

## **ANALISIS KEAKURATAN CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DAN ARBITRAGE PRICING THEORY (APT) DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2007-2009**

Ivan Manurung<sup>1</sup>, Prodi Mbt<sup>2</sup>

Universitas Telkom

---

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis keakuratan model CAPM dan model APT dalam memprediksi imbalan saham pada perusahaan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah harga saham penutupan pada tahun 2007-2009, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta variabel - variabel makro ekonomi pembentuk model APT, yaitu tingkat inflasi serta tingkat suku bunga BI. Unit analisis pada penelitian ini adalah perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Time horizone pada penelitian menggunakan basis triwulan selama 3 tahun dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis perbandingan rata-rata standar deviasi CAPM dan rata-rata standar deviasi APT untuk mengetahui perbedaan akurasi CAPM dan APT dalam memprediksi return saham pada perusahaan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi CAPM sebesar 0,317619 lebih besar dari perhitungan standar deviasi untuk model APT yang hanya 0,12912. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan model APT lebih akurat dibandingkan perhitungan model CAPM. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model APT lebih baik daripada model CAPM dalam memprediksi imbalan atau return saham perusahaan sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009.

---

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Tinjauan Tentang Objek Studi

#### 1. PT. Telkom

PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (TELKOM) merupakan perusahaan penyelenggara bisnis T.I.M.E (Telecommunication, Information, Media and Edutainment) yang terbesar di Indonesia. Pengabdian TELKOM berawal pada 23 Oktober 1856, tepat saat dioperasikannya layanan telekomunikasi pertama dalam bentuk pengiriman telegraf dari Batavia (Jakarta) ke Buitenzorg (Bogor). Selama itu pula TELKOM telah mengalami berbagai transformasi.

Transformasi terakhir sekaligus yang disebut dengan NEW TELKOM Indonesia adalah transformasi dalam bisnis, transformasi infrastruktur, transformasi sistem dan model operasi dan transformasi sumber daya manusia. Transformasi tersebut resmi diluncurkan kepada pihak eksternal bersamaan dengan New Corporate Identity TELKOM pada tanggal 23 Oktober 2009, pada hari ulang tahun TELKOM yang ke 153. TELKOM juga memiliki tagline baru, *The World in Your Hand*.

Sampai dengan 31 Desember 2008 jumlah pelanggan TELKOM tumbuh 37% dari tahun sebelumnya sebanyak 68,6 juta pelanggan yang terdiri dari pelanggan telepon tidak bergerak kabel sejumlah 8,6 juta, pelanggan telepon tidak bergerak nirkabel sejumlah 12,7 juta pelanggan dan 65,3 juta pelanggan jasa telepon bergerak. (*sumber* : [www.telkom.co.id](http://www.telkom.co.id))

Sejalan dengan lahirnya NEW TELKOM Indonesia, berbekal semangat positioning baru *Life Confident* manajemen dan seluruh karyawan TELKOM berupaya mempersembahkan profesionalitas kerja, serta produk dan layanan terbaik bagi pelanggan dan *stakeholders*.

**a. Visi Telkom**

Menjadi pemimpin Telekomunikasi, Informasi, Media dan *Edutainment* di regional.

**b. Misi Telkom**

- i. Sebagai penyedia layanan TIME dengan kualitas yang *excellent* dan harga yang kompetitif.
- ii. Menjadi *role model* sebagai perusahaan dengan tata kelola yang terbaik.

**c. Arti dari logo Telkom**



- i. Lingkaran sebagai simbol dari kelengkapan produk dan layanan dalam portofolio bisnis baru TELKOM yaitu TIME (*Telecommunication, Information, Media & Edutainment*). *Expertise*.
- ii. Tangan yang meraih ke luar. Simbol ini mencerminkan pertumbuhan dan ekspansi ke luar. *Empowering*.
- iii. Jemari tangan. Simbol ini memaknai sebuah kecermatan, perhatian, serta kepercayaan dan hubungan yang erat. *Assured*.
- iv. Kombinasi tangan dan lingkaran. Simbol dari matahari terbit yang maknanya adalah perubahan dan awal yang baru. *Progressive*.
- v. Telapak tangan yang mencerminkan kehidupan untuk menggapai masa depan. *Heart*.

