

The Analysis Of Capital Asset Pricing Model (CAPM) And Earning Per Share (EPS) For Stock Investment Decision Making During Covid-19

Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Earning Per Share (EPS) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Masa Covid-19

Moh Irpan Firmansyah^{1*}, Nor Norisanti², R Deni Muhammad Danial³

Universitas Muhammadiyah Sukabumi^{1,2,3},

mohirpanf012@gmail.com^{1*}, nornorisanti@ummi.ac.id², rdmdanial043@ummi.ac.id³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan penerapan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan EPS (*Earning Per Share*) dalam memilih saham untuk melakukan investasi. Penelitian ini menggunakan variabel bebas. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil penelitian ini yang diperoleh bahwa *capital asset pricing model*, *earning per share* dan keputusan investasi. Hasil perhitungan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel x1 terhadap y tidak berpengaruh signifikan karena t hitung lebih besar dari pada t tabel $1,189 < 1,672$, sedangkan variabel X2 terhadap Y tidak berpengaruh signifikan karena t hitung lebih besar dari pada t tabel $-721 < 1,672$, Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara *capital asset pricing* dan *earning per share* terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian siltultan (Uji F) pada *capital asset pricing model* (X1), *earning per share* (X2) dan keputusan investasi (Y) didapatkan F hitung sebesar 1,050 dan nilai signifikan sebesar 0,357 dengan taraf 5% atau 0,05 Sehingga didapatkan nilai F tabel yaitu sebesar 3,16. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel $1,050 > 3,16$.

Kata Kunci : *Capital Asset Pricing Model*, *Earning Per Share*, dan Keputusan Investasi

ABSTRACT

This study aims to describe the application of CAPM (Capital Asset Pricing Model) and EPS (Earning Per Share) in selecting stocks to invest. This study uses independent variables. The population in this study are all companies that are included in the insurance sector listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2020 period. The sample return technique used is the purposive sampling method. Based on the results of this study, it was obtained that the capital asset pricing model, earnings per share and investment decisions. The results of the partial test calculation (t test) show that the variable x1 to y has no significant effect because t count is greater than t table $1.189 < 1.672$, while the variable X2 to Y has no significant effect because t count is greater than t table $-721 < 1.672$, so it can be said that there is no significant effect between capital asset pricing and earnings per share on investment decisions. The results of the simultaneous test (F test) on the capital asset pricing model (X1), earnings per share (X2) and investment decisions (Y) obtained a calculated F of 1.050 and a significant value of 0.357 with a level of 5% or 0.05. table that is equal to 3.16. These results indicate that the calculated F value is greater than the F table value $1.050 > 3.16$.

Keywords : *Capital Asset Pricing Model, Earning Per Share, Investation decision*

1. Pendahuluan

Perekonomian Indonesia saat ini sedang mengalami perkembangan pesat, terutama karena pasar modal yang semakin populer belakangan ini. Pasar modal mewakili sistem ekonomi modern. Bagi emiten yang membutuhkan modal untuk mempertahankan perusahaan dan investor yang bermodal, pasar modal juga menjadi tempat pertemuan.

Saat ini investasi sudah menjadi trend yang disebut sebagai era investasi tanpa batasan ruang dan waktu, di era ini masyarakat dapat menjalin koneksi kapanpun dan dimanapun. Investasi merupakan salah satu kebutuhan masyarakat untuk memperoleh dana di masa

depan. Saat ini terdapat banyak produk investasi yang dapat memberikan keuntungan dan keuntungan yang berbeda kepada investor

Investasi dapat berupa investasi riil maupun investasi finansial. Investasi riil berbentuk fasilitas yang berkaitan kegiatan produksi perusahaan, seperti tanah, bangunan, peralatan, dan lain-lain. Sedangkan investasi finansial hanya merupakan bukti kepemilikan perusahaan tetapi tidak memiliki kontribusi langsung terhadap produksi perusahaan, bentuknya seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.

