



## **Analisis Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Investasi Saham Sektor Perbankan** ***Analysis Comparative Accuracy of CAPM and APT in Decision Making Of Share Investment Banking Sector***

**Arif Abdillah & Aditya Kristamtomo Putra\***

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang, Indonesia

\*Corresponding Email:

[raden.aditya@fe.unsika.ac.id](mailto:raden.aditya@fe.unsika.ac.id)

---

### **Abstrak**

*Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* merupakan model keseimbangan yang menggunakan variabel pengukur risiko untuk melihat korelasi risiko serta return. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar nilai return saham sektor perbankan yang dihitung dengan *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory*, mencari model yang lebih akurat dan seberapa besar perbedaan akurasi akurasi yang signifikan dari *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor perbankan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 36 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Adapun metode pengambilan sampel adalah metode non-probability sampling yaitu teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Asset Pricing Model* lebih baik dibandingkan *Arbitrage Pricing Theory* dan tidak terdapat perbedaan akurasi antara *Capital Asset Pricing Model* dengan *Arbitrage Pricing Theory* dalam pengambilan keputusan investasi saham pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** Capital Asset Pricing Model; Arbitrage Pricing Theory; Sektor Perbankan.

### **Abstract**

*The Capital Asset Pricing Model and the Arbitrage Pricing Theory are a balance model that uses risk measurement variables to see risk correlations and returns. This research is descriptive quantitative. The purpose of this research is to find out how much the value of stock returns in the banking sector is calculated by the Capital Asset Pricing Model and Arbitrage Pricing Theory, looking for a more accurate model and how big is the difference in accuracy of the significant accuracy of the Capital Asset Pricing Model and Arbitrage Pricing Theory in making investment decisions in the banking sector. The population in this study is a banking company registered at Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. The sample in this study amounted to 36 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. The sampling method is a non-probability sampling method that is purposive sampling technique. The results of this study indicate that the Capital Asset Pricing Model is better than the Arbitrage Pricing Theory and there is no difference in accuracy between the Capital Asset Pricing Model and the Arbitrage Pricing Theory in an investment decision making effort at banking sector.*

**Keywords:** Capital Asset Pricing Model; Arbitrage Pricing Theory; Banking Sector.

**How to Cite:** Abdillah, A., & Putra, A.K. (2021). Analisis Perbandingan Keakuratan Capm Dan Apt Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Investasi Saham Sektor Perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*. 7 (1): 42-50.

---

**PENDAHULUAN**

Pembangunan ekonomi pada suatu negara juga sangat bergantung pada perkembangan dinamis serta kontribusi nyata berasal sektor perbankan. Ketika sektor perbankan terpuruk, perekonomian nasional juga ikut terpuruk. Demikian pula sebaliknya, saat perekonomian mengalami kemacetan sektor perbankan juga terkena imbasnya dimana fungsi intermediasi tidak berjalan normal. (Leo, 2012)

Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. (Undang-Undang No.10 Tahun 1998)

Tabel 1 Perkembangan Bank dan Kantor Bank

Kategori Bank	2015	2016	2017	2018	2019
Jumlah Bank	118	116	115	115	111
Jumlah Kantor Bank	32.963	32.370	32.285	31.618	31.411

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan RI, 2019

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan bahwa ada pengurangan jumlah bank pada tahun 2019 berkurang sebanyak 4 entitas bank umum dibandingkan tahun 2018. Pada tahun 2019 jumlah kantor bank umum diseluruh Indonesia menurun dibandingkan tahun 2018 sebesar 207 kantor bank, Langkah-langkah yang dapat ditempuh oleh Bank Indonesia dengan melakukan tindakan pemegang saham menambah modal, pemegang saham mengganti dewan komisaris dan/atau direksi bank, bank menghapus-bukukan kredit yang macet, dan memperhitungkan kerugian bank dengan modalnya, bank melakukan merger atau konsolidasi dengan bank lain dan/atau bank dijual kepada pembeli yang bersedia mengambil alih seluruh kewajiban. (Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 68 Tahun 1996)