Warna-warna yang digunakan adalah :

- i. *Expert Blue* pada teks Telkom melambangkan keahlian dan pengalaman yang tinggi
- ii. *Vital Yellow* pada telapak tangan mencerminkan suatu yang atraktif, hangat, dan dinamis
- iii. *Infinite sky blue* pada teks Indonesia dan lingkaran bawah mencerminkan inovasi dan peluang yang tak berhingga untuk masa depan. (*sumber* : [www.telkom.co.id](http://www.telkom.co.id))

## 2. PT. Indosat

Indosat didirikan pada tahun 1967 sebagai Perusahaan Modal Asing, dan memulai operasinya pada tahun 1969. Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara yang seluruh sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Indosat menyediakan layanan seluler, telekomunikasi internasional dan layanan satelit bagi penyelenggara layanan broadcasting.

PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo) didirikan pada tahun 1993 di bawah pengawasan PT Indosat. Satelindo beroperasi pada tahun 1994 sebagai operator GSM. Pendirian Satelindo sebagai anak perusahaan Indosat menjadikan ia sebagai operator GSM pertama di Indonesia yang mengeluarkan kartu prabayar Mentari dan pascabayar Matrix.

Pada tanggal 19 Oktober 1994 Indosat mulai memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek di Indonesia, dan Amerika Serikat New York Stock Exchange. Memasuki abad ke-21, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, TELKOM tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia. Pada tahun 2001 Indosat mendirikan PT Indosat Multi Media Mobile (IM3) dan menjadi pelopor GPRS dan multimedia di Indonesia, dan pada tahun yang sama Indosat memegang kendali penuh PT Satelit Palapa Indonesia (Satelindo).

Pada akhir tahun 2002 Pemerintah Indonesia menjual 41,94% saham Indosat ke Singapore Technologies Telemedia Pte. Ltd.. Dengan demikian, Indosat kembali menjadi PMA. Pada bulan November 2003 Indosat melakukan penggabungan usaha tiga anak perusahaannya (akuisisi) PT Satelindo, PT IM3, dan Bimagraha, sehingga menjadi salah satu operator selular utama di Indonesia. (*sumber* : [www.indosat.com](http://www.indosat.com))

**a. Visi Indosat**

Menjadi penyelenggara jaringan dan jasa telekomunikasi terpadu berfokus pada seluler / *wireless* yang terkemuka di Indonesia.

**b. Misi Indosat**

- i. Menyediakan dan mengembangkan produk, layanan dan solusi yang inovatif dan berkualitas untuk memberikan manfaat yang terbaik bagi pelanggan.
- ii. Meningkatkan *shareholders values* secara terus menerus.
- iii. Mewujudkan kualitas kehidupan *stakeholders* yang lebih baik.

**c. Arti dari logo Indosat**

**Gambar 1.2**  
**Logo Indosat**



Identitas korporat baru Indosat terdiri kombinasi teks indosat dengan simbol "*techno flower*" yang mencerminkan teknologi yang sangat tinggi, bersahabat, serta dinamis dan modern. Teks Indosat di desain secara khusus dengan menggunakan huruf kecil yang melambangkan sikap Indosat yang bersahabat dan mudah bekerja sama. Warna biru tua Indosat melambangkan kekuatan korporasi yang kokoh dan kestabilan perusahaan.

Simbol *techno flower* tercipta dari gabungan tiga elips yang mencerminkan usaha dan fokus bisnis Indosat saat ini, yaitu indonesia, dalam bidang teknologi dan pelayanan bagi masyarakat, serta pentingnya kerjasama yang kokoh diantara ketiga elemen tersebut. tiga elemen pembentuk *techno flower* mencerminkan komunikasi (kuning), teknologi (biru) dan masyarakat indonesia (merah). Rangkaian elips ini membentuk pertama di tengah mencerminkan layanan terbaik dan kualitas yang senantiasa diberikan oleh Indosat kepada masyarakat indonesia.