Dalam dunia investasi, investor harus dapat melihat peluang investasi yang menjanjikan agar investasi tersebut kedepannya dapat menghasilkan imbal hasil yang terbaik dengan tingkat resiko yang minimal. Salah satu cara untuk membantu investor menentukan investasinya di pasar modal adalah dengan menggunakan model keseimbangan untuk menentukan risiko dan pengembalian yang diharapkan dari aset tersebut. Tujuan dari penilai saham adalah untuk mengetahui apakah harga pasar suatu saham dinilai tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*). Apabila nilai saham terlalu rendah (*undervalued*), maka saham tersebut layak untuk dibeli. Sebaliknya, jika suatu saham menunjukkan nilai yang terlalu tinggi (*overvalued*) berarti saham tersebut layak untuk dijual. Untuk menilai saham, terdapat metode-metode yang mempermudah investor untuk mengetahui nilai saham dan menentukan pilihan investasi. Dalam penelitian ini digunakan dua metode pendekatan yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Earning Per Share* (EPS). Masing-masing pendekatan, baik CAPM, dan EPS memiliki dasar penilai yang berbeda sehingga investor dapat memilih metode yang diinginkan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu. CAPM menunjukkan bahwa merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern. CAPM memberikan prediksi yang akurat antara hubungan risiko aset dan hasil yang diharapkan (Bodie 2014:291).

CAPM dapat membantu para investor untuk menentukan tingkat *expected return* dalam investasi berisiko. CAPM dapat menghitung risiko dalam suatu portofolio. (Sekarwati, H., & Margasari, 2015) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah model yang dapat menghubungkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari aset berisiko dengan risiko aset tersebut dalam kondisi pasar ekuilibrium (Nurain dan Fredy, 2019). Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan penerapan CAPM (*Capital Aaset Pricing Model*) dalam memilih saham untuk melakukan investasi. *Capital Asset Pricing Model* merupakan suatu model keseimbangan yang dapat menentukan saham-saham efisien berdasarkan hubungan antara risiko dan return yang akan diperoleh investor.

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung keuangan perusahaan yaitu *Earning Per Share* (EPS).

Earning Per Share (EPS) Menurut (Wiyasha, 2014) "menggabarkan jumlah laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham yang dimiliki investor, pendekatan rasio ini menentukan laba untuk setiap lembar saham dalam satuan rupiah". Sebagai EPS adalah menentukan laba setiap lembar saham.

Saat ini Indonesia sedang menghadapi wabah Covid-19 yang telah menyebabkan investasi di segala bidang, yang selalu menjadi persoalan yang mengkhawatirkan. Dalam situasi krisis seperti itu, jumlah investor meningkat diikuti dengan transaksi harian yang didominasi oleh pelaku pasar lokal. Pandemi ini tidak hanya berdampak pada sektor kesehatan, tetapi juga sektor ekonomi, pandemi tersebut juga menyerang setiap sudut pasar saham. Perusahaan komersial akan memiliki peluang besar seperti perusahaan asuransi.

Perusahaan asuransi adalah lembaga keuangan non-bank yang perannya tidak jauh berbeda dengan bank, yaitu bank yang bergerak dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat untuk mengatasi risiko yang mungkin terjadi di kemudian hari. Asuransi atau pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih. Penanggung memberikan santunan kepada tertanggung dengan membebankan premi asuransi untuk mengkompensasi tertanggung atas kemungkinan kerugian, kerusakan atau kehilangan manfaat yang diharapkan atau kewajiban hukum kepada pihak ketiga. berdasarkan kematian atau nyawa tertanggung (Rahmawati, 2017).

