

Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Return Sekuritas Sektor Pertambangan dengan Menggunakan Pengujian The Arbitrage Pricing Model (APT)

Andi Ratna Sari Dewi ^{1✉}

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar

Abstrak

Investasi merupakan komitmen untuk saving sejumlah besar money dengan goals untuk memperoleh keuntungan di masa depan. APT menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda dengan memperkirakan return harapan dari suatu sekuritas dengan menggambarkan hubungan antara risiko dan return, Berbeda dengan CAPM, APT tidak dipengaruhi portofolio pasar. Arbitrage Pricing Theory (APT) yaitu sebuah model keseimbangan alternatif yang lebih kompleks dibanding CAPM, karena menggunakan banyak variabel pengukur resiko untuk melihat hubungan risiko dan return. Metode yang digunakan adalah studi peristiwa (event study), dimana event study merupakan salah satu metode penelitian yang sering digunakan sebagai alat penelitian di bidang pasar modal dan keuangan. Adapun hasilnya, Return bebas risikonya, Emiten ENGR = $E(R_i) > R_f$, Emiten ARTI = $E(R_i) < R_f$ dan Emiten ELSA = $E(R_i) > R_f$. Dapat dilihat bahwa Saham ENRG dan ELSA dapat diperhitungkan untuk di beli karena expected returnnya lebih besar daripada Risk Freenya. Tetapi tidak hanya dilihat dari faktor ini saja ada beberapa faktor lain untuk menentukan pembelian saham.

Kata Kunci: *Arbitrage Pricing Theory; Expected Return; IHSG.*

Abstract

Investment is a commitment to save a large amount of money from obtaining future profits. APT uses different assumptions and procedures to estimate the expected return of security by describing the relationship between risk and return. Unlike the CAPM, APT is not influenced by the market portfolio. Arbitrage Pricing Theory (APT) is an alternative balance model that is more complex than the CAPM because it uses many risk-measuring variables to see the relationship between risk and return. The method used is an event study, where event study is a research method that is often used as a research tool in capital markets and finance. As for the results, Return is risk-free, Issuer ENGR = $E(R_i) > R_f$, Issuer ARTI = $E(R_i) < R_f$, and Issuer ELSA = $E(R_i) > R_f$. It can be seen that ENRG and ELSA shares can be considered for purchase because the expected return is greater than the risk-free ones. But not only seen from this factor but also several other factors that determine the purchase of shares.

Keywords: *Arbitrage Pricing Theory; Expected Return; IHSG.*

Copyright (c) 2022 Andi Ratna Sari Dewi

✉ Corresponding author :

Email Address : ratna_fe@unhas.ac.id

PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen untuk saving sejumlah besar money dengan goals untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Return di masa depan belum tentu terealisasi karena kita tidak dapat menentukan masa depan, kebangkrutan atau terjadi krisis ekonomi bisa terjadi. Tingkat return harapan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko adalah dasar keputusan investasi. Untuk mencapai goals, investor dituntut untuk mampu mengetahui faktor – faktor yang memengaruhi harga sebuah sekuritas dan memahami bagaimana pengaruh faktor – faktor tersebut terhadap harga sekuritas. Sehingga, investor diwajibkan untuk menganalisis semua faktor yang relevan memengaruhi harga sekuritas di masa depan. Pentingnya bagi investor, karena perubahan harga di masa depan akan menentukan keuntungan yang akan di peroleh

Dalam memilih portofolio para investor individual akan dihadapkan pada estimasi tentang berbagai variable yang relevan. Apabila pembentukan model-model keseimbangan umumnya dalam menentukan pengukur risk yang relevan dan bagaimana hubungan antara risk untuk setiap asset dapat ditentukan jika pasar modal berada dalam keadaan seimbang. Karena berbagai problem yang muncul pengembangan model untuk adalah APT. Seperti CAPM, APT menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda dengan memperkirakan return harapan dari suatu sekuritas dengan menggambarkan hubungan antara risiko dan return, Berbeda dengan CAPM, APT tidak dipengaruhi portofolio pasar. Oleh Karena itu, diperlukan sebuah model yang dapat memaparkan dan menentukan harga atau return sebuah sekuritas, model yang dapat digunakan untuk menentukan harga dan return sebuah sekuritas biasa disebut Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT). Arbitrage Pricing Theory (APT) yaitu sebuah model keseimbangan alternatif yang lebih kompleks dibanding CAPM, karena menggunakan banyak variabel pengukur resiko untuk melihat hubungan risiko dan return. Model faktor adalah variabel sebagai pengukurnya yang digunakan oleh APT . Faktor-faktor risiko pada APT yaitu inflasi, kurs Dollar, kurs Euro, Indeks Harga Konsumen (IHK), Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), Indeks LQ-45 serta tingkat suku bunga Bank Indonesia sebagai aset tidak berisiko (riskfreeasset). Membentuk portofolio optimal dengan memasukkan volatilitas keuntungan portofolio terhadap keuntungan pasar dan ke tujuh variabel sebagai pengukur risi dalam penggabungan CAPM dan APT.

