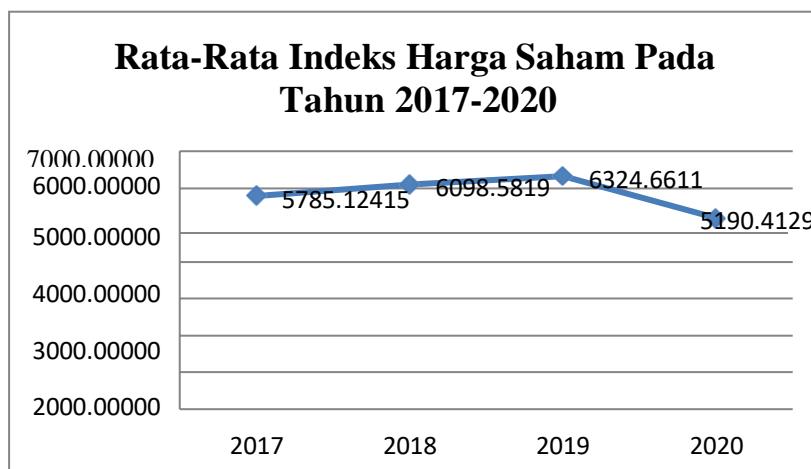
DAFTAR GAMBAR

Grafik 1.1 Presentase Rata-Rata Indeks Harga Saham Pada Tahun 2017-2020.	1
Grafik 1.2 Presentase Rata-Rata SBI atau Risk Free Pada Tahun 2017 – 2020.....	2
Grafik 1.3 Presentase Rata-Rata Kurs Rupiah terhadap Dollar Tahun 2017-2020	3
Grafik 1.4 Pertumbuhan PDB Industri Consumer Goods Periode 2017-2020.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	38

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi merupakan Pasar Modal adalah suatu tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dan atau memperkuat modal suatu perusahaan (Fahmi, 2013). Investasi merupakan salah satu aktivitas penanaman uang yang terdapat pada sebuah perusahaan yang sudah *go public*. Salah satu investasi yang diminati oleh seorang investor sebagai pemodal adalah investasi berupa saham dengan investasi dapat menstabilkan perekonomian di Indonesia, salah satu upaya tersebut dengan berinvestasi.

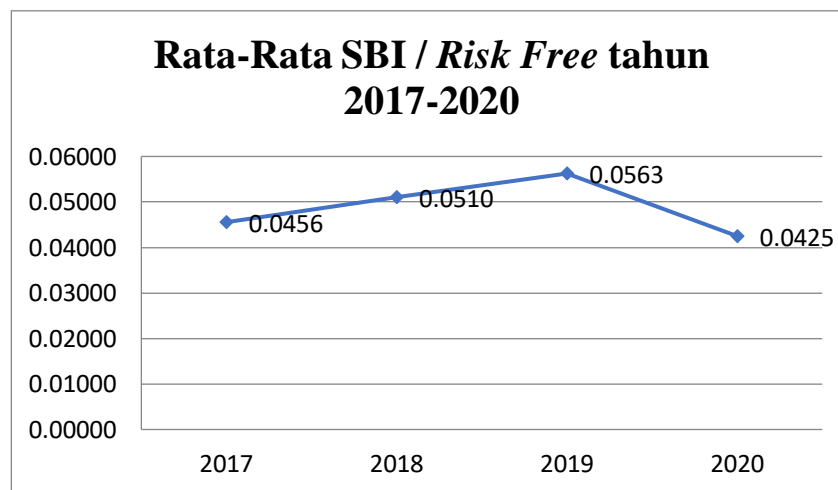


Sumber : Bursa Efek Indonesia (2021), data diolah.

Grafik 1.1 Presentase Rata-Rata Indeks Harga Saham Pada Tahun 2017-2020.

