

**SELEKSI SAHAM DENGAN MODEL CAPITAL ASSET PRICING MODEL
(CAPM)****Ani Rakhmanita¹, Nugraha², Maya Sari³, Desy Tri Anggarini⁴**^{1,2,3,4}Universitas Pendidikan Indonesia¹anirakhmanita@upi.edu**Info Artikel :**

Diterima : 1 November 2021

Disetujui : 8 November 2021

Dipublikasikan : 29 Desember 2021

ABSTRAK

Penelitian ini dilatar belakangi oleh kondisi pandemic Covid-19, dimana pandemic memberikan pengaruh besar terhadap kondisi pasar modal Indonesia. Investor sangat berhati-hati dalam memutuskan investasi dari kemungkinan yang akan dihadapinya. Tujuan peneltian adalah menyeleksi saham property dan consumer good yang efisien pada masa pandemic covid-19 dengan menggunakan Model Capital Asset Pricing Model. Penelitian ini mengunaka pendekatan kuantitatif deskriptip. Sampel yang digunakan adalah saham bulanan perusahaan property terbesar di Indonesia dan perusahaan food and beverage pada periode 2016 - 2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sukender yang diambil dari Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 8 perusahaan yang diteliti, 1 perusahaan berada pada kondisi efisien dan 7 perusahaan berada pada kondisi tidak efisien. Keputusan investasi yang harus diambil pada masa pandemic dibutuhkan kecermatan, pengetahuan yang cukup, pengalaman dan insting bisnis dari investor dalam memutuskan saham yang dibeli, yang akan dijual, dan yang tetap dipegang (hold).

Kata Kunci:
CAPM,
keputusan
investasi,
Pandemi**ABSTRACT**

This research was motivated by the Covid-19 pandemic, where the pandemic had a major influence on the condition of the Indonesian capital market. Investors are very careful in deciding investments from the possibilities they will face. The purpose of this research is to select efficient property and consumer good stocks during the COVID-19 pandemic by using the Capital Asset Pricing Model. This study uses a descriptive quantitative approach. The sample used is the monthly shares of the largest property companies in Indonesia and food and beverage companies in the 2016 - 2020 period. The data used in this study is secondary data taken from the Indonesia Stock Exchange and Bank Indonesia. The results of this study indicate that the 8 companies studied, 1 company is in an efficient condition and 7 companies are in an inefficient condition. Investment decisions that must be taken during a pandemic require accuracy, sufficient knowledge, experience and business instincts from investors in deciding which shares to buy, to sell, and to hold.

Keywords:
CAPM,
Investation
decision,
Pandemic

PENDAHULUAN

Efek Covid- 19 mengakibatkan bursa saham di seluruh dunia mengalami penurunan, hal ini dikarenakan investor memilih untuk berhati-hati dalam berportofolio (Collins, 2020). Investasi saham yang direkomendasikan selama pandemi ini sebaiknya pada sektor industry consumer goods, industry telekomunikasi dan industry kesehatan (Phil, 2020). Para investor masih dapat memperoleh keuntungan dalam berinvestasi saham di masa pandemic ini, apabila setiap keputusan yang diambil oleh investor tersebut di dukung oleh perhitungan yang matang dan cermat dalam memilih sektor industri (Tambunan, 2020). Kecermatan investor dalam mengolah informasi merupakan proses penting dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang akan menentukan keuntungan pada masa yang akan datang. Informasi-informasi yang diperlukan dalam proses pengambil keputusan seperti, tingkat risiko dan expected return yang akan diperoleh. Harapan dari seorang investor yang rasional adalah maksimum expected return dengan minimum risiko. Hasil kajian (Saraswati, 2020) menunjukkan bahwa pada awal masa pandemi covid-19, tepatnya di bulan maret 2020, harga saham di semua sektor industri mengalami penurunan. Sektor Industri yang paling terkena dampak adalah sektor yang sensitif terhadap suku bunga yaitu sektor properti sebesar-33,32%. Keadaan mulai berbalik arah pada bulan desember 2020 terdapat 8 sektoral mulai menguat positif, yakni sektor pertanian, pertambangan, consumer good, trading, infrastruktur, properti, keuangan dan manufaktur. Pergerakan laju IHSG di pasar modal akan terus membaik, apabila investor tidak terlalu khawatir dengan melakukan panic selling (Sitohang, 2021).