(sumber : [www.indosat.com](http://www.indosat.com))

### 3. PT. XL Axiata

PT XL Axiata Tbk. ("XL") didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari, bergerak di bidang perdagangan dan jasa umum. Enam tahun kemudian, XL mengambil suatu langkah penting seiring dengan kerja sama antara Rajawali Group – pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari – dan tiga investor asing (NYNEX, AIF, dan Mitsui). Nama XL kemudian berubah menjadi PT Excelcomindo Pratama dengan bisnis utama di bidang penyediaan layanan teleponi dasar.

Pada tahun 1996, XL mulai beroperasi secara komersial dengan fokus cakupan area di Jakarta, Bandung dan Surabaya. Hal ini menjadikan XL sebagai perusahaan tertutup pertama di Indonesia yang menyediakan jasa teleponi dasar bergerak seluler. Bulan September 2005 merupakan suatu tonggak penting untuk XL. Dengan mengembangkan seluruh aspek bisnisnya, XL menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kepemilikan saham XL mayoritas dipegang oleh Axiata Group Berhad ("Axiata") melalui Indocel Holding Sdn Bhd (66,7%) dan Emirates Telecommunications Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd. (13,3%). (sumber : [www.xl.co.id](http://www.xl.co.id))

Layanan XL mencakup antara lain layanan suara, data dan layanan nilai tambah lainnya (value added services). Untuk mendukung layanan tersebut, XL beroperasi dengan teknologi GSM 900/DCS 1800 serta teknologi jaringan bergerak seluler sistem IMT-2000/3G. XL juga telah memperoleh Ijin Penyelenggaraan Jaringan Tetap Tertutup, Ijin Penyelenggaraan Jasa Akses Internet (Internet Services Protocol/ISP), Ijin Penyelenggaraan Jasa Internet Teleponi untuk Keperluan Publik (Voice over Internet Protocol/VoIP), dan Ijin Penyelenggaraan Jasa Interkoneksi Internet (“NAP”).

**a. Visi XL**

Menjadi penyedia jasa teknologi informasi dan komunikasi terpilih di seluruh Indonesia, baik bagi pelanggan individu maupun kalangan bisnis.

**b. Misi XL**

Memberikan yang terbaik bagi pelanggan baik dalam hal produk, layanan, teknologi dan *value for money*.

**c. Arti dari logo XL**

**Gambar 1.3**

**Logo XL**



Logo XL lebih *friendly*, berbentuk siluetorang berjalan dengan dinamis. Pada logo ini ditambahkan sebuah muka (manusia) berupa bulatan. Ini merupakan pencerminan komitmen XL untuk memperlakukan pelanggan sebagai suatu pribadi yang utuh sehingga mereka dapat berkomunikasi dimana saja, kemana saja, kapan saja dan dengan siapa saja. Lengkung huruf “L” ini mengekspresikan XL akan berusaha memberi apa yang betul – betul dibutuhkan pelanggan. (*sumber* : [www.xl.co.id](http://www.xl.co.id))

#### 4. PT. Bakrie Telecom

Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Ratelindo, yang didirikan pada bulan Agustus 1993, sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi di DKI Jakarta, Banten dan Jawa Barat berbasis *Extended Time Division Multiple Access* (ETDMA). Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA2000-1x, dan memulai meluncurkan produk Esia. Pada awalnya jaringan Esia hanya dapat dinikmati di Jakarta, Banten dan Jawa Barat, namun sampai akhir 2007 telah menjangkau 26 kota di seluruh Indonesia dan terus berkembang ke kota-kota lainnya.

Pada 17 September 2007, pemerintah Indonesia memberikan lisensi atas jaringan tetap sambungan langsung internasional Indonesia kepada Bakrie Telecom. Sebagai bagian dari lisensi ini, Bakrie Telecom diharuskan membangun jaringan tetap untuk sambungan langsung internasional. Pada 5-tahun pertama, Bakrie Telecom diharuskan membangun jaringan yang menghubungkan Batam, Singapura, dan Amerika Serikat. Jika target ini tidak terpenuhi, pemerintah akan mendenda Bakrie Telecom. Dirjen Pos dan Telekomunikasi Basuki Yusuf Iskandar memperkirakan Bakrie akan dapat mengkomersialisasi layanan ini dalam tiga tahun ke depan. (*sumber* : [www.bakrietelecom.com](http://www.bakrietelecom.com))