Apabila terjadi kegagalan di sektor perbankan dapat menimbulkan ketidakstabilan keuangan yang mengganggu sistem perekonomian nasional, kinerja perbankan yang buruk dapat mengakibatkan kegagalan sistem ekonomi secara keseluruhan atau dikenal dengan istilah krisis ekonomi. (Kustyaningsih, 2019)

Salah satu Indikator yang dipergunakan dalam penilaian perbankan di mata masyarakat juga investor dengan melihat informasi perihal kinerja perbankan. Kinerja perbankan bukan hanya tentang jumlah laba yang dihasilkan melainkan juga menggunakan efisiensi serta efektivitas sumber bank tersebut (Suryaputra et al., 2017)

Tabel 2 Indikator Kinerja Bank Umum Konvensional

Indikator	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Net Interest Margin</i>	4,25%	5,39%	5,63%	5,32%	5,14%
Biaya Operasional thdp Pendapatan Operasional	76,29%	81,49%	82,22%	78,64%	77,86%
<i>Return On Assets</i>	2,85%	2,32%	2,23%	2,45%	2,25%
<i>Core Capital Ratio to ATMR</i>	18,01%	19,00%	21,19%	21,50%	21,29%
<i>Capital Adequacy Ratio</i>	21,51%	21,39%	22,93%	23,18%	22,97%
<i>Loan to Deposits Ratio</i>	89,42%	92,11%	90,70%	90,04%	94,78%
<i>Rasio Asset Likuid</i>	16,24%	16,70%	17,50%	18,56%	14,96%

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan RI, 2019

Berdasarkan tabel 2, tahun 2018, *Net Interest Margin* tahun 2018 menurun menjadi 5,14% lebih rendah dari tahun 2017 sebesar 5,32% semakin besar *net interest margin* maka profitabilitas akan semakin besar. Tahun 2018 ketahanan permodalan masih memadai dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) yang masih tinggi sebesar 22,97% menurun dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 23,18. Sejalan dengan pertumbuhan Biaya Oprasional Pendapatan Oprasional pada tahun 2018 cenderung menunjukkan adanya penurunan dari 77,86 % pada tahun 2017 sebelumnya sebesar 78,64% seiring dengan kondisi pertumbuhan ekonomi global dan domestik yang tidak pasti menunjukan tingkat kemampuan bank dalam menyalurkan dananya yang berasal dari masyarakat.

Investasi telah menjadi tren di masa sekarang, yang dimana sekarang diklaim menjadi era investasi tanpa batas ruang dan waktu, ini ialah masa dimana orang mampu melakukan koneksi hubungan kapan dan dimanapun.

Pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal, seorang calon investor wajib mempertimbangkan adanya faktor-faktor ketidakpastian (risiko) di masa yang akan datang, serta dana yang ditanam diharapkan akan memberikan laba yang besar. harapan dalam menerima keuntungan yang besar dengan risiko yang kecil membuat para calon investor masih takut dalam berinvestasi. Kurangnya kemampuan dalam berinvestasi bisa membuat kesalahan dalam memperkirakan *return* serta risiko, yang mengakibatkan tidak tepat mengambil keputusan investasi. (Ditha Indah et al., 2019)

Investasi pada pasar modal selalu berhubungan dengan risiko. Investor wajib mengetahui jenis risiko investasi supaya mampu memperhitungkan bahkan mengurangi risiko yang harus dihadapi (Fahmi, 2012).

Alasan investor berminat investasi pada sub sektor perbankan sebab pengelolaan perbankan ini diawasi dan diatur oleh pemerintah. Hasilnya perbankan ini akan selalu profesional dan transparan dalam mengelola dana masyarakat. Hal itu tentunya akan memberikan kepercayaan dan nilai positif di mata masyarakat (Ihsan & Kartika, 2015).

Kemampuan analisis investor sangat dibutuhkan sebelum investor tersebut menetapkan investasi yang akan dilakukan. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) merupakan model keseimbangan yang menggunakan variabel pengukur risiko untuk melihat korelasi risiko serta *return*.