Indonesia memiliki sumber daya alam yang melimpah sehingga menarik para investor dalam maupun luar negeri berminat untuk terjun berinvestasi di sektor pertambangan. Indonesia yang berada pada peringkat teratas sebagai negara dengan produksi sumber daya alam (SDA) terbanyak. Bahan mentah unggulannya adalah Emas dan Batu Bara yang tersebar di seluruh Indonesia termasuk Sulawesi Selatan. Pada tahun 2014, Harga saham dan harga minyak mentah dunia yang terus menurun pada sektor minyak bumi dan gas karena terkena dampak pada perkembangan ekonomi global. Minyak adalah sumber energi bahan bakar fosil tak dapat digantikan yang banyak dipakai di dunia karena digunakan sebagai pembangkit listrik dan bahan kendaraan. Di Indonesia, perusahaan sektor minyak dan gas bumi, ketika terjadi krisis global harga saham menurun sehingga perusahaan-perusahaan tambang mengalami hal serupa.

Harga saham pada perusahaan pertambangan sub sektor minyak bumi dan gas menjadi salah satu saham pilihan bagi para investor, karena minyak bumi dan gas

adalah bahan mentah yang penting di dunia, karena turunnya harga jual minyak bumi dan gas, investor berpikir ulang untuk berinvestasi tetapi pada tahun 2020 sektor tambang tetap dapat dijadikan prospek untuk investor menginvestasikan dananya. Harga saham adalah faktor yang digunakan investor untuk menganalisis kinerja suatu perusahaan termasuk perusahaan-perusahaan tambang yang go public.

Beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam bidang pertambangan, sub sektor minyak dan gas bumi terdapat delapan perusahaan yaitu PT. Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX), PT. Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI), PT. Benakat Petroleum Tbk (BIPI), PT. Elnusa Tbk (ELSA), PT. Energi Mega Persada Tbk (ENRG), PT. Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA), PT. Medco Energi Intergal Tbk (MEDC), PT. Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) dan Indonesia memiliki perusahaan BUMN yang bergerak dalam bidang minyak bumi dan gas yaitu PT. Pertamina.

Industri Pertambangan yang di uji lebih lanjut pada 3 emiten ini adalah yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) adalah 1) ARTI (Ratu Prabu Engergi Tbk) 2) ELSA (Elnusa Tbk) dan 3) ENGR (Energi Mega Persada Tbk). Ketiga Emiten ini merupakan perusahaan yang memiliki tahun IPO sudah cukup lama di Bursa. Faktor-faktor Risiko nya adalah IHSG, Inflasi dan Kurs.

METODOLOGI

Dalam artikel ini metode yang digunakan adalah studi peristiwa (event study), dimana event study merupakan salah satu metode penelitian yang sering digunakan sebagai alat penelitian di bidang pasar modal dan keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik, Yahoo Finance dan Investing (Website mengenai Pergerakan Saham).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini merupakan bagian utama artikel hasil penelitian dan biasanya merupakan bagian terpanjang dari suatu artikel. Hasil penelitian yang disajikan dalam bagian ini adalah hasil “bersih”. Proses analisis data seperti perhitungan statistik dan proses pengujian hipotesis tidak perlu disajikan. Hanya hasil analisis dan hasil pengujian hipotesis saja yang perlu dilaporkan. Tabel dan grafik dapat digunakan untuk memperjelas penyajian hasil penelitian secara verbal. Tabel dan grafik harus diberi komentar atau dibahas.