Fenomena pada grafik 1. menunjukkan rata-rata Indeks Harga Saham (IHSG) pada tahun 2017 hingga 2020 mengalami kenaikan secara bertahap pada tahun 2017 sampai 2019 namun mengalami penurunan pada tahun 2020 yang

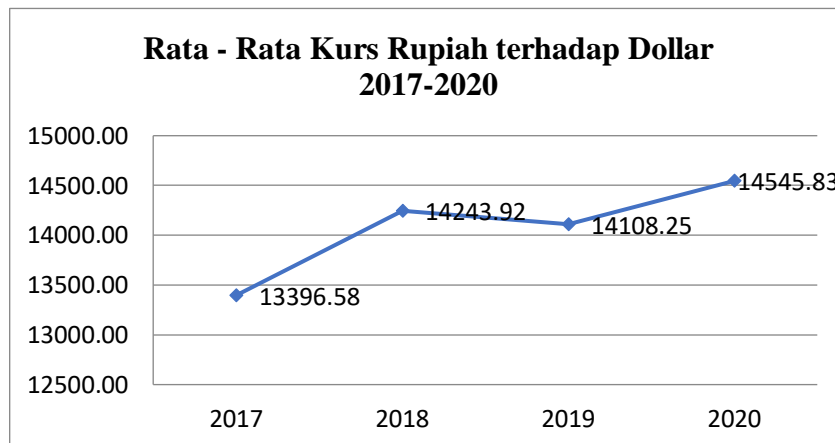
disebabkan oleh kondisi pandemi COVID-19 di seluruh dunia sehingga mengalami penurunan dalam aktivitas saham. Pada tahun 2017 Rata-Rata Indeks Harga Saham senilai 5785.12415 dan terjadi kenaikan senilai 6098.5819 pada tahun 2018 kemudian pada tahun 2019 Indeks Harga Saham mengalami kenaikan pula senilai 6324.6611 selanjutnya pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan yaitu senilai 5190.4129 begitu menurun dibandingkan tiga tahun sebelumnya.



Sumber : Bank Indonesia (2021), data diolah.

Grafik 1.2 Presentase Rata-Rata SBI atau Risk Free Pada Tahun 2017 – 2020.

Fenomena pada grafik 1.2 menunjukkan rata-rata SBI atau *risk free* mengalami kenaikan begitu signifikan untuk tahun 2017 sampai 2019 namun mengalami penurunan pada tahun 2020. Rata-Rata SBI atau *risk free* tahun 2017 senilai 0.0456 dan mengalami kenaikan di tahun 2018, 0.0510 serta mengalami kenaikan pada tahun 2019 sebanyak 0.0563 terhadap Rata-Rata SBI atau *risk free* akan tetapi, selanjutnya pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan yaitu senilai 0.0425 begitu menurun dibandingkan dengan tiga tahun sebelumnya.

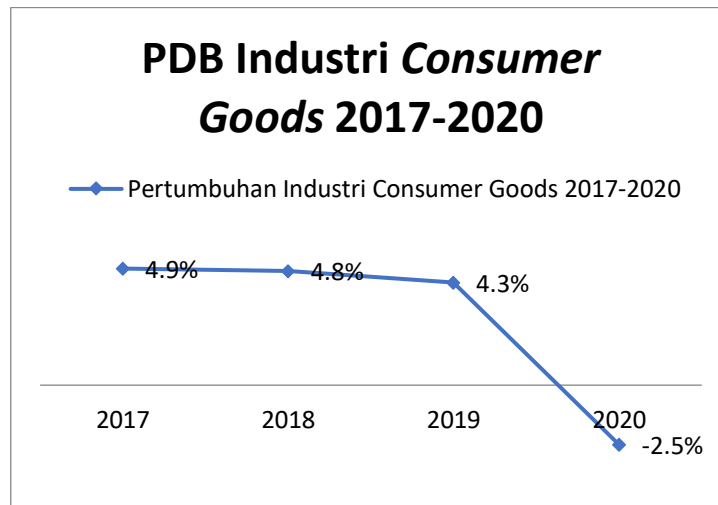


Sumber: Bank Indonesia (2021), data diolah.

Grafik 1.3 Presentase Rata-Rata Kurs Rupiah terhadap Dollar Pada Tahun 2017 – 2020.

Fenomena pada grafik 1.3 menunjukkan rata-rata kurs rupiah terhadap dollar mengalami kenaikan begitu signifikan untuk tahun 2017 sampai 2020. Rata-rata kurs rupiah terhadap dollar teruntuk tahun 2017 sebesar 13396.58 dan mengalami kenaikan di tahun 2018 sebesar 14243.92 begitupun dalam tahun 2019 mengalami kenaikan senilai 14108.25 serta untuk tahun terakhir yaitu 2020 mengalami kenaikan sebesar 14545.83 terhadap rata-rata kurs rupiah terhadap dollar.

