

ANALISIS CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM

(STUDI PADA SAHAM YANG LISTING DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2015-2017)

Ditha Indah Fatmasari,
R. Deni Muhammad Danial,
Nor Norisanti

Fakultas Ilmu Administrasi dan Humaniora,
Universitas Muhammadiyah Sukabumi
dithafatma01@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to determine various stock investments with the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method, to help investors pick efficient and inefficient stock. The population in this study are all companies listing in Jakarta Islamic Index. The sampling technique used was purposive sampling method and acquired 16 stocks. The results show that there was positive relationship or non linear relationship between systematic risk and expected return. There are 13 stocks included on efficient and investment decisions should be taken by investors was to buy efficient stocks, while there are 3 stocks included on inefficient and investment decisions should be taken by investors was to sell inefficient stocks.

Keywords: *Capital Asset Pricing Model (CAPM), Systematic Risk, Investment Decisions*

PENDAHULUAN

Investasi sudah menjadi tren di masa kini, yang dimana sekarang disebut sebagai era investasi tanpa batas ruang dan waktu, ini adalah masa dimana orang bisa melakukan koneksi hubungan kapan dan dimanapun.

Perekonomian Indonesia akhir-akhir ini sedang ramai oleh dinamika pasar modal. Sebab, pasar modal dapat memenuhi kebutuhan investor dari sisi keamanan dalam berinvestasi. Bagi para calon investor, investasi saham merupakan salah satu investasi yang penuh dengan tantangan dan membutuhkan strategi investasi yang tepat. Oleh karena itu "investor maupun calon investor dituntut mampu menggali informasi dan melihat peluang investasi yang nantinya akan memberikan keuntungan yang besar di masa depan. Kejelian calon investor dalam mengolah informasi inilah yang

akan dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan untuk investasi" (Putra dkk, 2013).

Dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal, seorang calon investor harus mempertimbangkan adanya faktor-faktor ketidakpastian (risiko) di masa yang akan datang, dan dana yang ditanam diharapkan akan memberikan keuntungan yang besar. Keinginan dalam mendapatkan keuntungan yang besar dengan risiko yang kecil membuat para calon investor masih takut dalam berinvestasi. Kurangnya kemampuan dalam berinvestasi dapat membuat kesalahan dalam memperkirakan return dan risiko, yang menyebabkan tidak tepat mengambil keputusan investasi.

Risiko yang ada dalam berinvestasi yaitu, risiko sistematis dan risiko tidak

sistematis. Risiko ini harus diketahui oleh setiap investor yang berinvestasi agar dapat menentukan langkah peyelamatan atau menghadapi apa yang akan terjadi nantinya. Calon investor dapat menggunakan strategi untuk mengurangi risiko tersebut dengan melakukan diversifikasi (pengkombinasian) berbagai sekuritas. Diversifikasi investasi diartikan sebagai bentuk solusi untuk menghindari risiko dan memperbesar keuntungan, atau dengan kata lain membentuk portofolio.

Kegagalan para investor dalam membentuk portofolio juga menjadi alasan investor salah mengambil keputusan investasi, karena mendapatkan informasi yang terlalu banyak, sehingga tidak bisa mengambil informasi yang paling dibutuhkan dalam membuat portofolio. Hal tersebut terjadi karena calon investor kurang konsultasi dengan sekuritas. Sekuritas ini bertindak sebagai perantara jual beli serta juga memberikan jasa nasihat investasi yang tentu saja membantu investor dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu investor harus bisa membuat portofolio yang efisien.

Tingkat efisien suatu portofolio yaitu berdasarkan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar dengan risiko terkecil. Hal tersebut dapat dilakukan dengan cara memperkirakan return suatu sekuritas individu serta menentukan seberapa besar perkiraan risiko yang didapat, menggunakan model estimasi yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Penggunaan CAPM telah memberi landasan bagi banyak investor dalam memahami persoalan risiko yang dikaji dengan menggunakan beta (β), yaitu model yang telah di pakai dan dipergunakan diberbagai penelitian. Tujuan penggunaan CAPM adalah untuk melihat hubungan antara return dan risiko, selain itu juga dapat dipergunakan untuk menentukan harga suatu aktiva modal (capital asset), dengan mengingat segala karakteristik aktiva tersebut. Yang dimaksud karakteristik aktiva

tersebut adalah risikonya.