Berdasarkan hasil dari analisis maka persamaan model Arbitrage Pricing Theory setiap perusahaan di peroleh sebagai berikut:

1. Expected Return
 - a. $ENRG = 0,01012$
 - b. $ARTI = 0$
 - c. $ELSA = 0,00315$
2. Faktor-faktor Risiko
 - a. $IHSG = 0,00258$
 - b. $Inflasi = 3,53\%$
 - c. $Kurs = 0,26\%$
3. Faktor 1 Terhadap Emiten
 - a. $ENRG = 0,875$

- b. ARTI = 0
- c. ELSA = -2,806
- 4. Faktor 2 Terhadap Emiten
 - a. ENRG = -0,95016
 - b. ARTI = 0
 - c. ELSA = -2,93157
- 5. Faktor 3 Terhadap Emiten
 - a. ENRG = -0,856
 - b. ARTI = 0
 - c. ELSA = -2,7182
- 6. IHSG, Inflasi, dan Kurs Terhadap Rf
 - Lambda 1 = -0,0096
 - Lambda 2 = 1,68 %
 - Lambda 3 = -0,10%
- 7. Risk Free = 0,003542

Pembahasan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis, menyatakan bahwa pengujian APT (Arbitrase Pricing Theory) untuk mengetahui apakah faktor-faktor memengaruhi return sekuritas pada 3 emiten sub sektor minyak dan gas bumi yaitu ENRG, ARTI dan ELSA. Di lihat dari beta 1 (IHSG) yang merujuk pada sensitivitas pergerakan hasil atau return suatu saham menunjukkan angka minus pada kedua saham ENRG dan ELSA selama periode 5 tahun ini berarti pergerakan harga saham kurang dari 1. Beta 2 (Inflasi) pada kedua saham ENRG dan ELSA menunjukkan angka minus. Pada Beta 3 (Kurs) pada ENRG dan ELSA adalah angka minus yang risiko yang memengaruhi 2 emiten ini berarti tidak menunjukkan adanya Unexpected Return. Sedangkan pada saham ARTI sendiri pada Beta1, 2, dan 3 adalah 0. Yang berarti emiten ini mengalami stagnasi atau tidak berkembang sejak kuartal I tahun 2017 hingga 2020. Untuk menentukan Return bebas risikonya, Emiten ENRG = $E(R_i) > R_f$, Emiten ARTI = $E(R_i) < R_f$ dan Emiten ELSA = $E(R_i) > R_f$. Dapat dilihat bahwa Saham ENRG dan ELSA dapat diperhitungkan untuk di beli karena expected returnnya lebih besar daripada Risk Freenya. Tetapi tidak hanya dilihat dari faktor ini saja ada beberapa faktor lain untuk menentukan pembelian saham.

SIMPULAN

Secara teoritis, dalam pengujian APT sejumlah saham yang berisiko. APT memungkinkan penggunaan lebih dari satu faktor untuk menjelaskan tingkat keuntungan yang diharapkan. faktor-faktor yang diidentifikasi dalam APT tidak dapat di kenali, dengan kata lain, APT tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang memengaruhi pricing. Pengujian APT (Arbitrase Pricing Theory) untuk mengetahui apakah faktor-faktor memengaruhi return sekuritas pada 3 (tiga) emiten sub sektor minyak dan gas bumi yaitu ENRG, ARTI dan ELSA. . Untuk menentukan Return bebas risikonya, Emiten ENRG = $E(R_i) > R_f$, Emiten ARTI = $E(R_i) < R_f$ dan Emiten ELSA = $E(R_i) > R_f$. Dapat dilihat bahwa Saham ENRG dan ELSA dapat diperhitungkan untuk di beli karena expected returnnya lebih besar daripada Risk Freenya. Tetapi tidak hanya dilihat dari faktor ini saja ada beberapa faktor lain untuk menentukan pembelian saham. Saran yang dapat diberikan adalah pada beberapa emiten

sebaiknya jika telah go public, tingkatkan dan kembang perusahaannya dengan inovasi yang baru

Referensi:

- Gunawan, B.I. (2017), The Influence of Exotic Service Quality Towards Overall Satisfaction at Hotels in Makassar. New Delhi: Serialjournals.
- Daisy, Fanda, dkk. Pengujian Arbitrage Pricing Theory (Apt) Sebagai Predictor Pengembalian Saham Yang Diharapkan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Universitas Sam Ratulangi Manado : Jurnal Riset Akuntansi
- Dunia Tambang, Tertarik Investasi Bisnis Pertambangan. Di akses 10 Juni 2021 melalui <https://duniatambang.co.id/Berita/read/972/Tertarik-Investasi-di-Bisnis-Pertambangan-Pahami-Dulu-Hal-Ini>
- Dw. Di Akses 10 Juni 2021 melalui <https://www.dw.com/en/top-stories/s-9097>
- Tandelilin, Eduardus. 2009. Analisis Investasi dan Portofolio. Yogyakarta: Penerbit BPFE.