Untuk dapat membantu investor dalam melakukan analisis, CAPM (Capital Asset Pricing Model) dapat dijadikan alternatif dalam melakukan estimasi objektif dalam menilai kelayakan investasi. Model CAPM didasari dari teori portofolio yang dikemukakan oleh (Markowitz, 1952) bahwa investor akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensi investor terhadap return dan risiko. Teori portofolio ini menekankan kombinasi investasi aset yang berisiko. Namun, teori tersebut tidak menjelaskan secara spesifik tentang hubungan antara return dengan risiko. Pada tahun 1964 William Sharpe menunjukkan bahwa model CAPM dapat mengestimate hubungan linier antara return dengan risiko (Bodie, Zvi, dkk, 2011). Dalam penelitian (Euis, 2020) ditemukan keakuratan hasil dari model CAPM dalam memprediksi 100 return saham Kompas yang terdaftar di BEI untuk periode 2013-2017. (Susanti & Okta Eka Putra, 2017) meneliti penerapan CAPM dalam memilih saham yang tepat pada 45 saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 selama periode tahun 2012-2016. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang berbanding terbalik antara expected return dan tingkat resiko, dimana jika beta saham tinggi maka return saham rendah, begitu sebaliknya.

Penelitian ini bertujuan untuk menyeleksi saham property dan consumer good yang efisien pada masa pandemic covid-19 dengan menggunakan Model CAPM. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Bagaimanakah expected return saham dan tingkat risiko saham property dan consumer goods pada periode tahun 2016-2020 dengan model CAPM dalam menyeleksi saham efisien..

KAJIAN TEORI

Model CAPM

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan model yang digunakan untuk memahami hubungan antara return dan risiko secara sederhana. Seringkali investor menggunakan CAPM sebagai alat Untuk memprediksi return saham yang diharapkan dengan tingkat risiko. Rumus CAPM yang dihasilkan oleh (Elton, 1995) sebagai berikut:

$$E(R_i) = R_f + (R_m - R_f)\beta_i$$

Dalam rumus tersebut menunjukkan expected return saham $E(R_i)$ sama dengan risk free (R_f) ditambah dengan premi risiko $(R_m - R_f) \beta$. Teori tersebut memprediksi kepentingan masa yang akan datang dengan menggunakan data masa lalu, yakni average return masa lalu dan risk free rate.

Return Saham

Return Saham adalah keuntungan yang akan didapat investor atas suatu investasi yang dilakukan di pasar modal. Return saham di pasar modal ini sifatnya tidak pasti. Ada dua jenis return menurut (Jogiyanto., 2013), yaitu: (1) return realisasi actual yang sudah terjadi (R_i) dan (2) return yang diharapkan pada masa mendatang $E(R_i)$. Return realisasi actual dapat dihitung dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Harga saham pada waktu ke-t (P_t atau saat ini) dikurangi harga saham pada waktu ke t-1 (P_{t-1} atau sebelumnya), dibagi harga saham pada waktu t-1 (P_{t-1} atau sebelumnya).

