

**SKRIPSI**

**ANALISIS PERBANDINGAN CAPM DAN APT DALAM MEMPREDIKSI  
*EXPECTED RETURN* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
INDEKS LQ45 SELAMA PANDEMI *COVID-19***



Diajukan Untuk Melengkapi Persyaratan Dalam Memperoleh  
Gelar Sarjana Manajemen

**Oleh:**

**KAVIN**

**NIM: 1810312110020**

**PROGRAM STUDI: MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT  
BANJARMASIN**

**2022**

**LEMBAR LEGALITAS**

**ANALISIS PERBANDINGAN CAPM DAN APT DALAM MEMPREDIKSI  
EXPECTED RETURN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
INDEKS LQ45 SELAMA PANDEMI COVID-19**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Kavin**  
**NIM . 1810312110020**

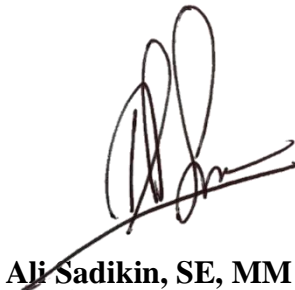
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal 15 Maret 2023 dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing



**Fahmi Roy Dhalimunthe, SE,.MM,.Ak,.CA,.CPA,.BKP**  
**NIP. 19700305 200501 1 003**

Penguji I



**Ali Sadikin, SE, MM**  
**NIP. 19721212 200212 1 002**

Penguji II



**M. Zainal Abidin, SE, M.Si.**  
**NIP. 19750913 200312 1 001**

Mengetahui  
Ketua Jurusan Manajemen



**Dr. Raden Roro Yuhianti Prihatiningrum, SE., M.Si.**  
**NIP. 19730727 200112 2 001**

**LEMBAR PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI**

**UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT  
FAKULTAS EONOMI DAN BISNIS**

Nama : Kavin

NIM : 1810312110020

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan CAPM dan APT dalam Memprediksi  
*Expected Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks  
LQ45 Selama Pandemi *Covid -19*

Mata Kuliah Pokok : Manajemen Investasi & Pasar Modal

Ujian Dilaksanakan : Rabu, 15 Maret 2023

Waktu Ujian : 08:00 WITA s/d Selesai

**Tim Penguji**

**Pembimbing : Fahmi Roy Dhalimunthe, SE, MM, Ak, CA, CPA, BKP**

  
(.....)

**Penguji I : Ali Sadikin, SE, MM**

  
(.....)

**Penguji II : M. Zainal Abidin, SE, M.Si.**




  
(.....)

## LEMBAR BERITA ACARA PERBAIKAN SKRIPSI

Berdasarkan hasil ujian skripsi yang telah dilakukan oleh mahasiswa/i Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat:

Nama : Kavin  
NIM : 1810312110020  
Hari, Tanggal Ujian : Rabu, 15 Maret 2023  
Waktu Ujian : 08.00 WITA s/d Selesai  
Tempat : Ruang Kaca Gedung PG

Dengan ini telah melakukan perbaikan Ujian Skripsi berdasarkan saran Tim Penguji:

No	Nama Tim Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Fahmi Roy Dhalimunthe, SE, MM, Ak, CA, CPA, BKP	Pembimbing	
2	Ali Sadikin, SE, MM	Ketua	
3	M. Zainal Abidin, SE, M.Si.	Sekretaris	

Demikian berita acara perbaikan Ujian Skripsi yang telah mendapatkan persetujuan dari Tim Penguji



Banjarmasin, 05 April 2023

Mahasiswa



**Kavin**  
**NIM. 1810312110020**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa Skripsi ini merupakan hasil penelitian yang saya lakukan. Segala kutipan dan bantuan dari berbagai sumber telah diungkapkan sebagaimana mestinya. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan untuk keperluan lain oleh siapapun juga. Apabila di Kemudian hari ternyata saya tidak benar, maka saya bersedia menerima akibat hukum dari ketidakbenaran pernyataan tersebut.

Banjarmasin, 05 April 2023

Yang Membuat Pernyataan,



**Kavin**

NIM. 1810312110020

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunianya kepada peneliti sehingga dapat menyelesaikan perkuliahan dan penulisan skripsi yang berjudul "Analisis Perbandingan CAPM dan APT dalam Memprediksi *Expected Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Selama Pandemi *Covid -19*" untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat.