Dalam berinvestasi calon investor pasti ingin berinvestasi di saham yang bagus, untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Tidak hanya dilihat dari kondisi saham perusahaan tersebut tetapi juga dilihat dari kondisi pasarnya. Pada tahun 2018, Indeks ISSI terangkat 0,147 poin (0,08%) ke level 173,729. Indeks JII tercatat menguat 1,386 poin (0,21%) ke level 661,052. Sedangkan indeks JII70 yang baru perdana jadi perhitungan bursa terkoreksi 0,047 poin (0,02%) ke level 219,736. Dengan menguatnya indeks, JII disebut sebagai bluechipnya saham syariah karena semua saham yang masuk di dalamnya dipilih dari saham yang memiliki kapitalisasi pasar dan likuiditas yang besar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keputusan investasi saham menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM), dan untuk mengetahui apakah saham-saham tersebut termasuk saham efisien atau saham tidak efisien.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: *“Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Saham yang Listing di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017).”*

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Frank J. Fabozzi mengatakan bahwa, “manajemen investasi adalah proses pengelolaan uang”. Sedangkan menurut Abdul Halim, “investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang” (Fahmi, 2014). Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2016). Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan

memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010).

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya investasi merupakan suatu pengelolaan uang yang ditanamkan untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang.

Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, persediaan yang siap dijual (Fahmi, 2014:323).

Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) dibuat oleh BEI bekerjasama dengan PT Danareksa Investmen Management dan diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII diperbarui setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Januari dan Juli. JII merupakan indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariat Islam (Jogiyanto, 2016).

Risiko dan Return

Menurut Raharjo bahwa, “risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan”.

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2014). Adapun menurut R.J. Shook bahwa, “return merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun dividen”.

Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara risiko dan return, yaitu jika risiko tinggi maka return (keuntungan) juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika return rendah maka risiko juga akan rendah (Fahmi, 2014).

Portofolio

Portofolio adalah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh seorang investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin, termasuk salah satunya dengan menganekaragamkan risiko tersebut (Fahmi, 2014). Portofolio merupakan sebuah cara yang dilakukan oleh para investor untuk menempatkan sejumlah dana pada tempat-tempat yang jauh dari risiko dan maksimal dari keuntungan, dan untuk mewujudkannya dilakukan diversifikasi investasi. Diversifikasi investasi diartikan sebagai bentuk solusi untuk menghindari risiko dan memperbesar atau menaikkan keuntungan.

Capital Asset Pricing Model

Menurut William F. Sharpe, dkk bahwa, “*Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model penetapan harga aktiva equilibrium yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitifitas sekuritas terhadap perubahan return portofolio pasarnya” (Fahmi, 2014). Menurut Bello, dkk (2015). CAPM merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Tandelilin, 2010). CAPM memperkirakan bahwa pengembalian yang diharapkan dari setiap aset yang diperdagangkan melebihi pengembalian bebas risiko sebanding dengan risiko sistematis dari aset tersebut.

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian adalah perusahaan yang saham-sahamnya *listing* di Jakarta Islamic Index. Adapun data yang diperoleh dari laporan perusahaan yang *listing* di Jakarta Islamic Index terdapat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 sampai dengan 2017. Penelitian dilakukan pada semester ganjil bulan Oktober 2018

sampai Maret 2019.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan teknik *purposive sampling*. Terdapat 16 sampel perusahaan JII, dari hasil seleksi sampel dengan kriteria sebagai berikut: 1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong kedalam Jakarta Islamic Index (JII). 2. Perusahaan yang sahamnya konsisten masuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2015-2017. 3. Perusahaan yang membagikan dividennya selama periode 2015-2017.