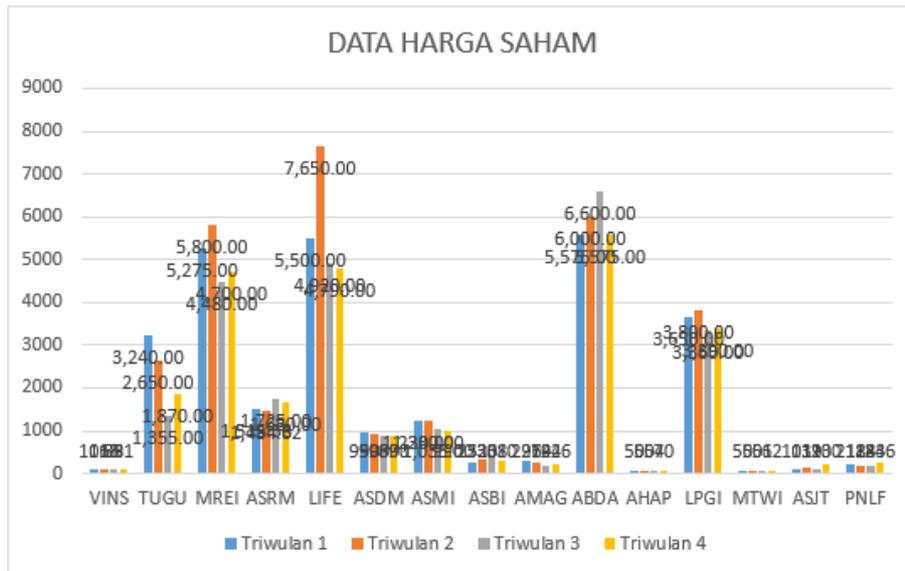
Berdasarkan catatan, akibat respon pasar terhadap Covid-19, kinerja pasar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di awal tahun 2020 turun 18,3%. Menurut catatan, IHSG sempat mencapai level terendah 3.937 poin, dibandingkan dengan 6.299 poin pada 2019. Hal itu terjadi karena sentimen investor yang menilai pemerintah Indonesia tidak serius menanggapi Covid-19. Hal tersebut terlihat pada industri asuransi, akibat pandemi Covid-19, industri asuransi juga merasakan dampak dari kondisi perekonomian Indonesia (finansial.bisnis.com 2020).

Ada 17 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor asuransi diantaranya:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sektor Asuransi Bursa Efek Indonesia

No	Kode saham	Nama Emitmen
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk,
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk,
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk,
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk,
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk,
6	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk,
7	ASMI	PT Asuransi Kresna Mitra Tbk,
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk,
9	LIFE	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk,
10	LPGI	Lippo General Insurance Tbk,
11	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk,
12	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk,
13	PNLF	Panin Financial Tbk,
14	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk,
15	VINS	PT Victoria Insurance Tbk,
16	BHAT	Bhakti Multi Artha TBK
17	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2020)



Gambar 1. Data Harga Saham Asuransi Triwulan I dan 4 2020

Berdasarkan pada gambar grafik diatas, merupakan gambar perbandingan harga saham terhadap 15 perusahaan dapat dilihat bahwa harga saham emiten-emiten tersebut mengalami fluktuasi harga, jika harga saham suatu emiten mengalami fluktuasi maka dapat menandakan risiko yang diambil oleh investorpun bervariasi. Semakin tinggi tingkat risiko yang diambil oleh investor maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembaliannya. Maka dari itu penulis tertarik untuk mengangkat judul “Analisis *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Earnings Per Share (EPS)* Dalam Pengambilan Keputusan investasi Saham pada masa covid-19” (studi keuangan pada *sektor* asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020).

2. Tinjauan Pustaka

Manajemen Keuangan

Pengertian manajemen keuangan Menurut (Harjito & Martono, 2013) bahwa: “Manajemen keuangan (*Financial Management*), atau dalam bahasa lain disebut pembelanjaan, adalah segala perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain manajemen keuangan merupakan manajemen mengenai bagaimana memperoleh asset, mendanai asset dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan”.

Menurut (Ekawati, 2014,1.1) “Manajemen keuangan merupakan bidang studi yang mempelajari tentang pengalokasian sumber-sumber daya yang terbatas sepanjang waktu dalam lingkup bisnis perusahaan.”

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah: “Penjelasan atau mempelajari dari pada hubungan-hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.” (Munawir, 2014, 35)

Menurut (Harahap, 2015, 190) Analisis laporan keuangan adalah merupakan: “Menguraikan pos-pos laporan keuangan (*financial statement*) menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data nonkuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat”.