#### 5. PT. Mobile 8

PT Mobile-8 Telecom Tbk ("Mobile-8" atau "Perusahaan") didirikan pada bulan Desember 2002. Pada tahun 2003, Perusahaan mengakuisisi dua operator telepon selular berlisensi, yaitu Komselindo dan Metrocel, dan mulai beroperasi sebagai penyedia layanan berbasis teknologi CDMA. Layanan



pertama kali diluncurkan oleh Mobile-8 adalah Selular Prabayar Layanan, "Fren" pada bulan Desember 2003 dengan jaringan CDMA 2000-1X.

Pada bulan April 2008, Mobile-8 telah memperkenalkan fitur baru yang disebut "World Passport", dimana Perusahaan menjadi operator CDMA pertama di dunia untuk bergabung dengan Asosiasi GSM sehingga memungkinkan pelanggan Mobile-8 untuk seluruh dunia baik di CDMA selular jaringan dan jaringan GSM. Setelah mendapatkan Fixed Wireless Access (FWA) lisensi pada tahun 2007, Perseroan meluncurkan produk FWA bulan Mei 2008.

Pada bulan Februari 2009, Mobile-8 telah meluncurkan produk baru yang disebut Mobile Data layanan baik untuk pasca bayar dan prabayar. Pada bulan Mei 2009, untuk memenuhi portofolio produk, Mobile-8 telah meluncurkan layanan FWA pasca bayar. Selain itu, untuk meningkatkan keunggulan produk, pada bulan Juni 2009, Mobile-8 telah meluncurkan Fren Duo, layanan hybrid yang menggabungkan kedua layanan seluler dan FWA dalam satu kartu yang memungkinkan pelanggan untuk mendaftar untuk dua layanan dalam sebuah chip tunggal. Jaringan Mobile-8 meliputi seluruh Jawa, Bali, Batam, beberapa daerah Sumatera Utara, Sumatera Selatan dan Lampung, beberapa daerah Selatan dan Kalimantan Timur, sebagian wilayah Utara dan Sulawesi Selatan.

**a. Visi Mobile-8**

Untuk menjadi 'Operator Pilihan' yang melampaui harapan pelanggan kami dengan fokus pada efisiensi dan koneksi dengan gaya hidup mereka yang dinamis, kreatif, praktis dan bermobilitas tinggi.

**b. Misi Mobile 8**

Untuk memaksimalkan nilai bagi para stakeholder dengan terus berinovasi dan tata kelola perusahaan yang kuat.

(sumber : [www.mobile-8.com](http://www.mobile-8.com))

## 1.2 Latar Belakang Masalah

Dalam berinvestasi pada pasar modal, ada dua hal yang akan dihadapi oleh investor, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko. Unsur risiko selalu melekat dalam dunia investasi. Dengan adanya risiko ini, investor akan mengalami atau menerima keuntungan yang tidak sesuai harapan, sehingga mengakibatkan timbulnya penyimpangan – penyimpangan yang sering disebut ketidakpastian (*uncertainty*). Untuk memperkecil risiko pada investasi, Markowitz (1956) menyarankan agar investor mendiversifikasikan investasinya. Ungkapan “*do not put all your egg into one basket*” sering digunakan untuk menerangkan kata diversifikasi pada investasi. Menurut *single index model* ada dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko yang tidak sistematis. Risiko yang tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi, sedangkan risiko yang sistematis merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan meskipun telah melakukan diversifikasi. Risiko yang tidak sistematis dapat dihilangkan karena risiko ini disebabkan oleh *micro event* atau kejadian-kejadian yang hanya menimpa suatu perusahaan saja. Sedangkan risiko sistematis disebut juga risiko pasar, adalah risiko yang disebabkan oleh *makro event* atau peristiwa yang menimpa seluruh pasar. Penjumlahan kedua jenis risiko tersebut disebut dengan risiko total yang diukur dengan deviasi standar atau *beta* ( $\beta$ ).