*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) diharapkan bisa membantu investor untuk menggambarkan kondisi pasar yang bersifat kompleks, serta memperkecil risiko investasi serta mengestimasi besarnya *return* yang diperoleh. *Arbitrage Pricing Theory* (APT) bahwa investor percaya *return* sekuritas akan dipengaruhi oleh sebuah model faktorial dengan sejumlah faktor risiko. Risiko dalam *Arbitrage Pricing Theory* (APT) mendefinisikan sebagai sensitivitas saham terhadap faktor-faktor ekonomi makro, serta besarnya *return* harapan akan ditentukan oleh sensitivitas tersebut (Gusni & Riantani, 2017).

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar nilai return saham sektor perbankan yang dihitung dengan *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory*, mencari model yang lebih akurat dan seberapa besar perbedaan akurasi akurasi yang signifikan dari *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory* dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor perbankan

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menganalisis kelayakan investasi pada saham-saham perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan judul "Analisis Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Theory*

dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Saham-Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)".

**Capital Asset Pricing Model (CAPM).** Sharpe dan Lintner dalam (Putri, 2014) *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model keseimbangan yang menggambarkan suatu hubungan suatu *return* dan risiko secara lebih sederhana, dan hanya menggunakan satu variabel untuk menggambarkan risiko.

Menurut (Tandelilin, 2010:195) *Capital Assets Pricing Model (CAPM)* merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan risiko dan *return* secara lebih sederhana, karena hanya menggunakan satu variabel (*beta*) untuk menggambarkan risiko.

**Arbitrage Pricing Theory (APT).** Stephen Ross mengembangkan teori penentuan harga abitrasi (*Arbitrage Pricing Theory*) ditahun 1976, dimana Ross menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor. APT juga merupakan proses memperoleh laba tanpa risiko dengan memanfaatkan peluang perbedaan harga aset atau sekuritas fisik yang sama. Dengan kata lain investasi pada konsep APT adalah membeli suatu sekuritas atau surat berharga pada harga rendah dan menjual kembali pada harga telah mengalami kenaikan. (Fahmi, 2015)

### METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini merupakan metode penelitian deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 36 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Adapun metode pengambilan sampel adalah metode non-probability sampling yaitu teknik purposive sampling. Metode pengambilan sampel dari target spesifik yang diinginkan karena sesuai dengan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti. (Sugiyono, 2014)

Oleh karena itu sampel yang masuk pada perusahaan perbankan harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak pernah delisting dan konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian (2015-2018).
2. Perusahaan perbankan umum dan konvensional yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian (2015-2018).

**Tabel 3 Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan	No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AGRO	PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga. Tbk	19	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
2	AGRS	PT. Bank IBK Indonesia. Tbk	20	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk
3	BABP	PT. Bank MNC Internasional. Tbk	21	BNII	PT. Bank Mayapada Tbk
4	BACA	PT. Bank Capital Indonesia. Tbk	22	BNLI	PT. Bank Permata Tbk
5	BBCA	PT. Bank Central Asia. Tbk	23	BNBA	PT. Bank Bumi Arta Tbk
6	BBKP	Bank Bukopin. Tbk	24	BSIM	PT. Bank Sinarmas Tbk
7	BBMD	PT. Bank Mestika Darma Tbk	25	BSWD	PT. Bank Of India Indonesia Tbk
8	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	26	BTPN	PT. Bank BTPN Tbk
9	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia	27	BVIC	PT. Bank Victoria

		(Persero) Tbk			Internasional Tbk
10	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	28	DNAR	PT. Bank Oke Indonesia
11	BCIC	PT. Bank JTrust Indonesia Tbk	29	INPC	PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk
12	BDMN	PT. Bank Danamon Tbk	30	MAYA	PT. Bank Mayapada Internasional Tbk
13	BEKS	PT. Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	31	MCOR	PT. Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
14	BINA	PT. Bank Ina Perdana Tbk	32	MEGA	PT. Bank Mega Tbk
15	BJBR	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	33	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk
16	BJTM	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	34	NOBU	PT. Nationalnobu Tbk
17	BKSW	PT. Bank QNB Indonesia	35	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk
18	BMAS	PT. Bank Maspion Indonesia Tbk	36	SDRA	PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Perhitungan *Expected Return* Saham dengan metode CAPM