Industri *consumer goods* merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik. Hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Sadar atau tidak sadari, manusia pasti membutuhkannya. Adapun subsektor industri barang konsumsi yaitu industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri rokok, industri farmasi, dan industri peralatan rumah tangga.



Sumber : Badan Pusat Statistik (2021), *data diolah*.

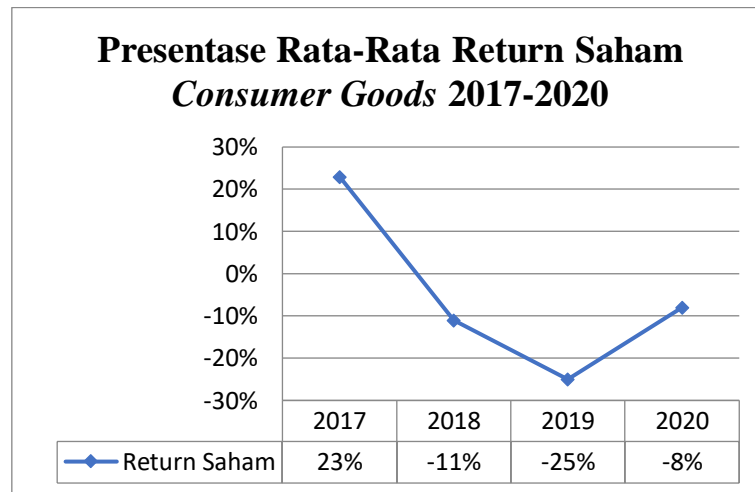
Grafik 1.4 Pertumbuhan PDB Industri Consumer Goods Periode 2017-2020.

Fenomena pada grafik 1 menunjukkan perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) industri *consumer goods*, mengalami penurunan yang cukup drastis empat tahun terakhir. Pada tahun 2017 pertumbuhan industri *consumer goods* mencapai 4,9% dan terjadi penurunan sejumlah 4.8% pada tahun 2018. Kemudian pada tahun 2019 PDB *Consumer Goods* menurun pula sejumlah 4.3% selanjutnya pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan yaitu -2,5%. Penurunan yang signifikan pada tahun 2020 disebabkan oleh kondisi perekonomian global mengalami kurang baik karena dunia dilanda pandemi COVID-19 yang memaksa berbagai Negara mengurangi aktivitas ekonomi. Akibatnya, pertumbuhan ekonomi mengalami tumbuh lebih lambat.

Saham merupakan instrument investasi yang paling populer dan banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Setiap investor tentu akan sangat tertarik untuk menanamkan dananya ada perusahaan yang dapat memberikan *return* saham yang tinggi. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga

merupakan imbalan atas keberanian investor dari dana yang ditanamkan pada sebuah investasi. Perkembangan *return* saham perusahaan sektor industri konsumsi memiliki pergerakan yang kurang baik di beberapa periode terakhir. Terlihat dari grafik perkembangan rata-rata *return* tahunan saham sektor industri konsumsi periode 2017-2020.

Dilansir oleh *idxchannel.com* diakses pada tanggal 21 Januari 2021 Kementerian Perindustrian memastikan industri *consumer goods* menjadi salah satu sektor andalan dalam memberikan kontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diproyeksi kokoh untuk beberapa waktu kedepan. *Head Of Research Factory* IHSG melanjutkan penguatan pada pembukaan perdagangan pagi ini. Sekuritas Wisnu Prambudi Wibowo mengatakan penguatan IHSG yang dibuka hari ini dikarenakan sektor regional yang cukup bagus. Apalagi sektor konsumen jadi daya topan penguatan IHSG. Lanjutnya, perkembangan ekonomi China yang tumbuh positif menjadi pemicu bursa Asia menguat. Hal ini berdampak pada pasar saham lokal yang juga menerima sentimen positif. Sebagai informasi, IHSG dibuka naik 32,03 poin atau 0,5% ke 6.421.86. Pada awal perdagangan, Selasa (19/1/2021), terdapat 172 saham menguat, 102 saham melemah dan 119 saham stagnan. Transaksi perdagangan mencapai Rp.869.81 miliar dari 976.49 juta lembar saham yang diperdagangkan.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2021), data diolah.