Tidak lupa peneliti juga mengucapkan banyak terima kasih atas bantuan dari pihak yang telah berkontribusi dengan memberikan sumbangan baik materi maupun pikirannya karena dalam menyusun skripsi ini, peneliti tentunya menemukan hambatan dan kendala. Akan tetapi berkat arahan bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak akhirnya skripsi ini dapat selesai dengan baik dengan kerendahan hati peneliti ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Atma Hayat, Drs. Ec. M.Si , Ak, CA. Sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat
2. Ibu DR. RR. Yulianti Prihatiningrum, SE, M.Si. Sebagai Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat
3. Bapak Fahmi Roy Dhalimunthe, SE,.MM,.Ak,.CA,.CPA,.BKP selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing, memberikan saran, solusi dan motivasi kepada peneliti untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Ali Sadikin, SE, MM dan M. Zainal Abidin, SE, M.Si. selaku dosen penguri skripsi yang telah memberikan saran, solusi dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat yang telah mendidik, membimbing dan memberikan ilmu yang bermanfaat kepada peneliti sebagai persiapan bekal untuk melangkah ke masa depan.
6. Seluruh Staf FEB ULM yang telah membantu kelancaran studi peneliti selama perkuliahan.
7. kedua orang tua penulis : Alm. Bapak Suwito dan Ibu Irina Hainor, terimakasih atas doa, bimbingan dan dukungan moril maupun materil yang tak ternilai, serta motivasi setiap saat yang memberikan kekuatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
8. Adik penulis yaitu Swita Finni Rahmadana yang telah memberikan keceriaan setiap harinya , serta seluruh keluarga dan wali yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan, motivasi, dan semangat yang luar biasa selama penyusunan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman seangkatan, *circle* “NP P :v”, Bang Chanet npp, Ronney, RamaVodka, Wahyudi, Fredy, Rilian, Fa’ie, Asep, Rayan, Bang Ipul, Firman dan abah Fadil terima kasih untuk segala dukungan dan canda tawanya. Semoga sukses untuk kita semua.

## **ABSTRACT**

Kavin (2023). *Comparative Analysis of CAPM and APT in Predicting Expected Return in Companies Listed on the LQ45 Index During the Covid -19 Pandemic*. Advisor: Fahmi Roy Dhalimunthe.

*The purpose of this study is to find out whether there is a difference in accuracy between the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing theory (APT) models in determining the expected return of the 2020-2021 LQ45 Index.*

*The population in this study were 53 companies after passing through the purposive sampling stage, the research sample consisted of 35 companies. Data analysis techniques in this study used the Capital Asset Pricing Model (CAPM), Arbitrage Pricing Theory (APT), and Mean Absolute Deviation (MAD).*

*The results of the data analysis show that the Arbitrage Pricing Theory (APT) method is better and more accurate than the Capital Asset Pricing Model (CAPM) in predicting the expected return. Based on the results of the Mann Whiney U-Test, it can be concluded that there is a significant difference between the accuracy of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in estimating the expected return of companies listed on the LQ45 Index during the 2020-2021 Covid-19 pandemic.*

**Keywords:** *Capital Asset Pricing Model (CAPM), Arbitrage Pricing Theory (APT), Expected Return, Mean Absolute Deviation (MAD).*



## ABSTRAKSI

Kavin (2023). Analisis Perbandingan CAPM dan APT dalam Memprediksi *Expected Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Selama Pandemi *Covid -19*. Pembimbing: Fahmi Roy Dhalimunthe.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan akurasi antara model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing theory* (APT) dalam menentukan *expected return* Indeks LQ45 2020-2021.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 53 perusahaan setelah melewati tahap *purposive sampling*, sampel penelitian ini terdiri dari 35 perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage Pricing Theory* (APT), dan *Mean Absolute Deviation* (MAD).

Hasil analisis data menunjukkan bahwa metode *Arbitrage Pricing Theory* (APT) lebih baik dan akurat dibandingkan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *expected return*. Berdasarkan hasil uji *Mann Whiney U-Test* dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara akurasi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam mengestimasi *expected return* perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama pandemic *covid-19* 2020-2021.

**Kata Kunci:** *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *Expected Return*, *Mean Absolute Deviation* (MAD).