*Expected return* saham yang dihitung dengan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dikelompokan mulai dari yang mempunyai *expetaced return* terbesar sampai yang terkecil dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4 Expetaced Return Capital Asset Pricing Model

No.	Kode	E(Ri)	No.	Kode	E(Ri)	No.	Kode	E(Ri)
1	BCIC	3.310	13	BBNI	0.456	25	BSIM	0.247
2	BKSW	0.900	14	BSWD	0.456	26	PNBN	0.224
3	DNAR	0.642	15	BMAS	0.400	27	BMRI	0.215
4	MEGA	0.624	16	BBTN	0.385	28	AGRO	0.172
5	INPC	0.603	17	BBRI	0.384	29	AGRS	0.169
6	BINA	0.602	18	BBMD	0.376	30	BVIC	0.161
7	SDRA	0.587	19	NOBU	0.364	31	NISP	0.126
8	BEKS	0.578	20	BDMN	0.331	32	BNLI	0.118
9	BJBR	0.565	21	BNBA	0.330	33	BNII	0.099
10	MCOR	0.526	22	BJTM	0.314	34	BTPN	0.086
11	BNGA	0.510	23	BABP	0.268	35	BBCA	0.047
12	MAYA	0.489	24	BACA	0.267	36	BBKP	0.015

Sumber: Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui *Expetaced Return* tertinggi adalah saham PT. Bank JTrust Indonesia Tbk (BCIC) sebesar 3.310 dan *Expetaced Return* terendah dari saham sektor perbankan adalah PT. Bank Bukopin. Tbk (BBKP) sebesar 0.015. Adapun yang mempengaruhi tinggi rendahnya *Expetaced Return Capital Asset Pricing Model* adalah tingkat risiko sistematis (beta) dan aktual return yang didapatkan dari harga penutupan per bulan dari masing-masing saham selama 2015-2018

**Hasil Perhitungan *Expected Return* Saham dengan Metode APT**

*Expected return* saham yang dihitung dengan model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dikelompokan mulai dari yang mempunyai *expetaced return* terbesar sampai yang terkecil dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 5 Expetaced Return Arbitrage Pricing Theory**

No.	Kode	E(Ri)	No.	Kode	E(Ri)	No.	Kode	E(Ri)
1	INPC	4.441	13	BMRI	0.867	25	SDRA	0.259
2	MCOR	3.660	14	BBKP	0.849	26	BINA	0.225
3	BNGA	3.227	15	BJTM	0.812	27	BNLI	0.225
4	BDMN	2.325	16	BEKS	0.802	28	AGRS	0.095
5	MAYA	2.249	17	BBCA	0.648	29	BACA	0.005
6	BNII	2.130	18	NOBU	0.615	30	NISP	-0.146
7	BTPN	2.063	19	BBNI	0.598	31	BMAS	-0.176
8	BCIC	1.234	20	BBMD	0.564	32	AGRO	-0.933
9	BBTN	1.157	21	BBRI	0.449	33	BVIC	-1.091
10	BSWD	1.156	22	BKSW	0.446	34	BSIM	-1.229
11	BNBA	1.026	23	BABP	0.264	35	BJBR	-2.132
12	PNBN	0.949	24	DNAR	0.262	36	MEGA	-2.671

**Sumber: Pengolahan Data, 2020**

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui *Expetaced Return* tertinggi adalah saham PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk (NIPC) sebesar 4.441 dan *Expetaced Return* terendah dari saham sektor perbankan adalah PT. Bank Mega. Tbk (MEGA) sebesar - 2.671. Adapun yang mempengaruhi tinggi rendahnya *Expetaced Return Arbitrage Pricing Theory* adalah risiko sistematis dari tingkat pertumbuhan ekonomi makro yaitu inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs dollar terhadap rupiah selama periode 2015-2018.