Investasi

Menurut (Irham Fahmi, 2015) definisi investasi dapat diartikan sebagai “Suatu bentuk pengelolaan dana yang bertujuan untuk memberikan keuntungan dengan menyalurkan dana ke dalam penyaluran yang diharapkan dapat memberikan keuntungan tambahan atau bunga majemuk”.

“Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dengan adanya aktiva yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkat utility total”. (Jogiyanto, 2014)

Pasar Modal

Menurut (Didi Herlianto, 2010): “Pasar modal atau *capital market* ialah dimana tempat untuk berbagi pihak instrumen keuangan jangka panjang yang bisa dijual belikan dikemudian hari, seperti jual beli saham, obligasi, reksadana ataupun instrument lainnya. Disisi lain pasar modal merupakan sarana bagi pemerintah ataupun bagi para perusahaan untuk penandaan modalnya dan pasar modal dijadikan sebagai sarana untuk berinvestasi.”

Menurut (Lydia Kurniawan, 2014) pasar modal ialah “pasar yang kongkret asatu abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang yaitu jangka satu tahun keatas”.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Menurut (Bodie and Kane Alex, 2014) menunjukkan bahwa CAPM merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern. CAPM memberikan prediksi yang akurat antara hubungan risiko aset dan hasil yang diharapkan.

EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share (EPS) menurut (Harahap, 2015) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba.

Keputusan Investasi

“Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memberi keuntungan terhadap perusahaan dimasa mendatang.” (Pertiwi et al., 2016)

3. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian untuk menyelesaikan masalah dengan berdasarkan ruangan lingkup permasalahan peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan pendekatan nonprobability sampling, yaitu teknik pengambilan sampel tidak memberikan peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, *Capital Asset Pricing Model* dan *Earning Per Share*.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0000814
	Std. Deviation	1.146108858
Most Extreme Differences	Absolute	.241
	Positive	.241
	Negative	-.191
Test Statistic		.241
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Berdasarkan data diatas, dapat dilihat bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini ialah berjumlah 60 data. Nilai Kolmogorov-Smirnov menunjukkan angka sebesar 0,000 dengan tingkat tidak signifikan. Kesimpulan nya bahwa variabel *capital asset pricing model, earning per share* terhadap keputusan investasi dalam penelitian ini terdistribusi secara tidak normal.

Hasil Koefisien Determinasi

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.189 ^a	.036	.002	1.16604

a. Predictors: (Constant), Capital Asset Pricing Model, Earning Per Share

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan data hitungan diatas dapat dilihat bahwa nilai R Square atau nilai R² sebesar 0,036. Artinya bahwa sumbangsih dari *Capital Asset Pricing Model (X1)* dan *Earning Per Share (X)* memberi nilai proporsi pengaruh sebesar 036 atau 36% terhadap keputusan investasi, sedangkan sisanya sebesar 64% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	8.798	1.745	
	Capital Asset Pricing Model	6.584	5.536	.155
	Earning Per Share	-1.105	1.533	-.094

Sumber: Diolah peneliti, 2022

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel diatas, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 8,798 + 6,584 + (- 1,105) X_2$$

Arti persamaan diatas ialah sebagai berikut:

1. Nilai konstana sebesar $a = 8,798$ menyatakan bahwa jika *capital asset pricing model* dan *earning per share* tidak ada perubahan atau nilainya sama dengan nol, maka variabel keputusan investasi ialah 8,798
2. Koefisien regresi variabel *capital asset pricing model* sebesar $b_1 = 6,584$ menyatakan hubungan tidak searah, artinya setiap peningkatan *capital asset pring model* sebesar satuan, maka hal tersebut memberikan penurunan keputusan investasi sebesar 6,584
3. Koefisien regresi variabel *earning per share* sebesar $b_2 = -1,105$ menyatakan adanya tidak searah, artinya setiap peningkatan *earning per share* sebesar satu satuan, maka hal tersebut akan meningkatkan keputusan investasi sebesar -1,105.