Variabel Yang Diteliti

Variabel dalam penelitian ini adalah *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. CAPM diukur dengan menggunakan beberapa perhitungan yaitu, tingkat pengembalian saham individu, tingkat pengembalian bebas risiko, tingkat pengembalian pasar, risiko sistematis, tingkat pengembalian yang diharapkan kemudian menggambar *Security Market Line* dan mengolongkan efisiensi dan keputusan investasi saham.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan tahunan. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang didapat melalui website www.idx.co.id. Data index JII diperoleh dari website www.duniainvestasi.com, kemudian untuk data SBI bulanan diperoleh dari website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Desember 2018.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk menjelaskan pengambilan keputusan investasi saham menggunakan metode

Capital Asset Pricing Model (CAPM) dengan melakukan beberapa perhitungan, sebagai berikut:

Menghitung Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

$$R_i = \frac{(Pt_i - Pt_{i-1}) + D}{Pt_{i-1}}$$

Sumber: Jogiyanto, 2010

Menghitung Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

$$R_f = \frac{\sum_{i=1}^n SBI}{n}$$

Sumber: Jogiyanto, 2010

Menghitung Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Sumber: Jogiyanto, 2010

Menghitung Risiko Sistematis (β_i)

Jika nilai Beta lebih kecil dari 1 menunjukkan tidak terjadi kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar, dan jika nilai Beta sama dengan 1 menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar (Fahmi, 2014).

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

Sumber: Jogiyanto, 2010

Menghitung Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan $\{E(R_i)\}$

$$E(R_i) = R_f + \beta_i(\bar{R}_m - R_f)$$

Sumber: Fahmi, 2014

Menggambar *Security Market Line (SML)*

Menurut Irham Fahmi (2014: 434), "Security Market Line (SML) merupakan suatu

garis yang menghubungkan antara tingkat return yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis". Jika $[E(R_i)]$ dan (β) adalah positif maka artinya untung dan jika $[E(R_i)]$ dan (β) adalah negatif maka artinya rugi.

Mengolongkan efisiensi dan Keputusan Investasi Saham

Saham yang efisien adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian individu lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $[(R_i) > E(R_i)]$, keputusan investasi yang dilakukan adalah membeli saham. Sedangkan saham yang tidak efisien adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian individu lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $[(R_i) < (E(R_i))]$, keputusan investasi yang dilakukan adalah menjual saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tabel 2. Hasil Perhitungan R_i

EMITEN	R_i
ADRO	0,07750
AKRA	0,04051
ASII	0,02819
ICBP	0,01017
INDF	0,03263
KLBF	0,01319
LPKR	-0,01667
LPPF	0,02189
LSIP	0,02615
PWON	0,02286
SMRA	-0,00592
TLKM	0,05301
UNTR	0,05281
UNVR	0,03409
WIKA	-0,01052
WSKT	0,02740

Sumber: data diolah, 2018

Berdasarkan tabel tersebut, terdapat 13 saham dengan rata-rata tingkat

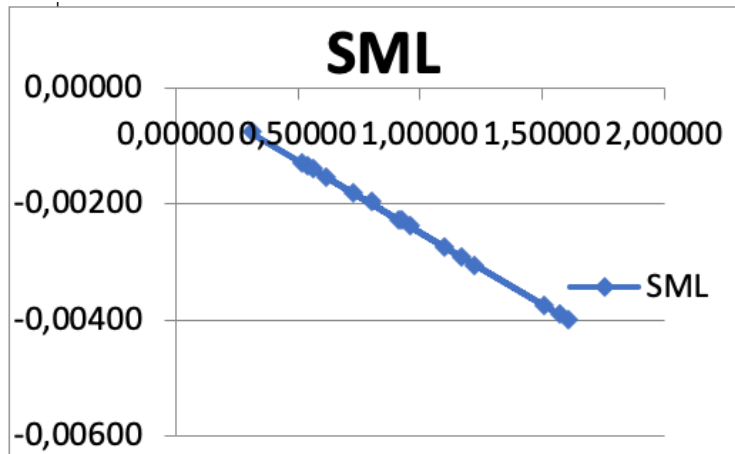
pengembalian individu positif $[(R_i) > 0]$ dan terdapat 3 saham dengan rata-rata tingkat pengembalian individu negatif $[(R_i) < 0]$. Saham Adaro Energy Tbk (ADRO) memiliki rata-rata tingkat pengembalian individu tertinggi, yaitu 0,07750 atau 7,750%, dan saham Lippo Karawaci Tbk (LPKR) memiliki tingkat pengembalian individu terendah yaitu -0,01667 atau -1,667%.