Grafik 1.5 Presentase Rata-Rata Return Saham Industri Konsumsi 2017 - 2020

Berdasarkan grafik 1.2 perubahan rata-rata *return* saham perusahaan di industri barang konsumsi menunjukkan hasil yang kurang baik, dimana rata-rata *return* saham mengalami fluktuasi dimana di tahun 2017 rata-rata *return* saham 23% menurun di tahun 2018 dengan -11% selanjutnya di tahun 2019 mengalami penurunan juga yaitu -25% akan tetapi, mengalami kenaikan di tahun 2020 dengan rata-rata *return* saham yaitu -8% .

Investasi merupakan suatu daya tarik bagi para investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal karena mengharapkan *return* yang berupa: capital gain, dividen atau bunga. Sedangkan di sisi lain para pemodal dihadapkan pada risiko atas investasi. Dengan adanya perubahan risiko investasi tersebut maka pengharapan investor untuk memperoleh *return* juga akan berubah. Dimana sesuai dengan teori keuangan bahwa ada hubungan yang positif dan linier antara tingkat risiko dan *return* atau dengan kata lain bahwa apabila ada

peningkatan risiko akan diikuti oleh tingkat pengharapan return yang semakin tinggi pula oleh para investor, demikian juga sebaliknya.

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa mendatang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen terhadap dana dalam jumlah besar atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.

Menurut Jones (2000) *yield* yaitu *cashflow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen) dan *capital gain (loss)* yaitu selisih antara harga saham pada saat penjualan. Hal ini diperkuat oleh Corrado dan Jordan (2000) mengemukakan “*return from investment security is cash flow and capital gain/loss*”, berdasarkan pendapat tersebut, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Alasan investor bersedia mengambil risiko adalah karena persepsi mereka terhadap tingkat pengembalian yang positif, oleh karena itu investor berusaha mencari alat investasi yang terdiversifikasi untuk mengurangi risiko investasi yang akan mereka hadapi, sehingga mengurangi risiko tersebut semaksimal mungkin (Zubir, 2010). Menurut Sharpe, (1999) risiko adalah pemikiran mengukur deviasi pengembalian actual ke pengembalian yang diharapkan sedangkan Reilly.et.al, (2000) menyatakan bahwa risiko merupakan

ketidaktentuan atas investasi yang akan dipengaruhi oleh imbal hasil yang diharapkan.

Teori portofolio yang dikembangkan oleh Markowitz (1952) berhubungan dengan pemilihan portofolio yang dapat memaksimalkan pengembalian yang diharapkan sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Dengan menggunakan model kuantitatif dan data historis, teori portofolio mendefinisikan “pengembalian portofolio yang diharapkan” dan tingkat risiko portofolio yang dapat diterima” serta menunjukkan cara pembentukan portofolio yang optimal. Efisiensi portofolio mengacu pada pengembalian tinggi dengan tingkat risiko rendah, atau portofolio dengan tingkat pengembalian yang sama dengan tingkat risiko yang berbeda (Yuliant et.al,2016). *Asset Pricing Model* adalah implikasi kedua teori tersebut dalam penentuan harga aset. Berdasarkan asumsi mengenai perilaku dan harapan investor serta mengenai pasar modal, model ini memperkirakan harga keseimbangan teoritis suatu aktiva. Implikasi utama model ini adalah return yang diharapkan atas aset berhubungan dengan ukuran risiko asset.

Ada dua model yang dapat digunakan dalam memprediksi *return* investasi pada saham. Model yang pertama yaitu model CAPM, model ini mengasumsikan bahwa *return* saham dipengaruhi satu faktor yaitu premi risiko pasar dan model yang kedua yaitu model APT, model ini mengasumsikan jika investor memiliki peluang untuk meningkatkan *return* tanpa meningkatkan risiko maka investor tersebut akan memanfaatkan peluang tersebut. Sehingga dalam model APT ini faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham lebih banyak daripada model