Risiko

Dalam melakukan investasi saham untuk mendapatkan return, investor juga harus memperhatikan resiko yang akan ditanggungnya. Resiko merupakan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan. Dalam CAPM, risiko yang berpengaruh terhadap return adalah risiko sistematis yang diwakili oleh beta. Risiko sistematis sendiri merupakan risiko yang tidak dapat dihindari oleh setiap perusahaan, seperti kebijakan pemerintah, kenaikan inflasi, perang dan kegiatan bisnis yang memiliki dampak yang signifikan terhadap tingkat perubahan return saham (Jogiyanto, 2013). Risiko sistematis atau beta dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{n \sum R_i R_m - \sum R_i \sum R_m}{n \sum R_m^2 - (\sum R_m)^2}$$

Model CAPM menyatakan bahwa Ketika saham dengan beta >1 artinya saham agresif. Sedangkan saham dengan beta < 1 disebut sebagai saham defensif, artinya jika return pasar bergerak naik dan turun, beta pada kondisi ini akan merespon penurunan dan kenaikan cenderung kecil.

METODE PENELITIAN

Berdasarkan tujuan penelitian yang akan dibuat adalah untuk mengetahui gambaran seleksi investasi saham oleh investor pada sektor industry property dan consumer goods

periode tahun 2016 sampai sengan 2020, dengan menggunakan Capital Asset Pricing Model. Pendekatan analisa yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif. Metode deskriptif kualitatif adalah metode yang digunakan untuk menemukan hasil penelitian dengan menggunakan data-data dalam bentuk numerik yang dapat dihitung (Sugiono, 2018). Penulis tidak melakukan pengujian hipotesis, tetapi hanya ingin mengetahui keadaan variabel secara lepas , tanpa menghubungkan antar variable.

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini dengan menggunakan purposive sampling, dimana penulis mengumpulkan sample sebanyak 4 saham perusahaan dari sektor Properti dan 4 saham perusahaan consumer goods untuk periode lima tahun. Penelitian menggunakan data sekunder yang berasal dari laman www.finance.yahoo.com. Perhitungannya dilakukan dengan bantuan software Microsoft Excel 2010. Adapun Langkah-langkah penelitian dilakukan sebagai berikut
1) Menghitung return saham individu (R_i) tiap bulannya. 2) Menghitung return market (R_m) yang dijadikan indicator dalam peneltian ini adalah Indeks harga sahan gabungan (IHSG). 3) Menghitung Risk free dengan menggunakan suku bunga rate Bank Indonesia 4). Menghitung risiko sistematis dari setiap saham individu (β_i). 5) Menghitung expected return [$E(R_i)$]. 6) melakukan seleksi saham efisien dan tidak efisien.

PEMBAHASAN

Analisa penerapan model CAPM ini menggunakan sampel pada perusahaan properti terbesar di Indonesia dan perusahaan *food and beverage* periode tahun 2016-2021. Adapun daftar perusahaan tampak pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Daftar Kode perusahaan

No	Kode	Kode Emiten
1.	APLN	Agung Podomoro
2.	ASRI	Alam sutera
3.	CTRA	Ciputra
4.	BSDE	Bumi Serpong Damai
5.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry
6.	ICBP	Indofood Sukses makmur
7.	MYOR	Mayora Indah Heal
8.	ADES	Akhasa Wira Internasional

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2021)

Menghitung Return Saham Individu (R_i)

Return saham atau imbal balik saham merupakan keuntungan yang akan didapatkan investor dalam berinvestasi. Dalam menghitung return saham individu ini, penulis membandingkan harga *closing price* bulan ini dikurangi dengan harga *closing price* bulan kemarin dan dibagi dengan harga penutupan saham bulan ke pertama. Hasil perhitungan return saham individu dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Return Saham Individu (R_i) Periode tahun 2016 –2020

No	Kode	Return Saham (R_i)
1.	APLN	-1.87
2.	ASRI	-1.27
3.	CTRA	-1.55

4.	BSDE	-1.11
5.	ULTJ	0.68
6.	ICBP	0.30
7.	MYOR	1.35
8.	ADES	0.29

Sumber: Data diolah, 2021

Pada Tabel 2. Return Saham Individu dari perusahaan property terlihat menunjukkan angka negatif. Sedangkan perusahaan *consumer goods* menunjukkan angkanya positif. Tingkat pengembalian perusahaan Mayora Indah Heal Tbk (MYOR) memiliki rata-rata return saham terbesar sebesar 1,35%, sementara saham dengan rata-rata return terkecil adalah Agung Podomoro (APLN) dengan nilai Ri sebesar -1,87%.