## DAFTAR ISI

Halaman

<b>LEMBAR LEGALITAS</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI</b> .....	<b>ii</b>
<b>LEMBAR BERITA ACARA PERBAIKAN SKRIPSI</b> .....	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRAKSI</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I</b> .....	<b>1</b>
<b>PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
1.5. Sistematika Pembahasan .....	11
<b>BAB II</b> .....	<b>13</b>
<b>TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>13</b>
2.1. Landasan Teori .....	13
2.1.1. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	13
2.1.2. Pasar Modal.....	14
2.1.3. Investasi .....	15
2.1.4. Saham .....	16
2.1.5. <i>Return Saham</i> .....	16
2.1.6. <i>Expected Return</i> .....	19
2.1.7. Risiko .....	21
2.1.8. <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i> .....	22
2.1.9. <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i> .....	26
2.1.10. Jenis-Jenis Indeks Saham.....	34
2.1.11. Indeks LQ45 .....	37

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya.....	39
<b>BAB III.....</b>	<b>45</b>
<b>KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
3.1. Kerangka Pikir.....	45
3.2. Hipotesis Penelitian .....	47
<b>BAB IV .....</b>	<b>48</b>
<b>METODE PENELITIAN.....</b>	<b>48</b>
4.1. Jenis Penelitian .....	48
4.2. Unit Analisis.....	48
4.3. Populasi Dan Sampel.....	48
4.4. Variabel dan Definisi Operasional Variabel .....	50
4.5. Teknik Pengumpulan Data.....	56
4.6. Teknik Analisis Data .....	56
<b>BAB V .....</b>	<b>59</b>
<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>59</b>
5.1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	59
5.1.1. PT Adaro Energy Indonesia Tbk.....	59
5.1.2. PT AKR Corporindo Tbk.....	60
5.1.3. PT Aneka Tambang Tbk.....	61
5.1.4. Astra International Tbk.....	62
5.1.5. PT Bank Central Asia Tbk.....	62
5.1.6. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. ....	63
5.1.7. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. ....	64
5.1.8. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.....	65
5.1.9. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.....	66
5.1.10. PT Bumi Serpong Damai Tbk.....	67
5.1.11. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. ....	67
5.1.12. PT Erajaya Swasembada Tbk.....	68
5.1.13. PT XL Axiata Tbk.....	69
5.1.14. PT Gudang Garam Tbk.....	70
5.1.15. PT H.M. Sampoerna Tbk.....	71
5.1.16. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. ....	72
5.1.17. PT Vale Indonesia Tbk. ....	72
5.1.18. PT Indofood Sukses Makmur Tbk. ....	73

5.1.19.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. ....	74
5.1.20.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. ....	75
5.1.21.	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.....	76
5.1.22.	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. ....	76
5.1.23.	PT Jasa Marga (Persero) Tbk. ....	77
5.1.24.	PT Kalbe Farma Tbk. ....	78
5.1.25.	PT Media Nusantara Citra Tbk. ....	79
5.1.26.	PT Perusahaan Gas Negara Tbk. ....	80
5.1.27.	PT Bukit Asam Tbk.....	81
5.1.28.	PT PP (Persero) Tbk. ....	81
5.1.29.	PT Pakuwon Jati Tbk.....	82
5.1.30.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. ....	83
5.1.31.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. ....	84
5.1.32.	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. ....	85
5.1.33.	United Tractors Tbk.....	86
5.1.34.	PT Unilever Indonesia Tbk. ....	87
5.1.35.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. ....	88
5.2.	Hasil Dan Analisis.....	89
5.2.1.	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	90
5.2.2.	Hasil Normalitas Data ( <i>Kolmogorov-Smirnov</i> ) .....	117
5.2.3.	Hasil Uji <i>Mann Whitney U-Test</i> .....	118
5.2.4.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	119
5.2.5.	Implikasi Hasil Penelitian .....	122
5.2.6.	keterbatasan Penelitian.....	123
<b>BAB VI</b> .....		<b>124</b>
<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....		<b>124</b>
6.1.	Kesimpulan .....	124
6.2.	Saran .....	124
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....		<b>126</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....		<b>129</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Sebelumnya .....	39
Tabel 4. 1 Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Seleksi Sampel .....	49
Tabel 4. 2 Sampel Penelitian.....	49
Tabel 5.1 Rata-Rata <i>Return</i> Saham Indeks LQ45 Periode 2020-2021 .....	90
Tabel 5.2 <i>Return Market</i> Indeks LQ45 Periode 2020-2021.....	92
Tabel 5.3 <i>Risk Free Rate</i> (Rf) 2020-2021.....	93
Tabel 5.4 Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Indeks LQ45 2020-2021 ..	95
Tabel 5.5 <i>Expected Return Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	97
Tabel 5.6 Nilai MAPE dan MAE <i>Expected Value</i> Variabel Makro.....	101
Tabel 5.7 <i>Actual</i> Inflasi, <i>Expected</i> Inflasi, dan <i>Surprise</i> Inflasi 2020-2021 .....	102
Tabel 5.8 <i>Actual</i> SBI, <i>Expected</i> SBI dan <i>Surprise</i> SBI 2020-2021.....	103
Tabel 5.9 <i>Actual</i> JUB, <i>Expected</i> JUB dan <i>Surprise</i> JUB 2020-2021 .....	104
Tabel 5.10 <i>Actual</i> Kurs, <i>Expected</i> Kurs dan <i>Surprise</i> Kurs 2020-2021 .....	105
Tabel 5.11 Risiko Sistematis Inflasi .....	106
Tabel 5.12 Risiko Sistematis Sertifikat Bank Indonesia (SBI) .....	107
Tabel 5.13 Risiko Sistematis JUB .....	109
Tabel 5.14 Risiko Sistematis Kurs .....	110
Tabel 5.15 <i>Expected Return Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	112
Tabel 5.16 Tabel MAD CAPM dan MAD APT .....	115
Tabel 5.17 Hasil Uji Normalitas CAPM Dan APT .....	117
Tabel 5.18 Hasil <i>Mean Rank Mann Whitney U-Test</i> .....	118
Tabel 5.19 Hasil Uji Signifikansi <i>Mann Whitney U-Test</i> .....	119