Ada dua macam model yang populer yang dapat digunakan dalam memprediksi imbalan saham yang diharapkan. Kedua model ini populer karena kemudahan dalam aplikasi serta asumsi yang mendasari kedua model ini.

Model pertama adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang diperkenalkan oleh Sharpe (1964) dan Litner (1965) merupakan harga suatu asset pada kondisi *equilibrium*. Dalam

keadaan *equilibrium*, tingkat *return* disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut (Lilin, 2001) dalam hal ini risiko yang diperhitungkan adalah risiko sistematis yang diwakili oleh beta, dan risiko yang tidak sistematis bisa diminimumkan dengan cara diversifikasi. Model ini berlandaskan pada dalil yang sederhana yaitu hubungan antara risiko dan *expected return*. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menjelaskan bahwa *expected return* suatu sekuritas adalah jumlah dari *risk free rate* ditambah dengan *risk premium* dikalikan dengan beta. Risiko hanya diukur oleh sensitivitas *return* sekuritas individual terhadap *return* indeks pasar (beta).

Salah satu asumsi dalam CAPM adalah bahwa seluruh investor memiliki *mindset* atau cara pandang yang sama terhadap investasi khususnya dalam memperkirakan *expected return* dari sebuah saham. Dalam dunia nyata asumsi ini jelas memiliki kelemahan, karena tidak ada satu proxi yang cukup untuk menangkap semua kemungkinan investasi karena seringkali perubahan *return* suatu saham tidak dapat dijelaskan oleh satu faktor. Model CAPM ini juga mendapat tantangan dari sebagian manajer investasi yang menemukan kesulitan untuk mempercayai bahwa risiko saham sepenuhnya tercermin pada beta. Kelemahan-kelemahan empiris yang terjadi pada model CAPM mendorong para ahli manajemen keuangan untuk mencari model alternative yang menerangkan hubungan antara *return* dengan risiko saham. Menurut Bower, Bower dan Logue, (1998) hal ini dikarenakan CAPM memberikan deskripsi yang sederhana tentang risiko dan *expected return*, serta model tersebut dianggap sangat membatasi dan gagal menerangkan secara sistematis adanya perbedaan *expected return* yang berkaitan dengan *size yield* dan bahkan periode tahun pengujian.

Model yang kedua adalah *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Pada tahun 1976, Stephen A. Ross merumuskan sebuah teori yang disebut *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Meskipun model ini tidak bisa secara keseluruhan memecahkan kekurangan yang terdapat pada model CAPM, tetapi model inilah yang pertama kali dikembangkan untuk mencoba mengeliminir kekurangan-kekurangan yang terjadi pada model CAPM dan model inilah yang mempunyai kesempatan untuk menggantikannya.

Ciri yang membuat *Arbitrage Pricing Theory* menjadi pengganti yang potensial bagi pembuat keputusan korporat adalah bahwa adanya upaya untuk menerangkan hubungan risiko dan *expected return* dengan menggunakan beberapa faktor sebagai pengganti dari *single market indeks*. Ross menyatakan bahwa variasi *expected return* disebabkan oleh adanya perubahan pada GDP, tingkat inflasi, *term structure* dan variabel ekonomi lainnya. Sehingga risiko asset dan *expected return* secara langsung berkaitan dengan sensitivitas masing – masing faktor fundamental. *Arbitrage Pricing Theory* menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa di pengaruhi oleh beberapa faktor, tidak hanya *single market indeks* seperti yang telah dikemukakan pada teori CAPM.

Dengan adanya dua teori tersebut yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory*, serta adanya kelemahan-kelemahan yang dimiliki oleh masing-masing model dalam memprediksi *return* saham maka penulis tertarik untuk membuat suatu penelitian lebih lanjut tentang perbandingan model CAPM dengan APT dan penelitian ini diberi judul **“Analisis Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009”**

### 1.3 Rumusan Masalah

Manakah yang lebih akurat antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui mana yang lebih akurat antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) atau *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009.

### 1.5 Manfaat Penelitian

#### 1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu bahan dan alat pertimbangan bagi para investor dan pelaku pasar modal untuk menganalisa hubungan antara hubungan antara risiko dan *return* investasi saham.