Menghitung return market (Rm)

Return market merupakan indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Tinggi dan rendahnya return saham didasarkan pada perkembangan indeks saham. Dalam penelitian ini indeks saham yang akan digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mewakili kegiatan saham-saham perusahaan yang ada di BEI.

Tabel 3. Return Market Periode tahun 2016-2020

Bulan	IHSG	RM	IHSG	RM	IHSG	RM	IHSG	RM	IHSG	RM
	2106		2017		2018		2019		2020	
Januari	4,615		5,294	-0.05%	6,606	3.78%	6,533	5.18%	5,940	-6.05%
Pebruari	4,771	3.3%	5,387	1.72%	6,597	-0.13%	6,443	-1.39%	5,453	-8.94%
Maret	4,845	1.5%	5,568	3.26%	6,189	-6.60%	6,469	0.39%	4,539	-20.13%
April	4,839	-0.1%	5,685	2.06%	5,995	-3.24%	6,455	-0.21%	4,716	3.76%
Mei	4,797	-0.9%	5,738	0.92%	5,984	-0.18%	6,209	-3.97%	4,754	0.78%
Juni	5,017	4.4%	5,830	1.57%	5,799	-3.18%	6,359	2.35%	4,905	3.09%
Juli	5,216	3.8%	5,841	0.19%	5,936	2.31%	6,391	0.50%	5,150	4.74%
Agustus	5,386	3.2%	5,864	0.39%	6,018	1.36%	6,328	-0.98%	5,238	1.70%
September	5,365	-0.4%	5,901	0.62%	5,977	-0.70%	6,169	-2.58%	4,870	-7.57%
Oktober	5,423	1.1%	6,006	1.75%	5,832	-2.48%	6,228	0.95%	5,128	5.03%
November	5,149	-5.3%	5,952	-0.90%	6,056	3.71%	6,012	-3.60%	5,612	8.63%
Desember	5,297	2.8%	6,356	6.35%	6,194	2.23%	6,300	4.57%	5,979	6.13%
Rata-rata									0.347%	
Minimum									-20.132%	
Maksimum									8.627%	

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 3. tingkat Return market (Rm) terbesar adalah sebesar 8.627% terjadi di bulan November 2020 yang berarti telah terjadi perdagangan yang sangat aktif kembali di pasar modal selama pandemic covid 19. Tingkat return market (Rm) terkecil yaitu sebesar -20.132% pada bulan Maret 2020, dimana bulan ini merupakan permulaan dari pandemic masuk Indonesia. Artinya pada saat itu terjadi perdagangan yang pasif atau pasar modal mengalami penurunan nilai.

Menghitung Risk Free Suku Bunga BI

Indikator Return free yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia periode 2016-2020 yang didapatkan dari website (Bank Indonesia., 2021). Tingkat Suku bunga BI merupakan instrumen yang digunakan oleh Bank Sentral untuk mengatur kebijakan moneter.

Tabel 4. Return Free Periode 2016-2020

Bulan	Return Free				
	Tahun 2016	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019	Tahun 2020
Januari	7.25	4,75	4,25	6,00	5,00
Pebruari	7	4,75	4,25	6,00	4,75
Maret	6.75	4,75	4,25	6,00	4,50
April	6.75	4,75	4,25	6,00	4,50
Mei	6.75	4,75	4,75	6,00	4,25
Juni	6.5	4,75	5,25	6,00	4,00
Juli	6.5	4,75	5,25	5,75	4,00
Agustus	5.25	4,50	5,50	5,50	4,00
September	5	4,25	5,75	5,25	4,00
Oktober	4.75	4,25	5,75	5,00	4,00
November	4.75	4,25	6,00	5,00	3,75
Desember	4.75	4,25	6,0	5,00	3,75
Rata-rata Keseluruhan				6,00 %	
Maksimum Rate				7,25	
Minimum Rate				3,75	

Berdasarkan data pada tabel 4 dapat diketahui bahwa perhitungan rata-rata retur free periode 2016-2020 adalah 6,00 % dengan risk free rate tertinggi adalah 7.25% di bulan janurai 2016 dan terendah adalah sebesar 3,75 di bulan novemeber dan desember 2020.