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Performa LQ45 2017-2021 .....	5
Gambar 3.1 Kerangka Pikir.....	46
Gambar 5.1 <i>Return</i> Saham PT Adaro Energy Indonesia Tbk.....	59
Gambar 5.2 <i>Return</i> Saham PT AKR Corporindo Tbk.....	60
Gambar 5.3 <i>Return</i> Saham PT Aneka Tambang Tbk.....	61
Gambar 5. 4 <i>Return</i> Saham PT Astra International Tbk.....	62
Gambar 5.5 <i>Return</i> Saham PT Bank Central Asia Tbk .....	63
Gambar 5.6 <i>Return</i> Saham PT Bank Negara Indonesia Tbk .....	64
Gambar 5.7 <i>Return</i> Saham PT Bank Rakyat Indonesia Tbk.....	65
Gambar 5.8 <i>Return</i> Saham PP Bank Tabungan Negara Tbk .....	65
Gambar 5.9 <i>Return</i> Saham PT Bank Mandiri Tbk .....	66
Gambar 5.10 <i>Return</i> Saham PT Bumi Serpong Damai Tbk .....	67
Gambar 5.11 <i>Return</i> Saham PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk .....	68
Gambar 5.12 <i>Return</i> Saham PT Eraajaya Swasembada Tbk .....	69
Gambar 5.13 <i>Return</i> Saham PT XL Axiata Tbk .....	69
Gambar 5.14 <i>Return</i> Saham PT Gudang Garam Tbk .....	70
Gambar 5.15 <i>Return</i> Saham PT H.M. Sampoerna Tbk .....	71
Gambar 5.16 <i>Return</i> Saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk .....	72
Gambar 5.17 <i>Return</i> Saham PT Vale Indonesia Tbk .....	73
Gambar 5.18 <i>Return</i> Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk.....	74
Gambar 5.19 <i>Return</i> Saham PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.....	74
Gambar 5.20 <i>Return</i> Saham PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk .....	75
Gambar 5.21 <i>Return</i> Saham PT Indo Tambangraya Megah Tbk.....	76
Gambar 5.22 <i>Return</i> Saham PT Japfa Comfeed Indonesia.....	77
Gambar 5.23 <i>Return</i> Saham PT Jasa Marga Tbk .....	78
Gambar 5.24 <i>Return</i> Saham PT Kalbe Farma Tbk.....	79
Gambar 5.25 <i>Return</i> Saham PT Media Nusantara Citra Tbk.....	79
Gambar 5.26 <i>Return</i> Saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk.....	80
Gambar 5.27 <i>Return</i> Saham PT Bukit Asam Tbk .....	81
Gambar 5.28 <i>Return</i> Saham PT PP Tbk .....	82
Gambar 5.29 <i>Return</i> Saham PT Pakuwon Jati Tbk .....	83
Gambar 5.30 <i>Return</i> Saham PT Semen Indonesia Tbk .....	84
Gambar 5.31 <i>Return</i> Saham PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.....	85
Gambar 5.32 <i>Return</i> Saham PT Telkom Indonesia Tbk.....	86
Gambar 5.33 <i>Return</i> Saham PT United Tractors Tbk .....	87
Gambar 5.34 <i>Return</i> Saham PT Unilever Indonesia Tbk.....	88
Gambar 5.35 <i>Return</i> Saham PT Wijaya Karya Tbk .....	89
Gambar 5.36 <i>Actual Return</i> Dan <i>Expected Return</i> CAPM.....	99
Gambar 5.37 <i>Actual Return</i> Dan <i>Expected Return</i> APT.....	114