CAPM, yaitu : perubahan inflasi, perubahan tingkat suku model dan perubahan nilai tukar atau kurs (Suartini & Mertha, 2011). Kedua model saat ini masih menjadi perdebatan para ahli manajemen keuangan tentang ketepatan model tersebut dalam memprediksi tingkat pendapatan (*return*) suatu saham. Selain itu dengan menggunakan model ini, investor mampu memprediksi tingkat pengembalian dari suatu portofolio investasi, agar mampu meminimalkan risiko yang kemungkinan terjadi akibat investasi tersebut.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) digunakan untuk menentukan keuntungan (*expected return*) yang layak untuk suatu investasi bersama dengan mempertimbangkan risiko investasi. CAPM merupakan sebuah model yang menggambarkan hubungan risiko dan *return* yang diharapkan hal ini seiring dengan definisi investasi (Sharpe, 1999). Beberapa investor merasa lebih nyaman dengan gagasan bahwa risiko yang lebih tinggi diperlukan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi, dan pada saat yang sama ketidakpastian yang lebih tinggi juga, *return* yang diperlukan untuk mengimbangi risiko yang tersebut juga akan semakin tinggi yang selanjutnya akan menurunkan harga yang ingin dibayarkan oleh investor untuk aset tersebut para ekonom percaya bahwa investor menghindari risiko, dan mereka bersedia mengorbankan keuntungan mereka untuk mengurangi risiko yang mereka tanggung. Ada dua macam resiko yang mempengaruhi *return* menurut (Sartono, 2010) yaitu risiko sistemik mengacu pada semua jenis risiko yang mempengaruhi sejumlah besar aset pada tingkat yang lebih tinggi atau lebih rendah, dan risiko non-sistematis mengacu pada risiko yang secara khusus mempengaruhi aset atau sejumlah kecil aset.

Arbitrage Pricing Theory pada tahun 1976, Stephen A. Ross merumuskan sebuah teori yang disebut dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Pada model APT faktor – faktor makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang turut diperhitungkan dalam memprediksi return saham. Meningkatnya laju inflasi bagaikan pisau bermata dua. Di satu sisi dapat meningkatkan pendapatan dan di sisi lain akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan. Jika peningkatan biaya lebih besar daripada peningkatan pendapatan maka laba perusahaan akan menurun. Perubahan kurs mata uang akan mempengaruhi iklim investasi karena perubahan kurs mata uang akan mempengaruhi perdagangan antar negara. Tingkat suku bunga dijadikan patokan dalam perbandingan imbalan investasi bila diinvestasikan pada sektor lain. Jika tingkat pengembalian investasi lebih tinggi dari pada tingkat suku bunga maka investasi tersebut layak diterima.

Beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai keakuratan CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham memiliki hasil yang menyatakan bahwa *capital asset pricing model* diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan Julianto, (2013) di Malang, Indonesia hasilnya menunjukkan *capital asset pricing model* mengungguli *arbitrage pricing theory* terhadap *return* saham perusahaan yang mewakili 9 sektor di BEI dikarenakan peneliti hanya menemukan faktor ekonomi makro hanya terdapat dua faktor ekonoin makro yang dapat mempengaruhi sampel yaitu perubahan *BRate* dan perubahan nilai tukar. Penelitian yang dilakukan oleh Isnurhadi, (2014) di Palembang, Indonesia hasil analisis dan pembahasan yng telah dikemukakan penelitian ini dapat diambil kesimpulan

secara statistik terdapat hasil akurasi yang signifikan pada CAPM dalam memprediksi return saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) dan return saham konvensional di Bursa Efek Indonesia (LQ 45).

Penelitian yang menghasilkan analisa keakuratan CAPM lebih unggul pada penelitian Rusiadi & Novalia, (2017) di Medan, Indonesia menunjukkan hasil CAPM lebih akurat dalam memprediksi *return* saham bank persero dari tahun 2011-2015 karena hubungan timbal balik antara variabel beta, *return* aset bebas dan *return* saham secara statistik signifikan memiliki kontribusi besar. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Christian (2018) di Jakarta Barat, Indonesia menyatakan perbandingan keakuratan dalam memprediksi *return* saham bahwa nilai CAPM menunjukkan hasil yang signifikan dan berpengaruh positif terhadap *return* saham 4 perusahaan sektor barang konsumsi pada tahun 2011-2016.