Menghitung Risiko sistematis

Risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi diluar kendali perusahaan, seperti kebijakan pemerintah, inflasi dan perang. Risiko sistematis dapat mempengaruhi return saham individu secara keseluruhan dalam pasar, sehingga semua emiten saham akan terkena dampaknya, sensitivitasnya ini disebut dengan beta saham (Brealey, 2008).

Tabel 5. Hasil perhitungan Risiko Sistematis Saham Individu (β)

No	Kode	Risiko Sistemik (β)
1.	APLN	2.13
2.	ASRI	2.19
3.	CTRA	2.99
4.	BSDE	1.87
5.	ULTJ	-0.09
6.	ICBP	0.29
7.	MYOR	0.14
8.	ADES	1.07

Berdasarkan tabel 5. diatas, hasil perhitungan beta masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa β_i bernilai lebih dari 1 dimiliki oleh kelompok perusahaan-perusahaan property, yakni APLN, ASRI, CTRA dan BSDE. Sedangkan dari kelompok perusahaan *consumer goods* yakni perusahaan ADES. Perusahaan yang memiliki beta tertinggi dapat diartikan memiliki risiko yang tinggi. Sedangkan saham yang memiliki beta terkecil adalah ULTJ yaitu sebesar -0.09, artinya risiko yang dimiliki saham tersebut rendah karena nilai beta nya (β)<1.

Menghitung Expected Return (Ri)

Setelah menghitung beta, maka dapat dihitung expected return dari masing-masing perusahaan.

Tabel 6. Hasil Perhitungan [E(Ri)]

No	Emiten	β_i	Rf	Rm	(Rm - Rf)	(Rm - Rf)* β_i	E(Ri)
1	APLN	2.13	6.00	0.35	-5.653	-12.04	-6.04
2	ASRI	2.19	6.00	0.35	-5.653	-12.38	-6.38
3	CTRA	2.99	6.00	0.35	-5.653	-16.90	-10.90
4	BSDE	1.87	6.00	0.35	-5.653	-10.57	-4.57
5	ULTJ	-0.1	6.00	0.35	-5.653	0.51	6.51
6	ICBP	0.29	6.00	0.35	-5.653	-1.64	4.36
7	MYOR	0.14	6.00	0.35	-5.653	-0.79	5.21
8	ADES	1.07	6.00	0.35	-5.653	-6.05	-0.05

Dari data Tabel 6. hasil perhitungan expected return, diketahui E(Ri) dengan nilai tertinggi adalah ULTJ sebesar 6.51 dan perusahaan dengan E(Ri) terendah adalah CTRA sebesar -10.90. Dari hasil E(Ri) di atas dapat dibandingkan dengan Ri masing-masing saham untuk mengetahui saham efisien dan tidak efisien. Perusahaan APLN, ASRI, CTRA, BSDE dan ADES memiliki nilai E(Ri) negatif atau tidak dapat memberikan keuntungan. Hal ini disebabkan karena return market (Rm) mengalami penurunan sangat signifikan dari bulan maret 2020 sebesar -20,13. Dampak dari pandemi covid-19 yang terjadi secara global di seluruh dunia, termasuk Indonesia memberi pengaruh pada kondisi pasar modal Indonesia, disebabkan tidak ada uang Indonesia yang ditanam di dalam saham-saham. Namun, walaupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan, return saham pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia mengalami perkembangan yang bagus. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa perusahaan ADES memiliki nilai [$R_i > E(R_i)$] yang artinya saham ini merupakan saham efisien dan layak untuk dimiliki.