**Pemilihan Metode yang Akurat**

Adapun untuk melihat metode mana yang lebih baik dalam memprediksi return saham sektor perbankan, maka akan dihitung nilai *Mean Absolute Deviation* (MAD) dari kedua model tersebut. Hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut

**Tabel 6 Mean Absolute Deviation**

No.	Kode	MAD <sub>CAPM</sub>	MAD <sub>APT</sub>	No.	Kode	MAD <sub>CAPM</sub>	MAD <sub>APT</sub>
1	AGRO	0.119018	0.98615	19	BMRI	0.215394	0.86812
2	AGRS	0.117567	0.04351	20	BNGA	0.49917	3.21551
3	BABP	0.269331	0.26549	21	BNII	0.093532	2.12389
4	BACA	0.234486	0.0278	22	BNLI	0.129252	0.23616
5	BBCA	0.031465	0.63285	23	BNBA	0.317278	1.01279
6	BBKP	0.031204	0.8646	24	BSIM	0.23453	1.24166
7	BBMD	0.377807	0.56611	25	BSWD	0.407031	1.10737
8	BBNI	0.444111	0.58664	26	BTPN	0.084613	2.06159
9	BBRI	0.389441	0.45417	27	BVIC	0.141967	1.11065
10	BBTN	0.364045	1.13581	28	DNAR	0.627654	0.24808
11	BCIC	2.974176	0.89801	29	INPC	0.601597	4.43905

12	BDMN	0.313413	2.30745	30	MAYA	0.442524	2.20324
13	BEKS	0.576503	0.80068	31	MCOR	0.541794	3.67603
14	BINA	0.539371	0.16315	32	MEGA	0.597936	2.6972
15	BJBR	0.528709	2.16839	33	NISP	0.062473	0.33442
16	BJTM	0.301266	0.7993	34	NOBU	0.332076	0.58333
17	BKSW	0.888302	0.43467	35	PNBN	0.21742	0.94233
18	BMAS	0.393981	0.18249	36	SDRA	0.587618	0.25911
<b>Rata-Rata</b>						<b>0.417446</b>	<b>1.157717</b>

Sumber: Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 6, nilai rata-rata  $MAD_{CAPM}$  (0.474843939) lebih kecil dari nilai  $MAD_{APT}$  (1.1577159). Nilai Ini menunjukkan bahwa metode CAPM lebih baik dibandingkan metode APT dalam memprediksi return saham sektor perbankan.

Berdasarkan hasil perhitungan  $MAD_{CAPM}$  dan  $MAD_{APT}$  peneliti menemukan pola bahwasannya penyebab perbedaan keakuratan antara *Arbitrage Pricing Theory* dan *Capital Asset Pricing Model* adalah risiko sistematis (beta) yang beragam sesuai dengan jumlah periode yang digunakan dan nilai dari masing-masing periode. hasil perhitungan *Mean Absolute Deviation* (MAD) dari kedua model menunjukkan bahwa semakin lama periode penelitiannya maka hasil peramalan menjadi semakin akurat.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah mendapatkan nilai MAD untuk kedua model, langkah selanjutnya adalah membandingkan kedua nilai MAD dengan independent sample t-test. Dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : Tidak terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory dalam pengambilan keputusan investasi saham sektor perbankan.

$H_1$  : Terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory dalam pengambilan keputusan investasi saham sektor perbankan.

Sebelum diuji dengan independent sample t-test, MAD CAPM dan APT perlu dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji shaphiro-wilk dengan software SPSS 21. Apabila nilai Asymp. Sig uji shaphiro-wilk bernilai diatas atau sama dengan 0,05, maka data berdistribusi normal.

Tabel 7 Uji Normalitas Data

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.
MAD_CAPM	.966	36	.334
MAD_APT	.974	36	.548

Sumber: Pengolahan Data, 2020

Berdasarkan tabel 7 diatas, terlihat bahwa data berdistribusi normal, baik nilai  $MAD_{CAPM}$   $0.334 > 0.05$ , maupun nilai  $MAD_{APT}$   $0.548 > 0.005$ , karena data berdistribusi secara normal maka dapat dilakukan pengujian hipotesis.

**Tabel 8 Pengujian Hipotesis**

		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2- tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
NILAI _MA D	Equal variances assumed	16.444	.000	-4.175	68	.000	-.354753870	.0849670
	Equal variances not assumed			-4.175	45.272	.000	-.354753870	.0849670

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS yang ditunjukkan oleh tabel., hasil *Levene's Test* didapat nilai Sig (p) = 0.000 yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0.05), maka H1 ditolak atau dengan kata lain asumsi kedua varians sama besar (*equal variances assumed*) tidak terpenuhi, maka uji t-test menggunakan asumsi varian tidak sama (*equal variance not assumed*).