#### 2. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan penerapan dari ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan yang telah didapat dari proses belajar penulis sehingga menambah wawasan penulis mengenai bagaimana penerapan teori dengan praktek yang sebenarnya.

### 1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Dalam penulisan ini digunakan sistematika penulisan sebagai gambaran umum tentang penelitian yang dilakukan :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang Tinjauan Objek Studi, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian Kegunaan Penelitian, Sistematika Penulisan.

**BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi uraian mengenai teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan mendukung pemecahan permasalahan.

**BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis penelitian yang digunakan, operasionalisasi variabel dan skala pengukuran, metode pengumpulan data, analisis data dan pengujian hipotesis.

**BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan secara rinci tentang pembahasan dan analisis yang dilakukan sehingga akan jelas gambaran permasalahan yang terjadi dan alternatif pemecahan masalah yang dihadapi.

**BAB V : KESIMPULAN**

Bab ini berisi kesimpulan akhir dari analisa dan pembahasan pada bab sebelumnya serta saran- saran yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan pembahasan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Hasil perhitungan rata - rata standar deviasi CAPM sebesar 0,317619 lebih besar dari rata – rata standar deviasi APT sebesar 0,12912. Karena nilai rata –rata standar deviasi APT lebih kecil, maka hal ini secara deskriptif menunjukkan bahwa perhitungan model APT lebih akurat dibandingkan perhitungan model CAPM.

#### 5.2 Saran

Sesuai dengan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan penulis adalah sebagai berikut:

1. Kedua model dapat digunakan untuk memprediksi return saham. Namun lebih baik menggunakan model APT karena model tersebut lebih akurat daripada model CAPM.
2. Penelitian ini belum menggunakan variabel makro yang lain (model APT) karena kurangnya data yang dibutuhkan. Diharapkan peneliti berikutnya dapat menggunakan atau menambah variabel makro yang lain pada model APT nya.
3. Karena dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan-perusahaan sektor telekomunikasi dengan periode 3 tahun, diharapkan dalam penelitian berikutnya dapat diperluas dengan memasukkan industri - industri lain yang ada dalam Bursa Efek Indonesia serta memperpanjang periode penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- C.P., Gancar & M. Madyan. 2004. *Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Dan Semasa Krisis Ekonomi*. Thesis. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto H.M. 2000. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*, (Edisi 2). BPFE. Yogyakarta.
- Jones, P. Charles. 2004. *Investment : Analysis and Management, (Ninth Edition)*. John Wiley & Sons. Inc.
- Kasmir. 2003. *Manajemen Perbankan*. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Mulyana, Hadi. 2004. *Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM) di BEJ Menggunakan Metode Simple Test Pada Perusahaan LQ45 Tahun 1997-2002*. Skripsi. Bandung: Universitas Padjajaran.
- Muslih, Imam. 2008. *Perbandingan Model Capital Asset Pricing Model (CAPM) dengan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Memprediksi Imbalan Saham Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Jakarta: STIE Perbanas.
- Reilly, Frank K & Keith C. Brown. 2003. *Investment Analysis and Fortofolio Management*, Sixth Edition. New York : Thomson.
- Riduwan. 2009. *Metode & Teknik Menyusun Proposal Penelitian*. CV Alfabeta. Bandung.
- Santoso, Singgih. 2000. *SPSS; Mengolah Data Statistik Secara Profesional versi 7.5*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2000. *Statistik untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2007. *Statistik untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sunaryah. 2004. *Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.



Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.

Ukur Harianto, Sembiring. 2002. *Perbandingan Antara Model CAPM dengan Model APT dalam Menentukan Portofolio Saham yang Optimal di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Bandung: Institut Teknologi Bandung.

Z. Baswir, Yuswar. 2001. *Validkah Menilai Investasi dengan CAPM?* Usahawan (No.07).

Website:

<http://www.bi.go.id>

<http://bakrietelecom.com>

<http://finance.yahoo.com>

<http://idx.co.id>

<http://www.indosat.com>

<http://www.mobile-8.com>

<http://www.telkomindonesia.co.id>

<http://www.xl.co.id>

<http://www.duniainvestasi.com>