Penelitian yang dilakukan Indra, (2018) di Bengkulu, Indonesia dalam memprediksi *return* saham sektor Barang Konsumsi dan Pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia model keseimbangan yang lebih akurat adalah model CAPM karena nilai MAD_{CAPM} (0,0835) lebih kecil dibandingkan nilai MAD_{APT} (0,5070) dalam penelitian Komaini et.al, (2019) di Malang, Indonesia menyatakan model CAPM lebih akurat dalam memprediksi *return* saham Sektor Industri Konsumsi periode 2016-2017 dari hasil nilai rata-rata MAD_{CAPM} lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata MAD_{APT} . Hasil penelitian yang dilakukan Luois et.al (2019) menyatakan hasil yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham sub

sektor pertambangan yang terdaftar di BEI adalah CAPM dikarenakan hanya dipengaruhi oleh satu faktor sistematis.

Menurut hasil penelitian Fibriantiwi et.al (2019) di Lumajang berdasarkan hasil dan pembahasan dalam memprediksi *return* saham Industri Pertambangan di BEI *Capital Asset Pricing Model* lebih akurat dibandingkan *Arbitrage Pricing Theory* hasil MAD_{CAPM} lebih kecil dari MAD_{APT} . Penelitian Gulam, (2019) di Pekanbaru, Indonesia menunjukkan hasil perhitungan, metode CAPM lebih tepat atau akurat dalam memprediksi *return* saham hal ini dapat dilihat dari nilai MAD_{CAPM} yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai MAD_{APT} . Menurut penelitian yang dilakukan oleh Safitri et.al, (2019) hasil perhitungan, metode *capital asset pricing model* lebih akurat dalam memprediksi *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan Afzal & Haiying, (2020) di Pakistan secara keseluruhan CAPM menunjukkan hasil yang signifikan dalam memprediksi *return* saham perusahaan manufaktur di Pakistan *Stock Price* karena nilai CAPM menunjukkan nilai yang lebih kecil dalam penelitian. Menurut penelitian Ramadhan & Azhari (2020) metode yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham ialah metode CAPM lebih kecil perbandingannya antara nilai sebenarnya dan nilai ramalan dengan menggunakan metode APT.

Untuk penelitian yang berpendapat bahwa APT lebih akurat dibandingkan CAPM ada empat penelitian yaitu Penelitian Juwana (2015) di Indonesia memberikan hasil bahwa APT merupakan model yang lebih akurat digunakan dalam perhitungan *expected return* dari saham dibandingkan dengan CAPM. Pada hasil penelitian Kisman & Shintabelle (2015) dalam menyatakan bahwa dilihat

dari koefisien determinasi akurasi hasil model perhitungan APT lebih baik dari hasil perhitungan CAPM. Menurut penelitian yang dilakukan Laia & Saerang (2015) menunjukkan hasil bahwa model APT merupakan model yang paling akurat dalam menghitung *expected return* pada saham-saham di pasar modal Indonesia khususnya pada saham perbankan umum swasta nasional devisa dalam penelitian Yunita (2018) menyatakan daripada mengacu pada perbedaan keduanya penelitian ini menyatakan bahwa dalam keakuratan, model APT memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi dari CAPM.

Kemudian ada tujuh penelitian menyatakan hasilnya bahwa CAPM dan APT tidak menunjukkan hasil keakuratan dalam kedua model ini, penelitian yang dilakukan Prasetyo, (2014) di Gorontalo, Indonesia MAD_{CAPM} sebesar 0.102284 dan MAD_{APT} mempunyai nilai 0.104373 model keseimbangan CAPM lebih kecil daripada APT tetapi berdasarkan hasil uji beda rata-rata perbedaan tersebut menunjukkan hasil yang tidak signifikan dalam memprediksi 6 saham yang mewakili setiap sektor di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian Aqli, (2015) di Semarang, Indonesia menyatakan dalam memprediksi *return* saham tidak terdapat perbedaan akurasi diantara kedua model karena nilai $Sig = 0.049 < 0.05$. Penelitian yang dilakukan Maxim, (2015) di Bucharest, Romania yang berjudul "*The evaluation of CAPM, Fama-French and APT models on the Romanian capital market*" memiliki tiga model dalam penelitiannya di pasar saham Romania menunjukkan hasil bahwa Fama-French adalah model yang berkinerja dengan baik. Menurut penelitian Ibrahim.et.al, (2017) di Manado, Indonesia menyatakan hasil penelitian, tidak adanya perbedaan yang signifikan model CAPM dan model