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 5. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Model	t	Sig.	
1	(Constant)	5.041	.000
	Capital Asset Pricing Model	1.189	.239
	Earning Per Share	-.721	.474

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan hasil uji t diatas, maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengujian *capital asset pricing model* (X1)
Dari data tabel diatas menunjukkan *capital asset pricing model* terhadap keputusan investasi memiliki nilai sebesar 1,189 dan diperoleh t tabel sebesar 1,672.
2. Pengujian *earning per share* (X2)
Dari data tabel diatas menunjukkan *earning per share* terhadap keputusan investasi memiliki nilai -721 dan dipeoleh t tabel sebesar 1,672.
3. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara *capital asset pricing* dan *earning per share* terhadap keputusan investasi.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Hasil Uji Silmultan (Uji-F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regressio n	28.554	2	14.277	1.050	.357 ^b
	Residual	77.500	57	13.596		
	Total	80.355	59			

Berdasarkan hasil pengujian silmultan (Uji F) pada *capital asset pricing model* (X1), *earning per share* (X2) dan keputusan investasi (Y) didapatkan F hitung sebesar 1,050 dan nilai signifikan sebesar 0,357 dengan taraf 5% atau 0,05 untuk mengetahui nilai F tabel maka dapat menghitung dengan menggunakan rumus besaran drajat kebebasan (df) menurut (Muntaha & sutrisna, 2018) yaitu $dk = (n-k-1)$ maka $df = (60-2-1) = 57$. Sehingga didapatkan nilai F tabel yaitu sebesar 3,16. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel $1,050 > 3,16$.

4. Penutup**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian ini *variabel capital asset pricing model* dan *earning per share* terhadap keputusan investasi pada saham sector asuransi di Bursa Efek Indonesia periode 2020 terdapat 15 saham dari 17 sampel saham yang dimiliki, *capital asset pricing model* harga saham kenaikan terjadi pada perusahaan ASBI triwulan 4 sedangkan penurunan pada perusahaan ABDA triwulan 1, *earning per share* jumlah saham yang beredar kenaikan terjadi pada perusahaan ASJT triwulan 3 sedangkan penurunan pada perusahaan ASRM triwulan 4, keputusan investasi total asset growth kenaikan pada perusahaan ASJT triwulan 4 dan sedangkan penurunan pada perusahaan ASMI

Hasil yang diperoleh dari nilai hitung T_{hitung} antara *capital asset pricing model* dan *earning per share* terhadap keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan karena terhitung lebih kecil dari pada t dalam melakukan keputusan investasi pada perusahaan sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial yang didapatkan menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara *earning per share* terhadap keputusan investasi pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Saran

Bagi investor dan calon investor, penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi dan tambahan informasi bagi para investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi saham di pasar modal. Sangat penting bagi investor untuk menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pada saham-saham yang efisien agar resiko yang akan dihadapi dapat diminimalisir dengan baik, sehingga tujuan investor untuk mendapatkan retron yang diharapkan dapat tercapai.

Bagi peneliti selanjutnya, peneliti dengan metode CAPM ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan sampel dan periode yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Bodie, and Kane Alex, and Marcus Alan J. 2014. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Diterjemahkan oleh Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Investments and Portofolio. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekawati, Erni. (2014). *Manajemen keuangan*.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi (1st ed.)*. Bandung: Alfabeta.

- Harahap, s. s. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harjito, Agus, & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan*. YOGYAKARTA: EKONISIA.
- Herlianto, Didit. (2010). *Seluk Beluk investasi di pasar modal di indonesia*. YOGYAKARTA: Goesyen Publishing.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (10th ed.)*. YOGYAKARTA: BPFE.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. YOGYAKARTA: Liberty.
- Pertiwi et al. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(1), 1369–1380.
- Rahmawati, Amalia. (2017). Kinerja Keuangan dan Tingkat Pengembalian Saham: Studi Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Esensi*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i1.4724>
- Sekarwati, H., & Margasari, N. (2015). *Penggunaan Capital Asset Pricing Model Dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wiyasha, IBM. (2014). *Manajemen untuk Hotel dan Manajemen Keuangan*. YOGYAKARTA: c.v Andi Offset.