Karena hasil *Levene's Test* menyatakan bahwa asumsi kedua varian tidak sama besar (*equal variance not assumed*), maka digunakan hasil independent sample t-test dengan asumsi *equal variances not assumed*, hasilnya H1 ditolak karena nilai Sig lebih kecil dari taraf signifikansi ( $\alpha = 5\%$ ), yaitu Sig = 0.000 < 0.05, dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai  $\alpha = 5\%$  dan *degree of freedom* df = 45.272, yaitu -4.175 < 2.032. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara CAPM dan APT.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa CAPM dan APT mempunyai kemampuan yang sama dalam meramalkan *return* saham sehingga pemilihan penggunaan model dapat disesuaikan dengan preferensi dari masing-masing investor. CAPM merupakan model peramalan yang hanya menggunakan faktor return pasar sehingga model ini cocok bagi investor yang ingin meramalkan return saham secara mudah dan sederhana, sedangkan APT dapat digunakan oleh investor yang ingin mengetahui secara rinci faktor makro apa saja yang mempengaruhi perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ibrahin et al., 2017), (Prasetyo & Adib, 2016), dan (Aqli, 2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa melalui uji *independent sample T test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara keakuratan *Capital Asset Pricing Model* dengan *Arbitrage Pricing Theory*

### SIMPULAN

*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih baik dibandingkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) pengambilan keputusan investasi saham pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Tidak terdapat perbedaan akurasi antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam pengambilan keputusan investasi saham pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

### DAFTAR PUSTAKA

Aqli, M. I. (2015). *Analisis Perbandingan Keakuratan Metode Capital Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT)*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.



- Ditha Indah, F., R. Deni Muhammad, D., & Nor, N. (2019). Analisis Capital Asset Pricing Model ( Capm ) Dalam Pengambilan Keputusan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 11–18. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.20.2.11-18>
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Gusni, & Riantani, S. (2017). Penggunaan Arbitrage Pricing Theory Untuk Menganalisis Return Saham Syariah. *Jurnal Manajemen*, 9(1), 68–84. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v9i1.598>
- Ibrahim, M. I., Titaley, J., & Manurung, T. (2017). Analisis Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam memprediksi Expetaced Saham pada LQ45. *D'Cartasian*, 6(1), 30–44.
- Ihsan, D. N., & Kartika, S. P. (2015). Potensi Kebangkrutan Pada Sektor Perbankan Syariah Untuk Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis. *Etikonomi*, 14(2). <https://doi.org/10.15408/etk.v14i2.2268>
- Kustyaningsih, A. (2019). *Analisis Komperatif Tingkat Kesehatan Bank Syariah dan Bank Konvensional Menggunakan Metode Risk Based Bank Rating (RBBR)*. Skripsi. IAIN Tulungagung.
- Leo, A. (2012). *Dasar-Dasar Kebijakan Publik*. Bandung: Alfabeta.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 68 Tahun 1996.
- Prasetyo, D. C., & Adib, N. (2016). Perbandingan Keakuratan CAPM dan APT dalam Memprediksi Return Saham di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Brawijaya*.
- Putri, R. L. (2014). Implementasi Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Analisis Portofolio Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompilek*, 6(0342), 1.
- Stanislaus, U. (2010). *Pedoman Analisis Data Dengan SPSS*. Ghalia Indonesia.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryaputra, F. A. ., Bandi, B., & Setiawan, D. (2017). Perkembangan Penelitian Kinerja Perbankan di Indonesia. In *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 7(2),88. <https://doi.org/10.20961/jab.v17i2.240>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Pertama)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Undang-Undang No.10 Tahun 1998.
- Idx.co.id. Profil Perusahaan Tercatat. Diakses pada 20 april 2020, dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/>
- Ojk.go.id. Stastistik Perbankan Indonesia. Diakses pada 10 April 2020, dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/default.aspx>