APT dalam memprediksi *return* saham menyatakan tidak terdapat perbedaan keakuratan CAPM dan keakuratan APT.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alshomaly & Masa'deh, (2018) di Amman, Yordania menyatakan hasil perbandingan antara CAPM dan APT pada perusahaan bursa efek yang ada di yordania, tidak menghasilkan seberapa akurat kedua model tersebut karena CAPM mengasumsikan bahwa tingkat sensitivitas saham pada setiap perubahan pengembalian pasar akan menyebabkan pergerakan harga sesuai dengan koefisien beta. Model APT memperluas penilaian ekuitas dengan menambahkan lebih banyak faktor yang secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi return saham. Penelitian Dongoran, (2018) di Bandung, Indonesia tidak ditemukan perbedaan signifikan antara metode CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham. Penelitian Wahyuni & Kaharti, (2020) di Jawa Tengah, Indonesia menyatakan tidak terdapat perbedaan antara CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Komparasi Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) Dalam Memprediksi Return Saham Sektor Industri *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang ada pada masalah di atas, maka dapat ditentukan perumusan masalah dalam penelitian ini:

1) Apakah terdapat perbedaan akurasi antara metode manakah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan metode *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI?

2) Model manakah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan metode *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham Perusahaan *consumer goods* terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian meliputi:

1. Untuk Menganalisis perbedaan akurasi antara model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) atau *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui keakuratan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) atau *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan *consumer goods*.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi untuk penelitian lebih lanjut saat mempersiapkan penelitian serupa dapat menjadikan penelitian ini sebagai pelengkap menyusun penelitian untuk meningkatkan wawasan pengetahuan tentang perbandingan model yang lebih akurat antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah, khususnya ilmu mengenai manajemen keuangan, manajemen investasi dan risiko juga pasar modal serta memberikan manfaat sebagai masukan yang diharapkan mampu memberikan manfaat baik dalam bidang akademik maupun dalam bidang praktisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, F., & Haiying, P. (2020). Evaluating the Effectiveness of CAPM and APT for Risk Measuring and Assets Pricing. *Financial Risk and Management Reviews*, 6(1), 14–21.
- Alshomaly, I., & Masa'deh, R. (2018). The Capital Assets Pricing Model & Arbitrage Pricing Theory: Properties and Applications in Jordan. *Modern Applied Science Published by Canadian Center of Science and Education*, 12(11), 330. <https://doi.org/10.5539/mas.v12n11p330>
- Aqli, M. I. (2015). Analisis Perbandingan Keakuratan Metode CAPM dan APT dalam memprediksi Return Saham Jakarta Islamic Index (JII). In *Universitas Islam Negeri Walisongo, Semarang*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). Fundamentals of Financial Management. In *Eleventh Edition*.
- Brown, R. (2003). Investment Analysis and Portfolio Management. In *7th edition Thomas South Western Inc., USA*.
- Christian, R. R. (2018). Comparison Of Sector Stock Returns Consumer And Construction Sector Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 19, 152–156.
- Corrado, C. J., & Jordan, B. (2000). Fundamentals of Investment Analysis, 4 th Ed. Singapore: Mc Graw-Hil. In *Singapore: Mc Graw-Hil*.
- Dongoran, R. A. & A. (2018). Analisis Perbandingan Capital Asset Pricing Model (Capm) dengan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Memprediksi Expected Return Saham (Studi Kasus pada Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2016 – 2017). *SPesia : Seminar Penelitian Sivitas Akademi Universitas Islam Bandung Prosiding Manajemen*, 4(2), 991–996.
- Fahmi dan Hadi. (2011). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In *Edisi 2. Bandung: Alfabeta*.
- Fahmi, I. (2013). Analisis Laporan Keuangan. In *Bandung: Alfabeta*.
- Fibriantiwi, Dimiyati, M., & Ermawati, E. (2019). Perbandingan capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Memprediksi Return Saham Industri Pertambangan di BEI. *Proceedings : Progress Conference*, 2(July 2019), 305–312.
- Frensidy, B. (2013). Lihai sebagai Investor. In *Jakarta: Salemba Empat*.
- Gulam, M. (2019). Analisis Komparasi Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Memprediksi Return Saham (Studi kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan di BEI Periode 2014-2018). *Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 1(1), 43–52.
- Ibrahim, M. I., Titaley, J., & Manurung, T. (2017). Analisis Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam