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f) Suku bunga Bank Indonesia pada bulan September sampai dengan Desember 2015 berada di level tertinggi, yaitu 0,0715 atau 7,15%, dan pada bulan September 2017 berada di level terendah, yaitu 0,0526 atau 5,26%. Rata-rata suku bunga Bank Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2017 adalah 0,0635 atau 6,35%. Nilai tersebut kemudian dibagi dengan jumlah bulan dalam setahun, sehingga tingkat pengembalian bebas risikonya adalah $R_f = 6,35\% : 12 = 0,529\%$ atau 0,00529.

Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) Rata-rata tingkat pengembalian pasar selama periode 2015 sampai dengan 2017 adalah 0,00281 atau 0,281%. Tingkat pengembalian pasar tertinggi selama periode 2015 sampai dengan 2017 terjadi di bulan Juni 2016 yaitu sebesar 0,07011 atau 7,011%. Hal tersebut menunjukkan bahwa transaksi perdagangan di bursa efek sangat aktif. Sedangkan, tingkat pengembalian pasar terendah terjadi pada bulan April 2015 yaitu sebesar -0,08706 atau -8,706%. Hal tersebut menunjukkan bahwa transaksi perdagangan di bursa efek mengalami kelesuan atau penurunan.

Tabel 3. Hasil Perhitungan β_i

EMITEN	β_i
ADRO	1,56655
AKRA	0,30842
ASII	1,50631
ICBP	0,51620
INDF	1,21948
KLBF	1,10229
LPKR	0,79699
LPPF	0,96075



Gambar 1. Garis Pasar Sekuritas

Sumber: data diolah, 2018

LSIP	0,53779
PWON	1,17758
SMRA	1,60747
TLKM	0,91474
UNTR	0,55985
UNVR	0,61583
WIKA	0,92110
WSKT	0,72435

Sumber: data diolah, 2018

Risiko Sistematis (β_i). Berdasarkan tabel, terdapat 6 saham yang memiliki beta di atas 1 ($\beta < 1$) dan dapat dikatakan bahwa saham-saham tersebut memiliki risiko yang sangat tinggi. Saham yang memiliki nilai beta paling tinggi adalah Summarecon Agung Tbk (SMRA), yaitu sebesar 1,60747. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut termasuk saham yang agresif karena cukup aktif mengikuti perubahan pasar. Sedangkan, saham yang memiliki nilai beta paling rendah adalah AKR Corporindo Tbk (AKRA), yaitu sebesar 0,30842. Artinya, saham tersebut tidak agresif karena pasif dalam mengikuti perubahan pasar.

Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan $E(R_i)$. Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan dari 16 saham yang menjadi sampel penelitian selama periode 2015 sampai dengan 2017

adalah sebesar 0,00234 atau 0,234%. Saham Summarecon Agung Tbk (SMRA) memiliki nilai tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi, yaitu -0,00400 atau -0,400% dan saham AKR Corporindo Tbk (AKRA) memiliki nilai tingkat pengembalian yang diharapkan terendah yaitu -0,00078 atau -0,078%.