KESIMPULAN

Dari uraian di atas, diketahui bahwa pada periode tahun 2016-2020, pergerakan Indeks harga saham gabungan menunjukan kondisi pasar lesu. Rata-rata return market pada bulan tersebut adalah sebesar 0,347. Saham perusahaan MYOR memiliki return saham individu (Ri) yang tertinggi yaitu sebesar 1,35%. Sedangkan, saham perusahaan CTRA memiliki beta yang tertinggi diantara saham perusahaan lainnya yaitu sebesar 2,99 dan termasuk saham yang dapat dikategorikan agresif karena beta lebih dari satu. Saham

yang memiliki expected return tertinggi yaitu saham perusahaan UL TJ sebesar 6,51%. Dampak dari pandemi covid-19 yang terjadi secara global di seluruh dunia, termasuk Indonesia memberi pengaruh pada kondisi lesu pada pasar modal Indonesia. Namun, walaupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan, return saham pada perusahaan *consumer goods* di Indonesia mengalami perkembangan yang bagus. keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya menggunakan 8 jenis perusahaan yang terdaftar di BEI. Untuk mempelajari Model CAPM dengan baik, objek penelitian dapat ditambahkan ke sektor lain, seperti sektor perbankan atau sektor telekomunikasi. Bagi Investor dan Calon Investor, Keputusan investasi yang harus diambil pada masa pandemi dibutuhkan kecermatan, pengetahuan yang cukup, pengalaman dan insting bisnis dari investor dalam memutuskan saham yang dibeli, yang akan dijual, dan yang tetap dipegang (hold). Sehingga dapat memberikan return saham yang paling optimal dan lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Bagi Peneliti selanjutnya, diharapkan dapat dijadikan referensi dengan pengambilan sampel perusahaan yang berbeda dan lebih besar lagi serta memiliki performance yang baik dengan periode data terbaru untuk terus mengetahui kondisi pasar modal pada setiap periodenya dengan perhitungan Capital Asset Pricing Model.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2021). *Suku Bunga Rate*. Source Url: <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/6/bi-rate.html> Access Time: September 18, 2021, 4:38 Pm.
- Bodie, Zvi, dkk. (2011). *Investment*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Brealey, Myers, dan M. (2008). No Title. In *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 5. J). Jakarta: Erlangga.
- Collins, C. N. (2020). Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis. *Acta Universitatis Danubius (Economica)*, 16(No.2).
- Elton, E. J. A. M. J. G. (1995). *Modern Portofolio Teori and Investment Analysis*. Toronto: John Wiley & Sons.
- Euis, B. (2020). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Kompas 100 Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *KINERJA Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Vol. 2 No. 2 – Juni 2020*.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 8). Yogyakarta: BPF.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Seleccion. *Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/doi:10.2307/2975974>
- Phil, T. (2020). How To Invest During A Pandemic : Covid-19 And The Stock Market. <https://www.ruleoneinvesting.com/blog/how-to-invest/how-to-invest-during-pandemic/>.
- Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *Jurnal, Jad : Akuntansi, Riset Keuangan, Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten*, 3(2), 153–163.
- Sitohang, S. (2021). Gambaran Pergerakan Indeks Sektoral Dan IHSG Di Bursa Efek

Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19 (Periode Februari 2020-Februari 2021).
JAKPI - Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia, 9(1), 115.
<https://doi.org/10.24114/jakpi.v9i1.25712>

Sugiono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Susanti, N., & Okta Eka Putra. (2017). Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks LQ 45 Periode 2012- 2016. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis ISSN 2579-6224 (Versi Cetak) Vol. 1, No. 2, Oktober 2017: Hlm 369-379*.

Tambunan, D. (2020). Investasi Saham di Masa Pandemi COVID-19. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 4(2), 117–123.
<https://doi.org/10.31294/widyacipta.v4i2.8564>