- Memprediksi Expected Saham pada LQ45. *D’CARTESIAN*, 6(1), 30. <https://doi.org/10.35799/dc.6.1.2017.15837>
- Indra, Y. A. (2018). Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory dalam Memprediksi Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi dan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 20. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 1(2), 233–240.
- Isnurhadi, I. (2014). Analisis Model CAPM dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Syariah dan Konvensional (Studi kasus Saham di Bursa Efek Indonesia). *Jembatan*, 11(1), 19–30.
- Jogiyanto, H. (2017). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. In *Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta:BPFE.
- Jones, C. (2000). Investments: Analysis and Management, 7th Edition. In *New York: John Willey and Sons Inc*. <https://doi.org/10.2307/2978201>
- Julianto, L. (2013). Comparative Study between Capital Asset Pricing Model and Arbitrage Pricing Theory in Indonesian Capital Market during Period 2008-2012. *Asia Pacific Management and Business Application*, 2(2), 111–119.
- Juwana, C. (2015). Studi perbandingan metode CAPM dan APT pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2013. *Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen*.
- Komaini, Deasy Dwi; Mardani, Ronny Malavia; Wahono, B. (2019). Perbandingan Penerapan Model Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 82–94.
- Laia, K., & Saerang, I. (2015). The Comparison Between Accuracy of Capital Assets Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in Stocks Investment on Exchange National Private Banking Listed on Indonesian Stock Exchange Perbandingan Keakuratan Capital Assets Pricing Model (C. *Emba*, 3(2), 247–257.
- Levy, H. and M. S. (2003). Capital Investment Financial Decisions. In *New York: Pentice Hall*:
- Luois, G., Latif, I. N., & Verahastuti, C. (2019). Analisis Portofolio Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM) DAN Arbitrage Pricing Theory (APT). *Journal Of Indonesian Science Economic Research*, 1(2), 12–19.
- Mankiw. (2000). Makroekonomi Edisi ke Enam,. In *Erlangga, Jakarta*.

- Maxim, C.-A. (2015). The evaluation of CAPM, Fama-French and APT models on the Romanian capital market. *Applied Financial Research*, 1–10.
- Prasetyo, D. C. (2014). Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Perusahaan Di Jakarta Islamic Index (Periode 2010-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1, 1–22.
- Ramadhan, M.R., & Azhari, M. (2020). Analisis Keakuratan Dari Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018 Analysis of Accuracy of Capital Asset Pricing Model. *EProceedings of Management*, 7(1), 37–44.
- Reilly, et.al. (2000). Investment Analysis and Portfolio Management. Florida: The Dryden Press. In *Florida: The Dryden Press*.
- Rusiadi, & Novalia, A. (2017). Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham Pada Bank Persero (Bumn) Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*, 10(2), 1867.
- Safitri, E., Utami, D., & Intan Sari, P. (2019). Perbandingan Keakuratan Capital Assets Pricing Model (Capm) Dan Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index (Jii). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 59.
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. In *Edisi 4. Yogyakarta: BPFE*.
- Sharpe, F. W. (1999). Investment. New York: Prentice Hall. In *New York: Prentice Hall*.
- Suartini, N.K.A., & Mertha, I. M. (2011). Perbandingan CAPM dengan APT Dalam Memprediksi Return Saham. *Kertas Kerja. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya*, 579–593.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2011). Teori Pengantar Makroekonomi. In *Rajawali Press*.
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. In *Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta*.
- Wahyuni, T., & Kaharti, E. (2020). Analisis Perbandingan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory dalam Memprediksi Return Saham pada Perusahaan Telekomunikasi Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(5), 689–698. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i5.650>
- Yulianti, R., & Azizah, D. F. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menentukan Kelompok Saham-saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Go-public Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 38(2), 122–130.
- Yunita, I. (2018). Analysis and Accuracy Level Comparison Between Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) In Determining the Expected Return. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 8(5), 468–473.
- Zainul, Kisman & Shintabelle, R. (2015). The Validity of Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in Predicting the Return of Stocks in Indonesia Stock Exchange 2008-2010. *American Journal of Economics, Finance and Management*, 1(3), 184–189.
- Zubir, Z. (2010). Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham. In *Jakarta: Salemba Empat*.