Tabel 4. Hasil Perhitungan $E(R_i)$

EMITEN	$E(R_i)$
ADRO	-0,00390
AKRA	-0,00078
ASII	-0,00375
ICBP	-0,00129
INDF	-0,00304
KLBF	-0,00275
LPKR	-0,00199
LPPF	-0,00240
LSIP	-0,00135
PWON	-0,00293
SMRA	-0,00400
TLKM	-0,00228
UNTR	-0,00140
UNVR	-0,00154
WIKA	-0,00230
WSKT	-0,00181

Sumber: data diolah, 2018

Security Market Line (SML). Berdasarkan gambar tersebut, bahwa besar kecilnya tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$ tergantung pada besar kecilnya risiko sistematis (β_i). Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan positif dan linier antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan risiko sistematis.

Saham Efisien dan Keputusan Investasi. Berdasarkan tabel tersebut, terdapat 13 saham yang termasuk kelompok saham efisien, dan keputusan investasi yang dilakukan adalah berinvestasi atau membeli saham tersebut. Kemudian terdapat 3 saham yang termasuk kelompok saham tidak efisien, dan keputusan investasi yang dilakukan adalah tidak berinvestasi atau menjual saham tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian pada saham yang *listing* di Jakarta Islamic Index pada periode 2015 sampai dengan 2017, terdapat 6 saham dari 16 sampel saham yang memiliki rata-rata risiko yang sangat tinggi ($\beta > 1$). Saham yang memiliki nilai beta tertinggi dan termasuk saham yang agresif adalah saham Summarecon Agung Tbk (SMRA), karena sahamnya cukup aktif mengikuti perubahan pasar. Sedangkan, saham yang memiliki nilai beta terendah adalah saham AKR Corporindo Tbk (AKRA), karena sahamnya pasif dalam mengikuti

perubahan pasar.

Dari 16 saham sampel dalam penelitian, terdapat 13 saham yang termasuk dalam kelompok saham efisien dan keputusan investasi yang harus diambil adalah membeli saham, dan terdapat 3 saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham tidak efisien dan keputusan investasi yang harus diambil adalah menjual saham.

Bagi para investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi saham, sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal sebaiknya mengumpulkan dan mengolah banyak informasi tentang kinerja perusahaan terlebih dahulu. Bagi investor dan calon investor penting untuk menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pada saham-saham yang efisien agar risiko yang akan dihadapi dapat diminimalisir dengan baik, sehingga tujuan investor adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) yang diharapkan dapat tercapai.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya menggunakan metode yang sama yaitu CAPM, tetapi dengan sampel dan periode penelitian yang berbeda. Sehingga perkembangan mengenai pasar modal khususnya investasi saham dapat selalu diketahui.

REFERENSI

- Aisyi Anggun Hidayati, S. N. (2014). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-4.
- Andres Bello, J. S. (2015). Investor Behavior: Hedge Fund Returns and Strategies. *Review of Behavioral Finance*, 18.
- Bunga Engineering Seftyanda, D. M. (2014). Analisis Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4-7.
- C, O. V. (2016). Analisis Penerapan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah*, 7.
- Edward M. Saunders, J. (2015). Forecasting the Price of Risk Within the Context of the Capital Asset Pricing Model with Market Index Implied Standard Deviations. *Managerial Finance*,

- Eti Rochaety, R. T. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis: Dengan Aplikasi SPSS*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Locke, S. (2016). Performance Assessment Indexes And Capital Asset Pricing Models. *Journal of Valuation*, 230.
- Nita Indriana, S. R. (2015). Analisis Kelayakan Investasi Saham Perusahaan Makanan-Minuman Di BEI Dengan Pendekatan CAPM. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 23.
- Riska Yulianti, T. D. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menentukan Kelompok Saham-Saham Efisien. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 122-130.
- Rizky Nasuha, M. D. (2014). Analisa Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Investasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 3-7.
- Soedibjo, B. S. (2005). *Pengantar Metode Penelitian*. Bandung: STIE-STMIK PASIM.
- Sudaryono. (2017). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian - Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustakabarupress.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wildan Deny Saputra, S. D. (2015). Penggunaan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Menentukan Saham Efisien. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-6.