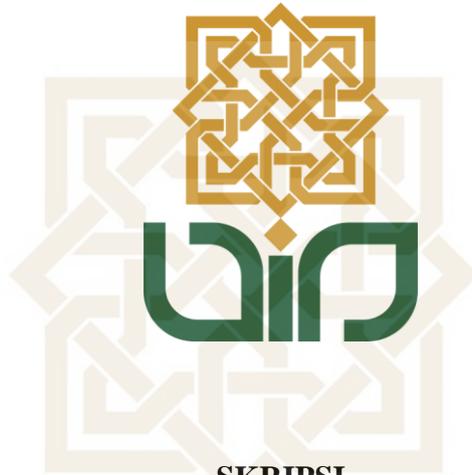


**ANALISIS PERBANDINGAN KEAKURATAN CAPM DAN APT DALAM  
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2018-  
2022**



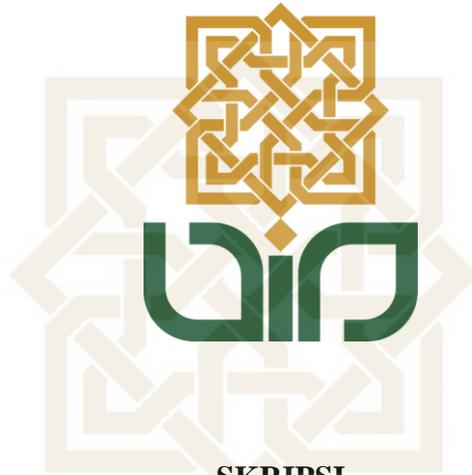
**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
EKONOMI**

**OLEH:**  
**AFIRSTA DYAH MEGA SAFITRI**  
**NIM. 18108030063**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2024**

**ANALISIS PERBANDINGAN KEAKURATAN CAPM DAN APT DALAM  
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2018-  
2022**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
EKONOMI**

**OLEH:**

**AFIRSTA DYAH MEGA SAFITRI**  
**NIM. 18108030063**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**DR. DARMAWAN, S. PD., MAB**  
**NIP. 19760827 200501 1 0066**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2022**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1057/Un.02/DEB/PP.00.9/07/2024

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS PERBANDINGAN KEAKURATAN CAPM DAN APT DALAM  
MEMREDIKSI RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM  
INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2018-2022

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AFIRSTA DYAH MEGA SAFITRI  
Nomor Induk Mahasiswa : 18108030063  
Telah diujikan pada : Selasa, 25 Juni 2024  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang  
Dr. Darmawan, SPd.,MAB  
SIGNED

Valid ID: 667ab0bb64650



Penguji I  
Sunarsih, S.E., M.Si.  
SIGNED

Valid ID: 66a1faa489b15



Penguji II  
Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.  
SIGNED

Valid ID: 669dd8202ca4e



Yogyakarta, 25 Juni 2024  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 66a71e953f48e

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Afirsta Dyah Mega Safitri  
Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**  
**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**  
Di Yogyakarta

*Assalamualaikum Wr.Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa Skripsi Saudari:

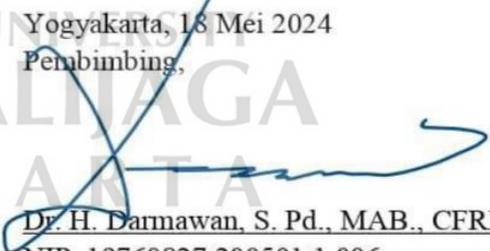
Nama : Afirsta Dyah Mega Safitri  
NIM : 18108030063  
Judul Skripsi : **Analisis Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2022**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini saya mengharap agar skripsi tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb*

Yogyakarta, 18 Mei 2024  
Pembimbing,

  
Dr. H. Darmawan, S. Pd., MAB., CFRM  
NIP. 19760827 200501 1 006

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Afirsta Dyah Mega Safitri  
NIM : 18108030063  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Analisis Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2022**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, dan bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 18 Mei 2024

Penyusun,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



Afirsta Dyah Mega Safitri  
NIM. 18108030063

HALAMAN MOTTO

**“Your life is as good as your mindset”**

**“Great things never came from  
comfort zones”**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan nikmat, rahmat dan kesempatan sehingga karya tulis ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW hingga akhir kelak di akhirat.

Alhamdulillah skripsi ini dapat terselesaikan. Saya persembahkan skripsi ini kepada :

Kedua orang tua saya, Bapak Romelan dan Ibu Titik yang selalu tulus menyayangi, merawat, memberikan dukungan, mendoakan dan berjuang demi kesuksesan putrinya.

Adik saya yang setia menunggu kehadiran saya di rumah, Adik Tsamara Labibah.

Terima kasih kepada seluruh keluarga besar yang turut serta membantu dan memberikan semangat setiap perjalanan saya selama ini.

Terima kasih kepada guru dan dosen, sahabat, teman-teman seperjuangan dan mereka yang saya temui selama masa perkuliahan ini.

Terima kasih kepada UIN Sunan Kalijaga khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ruang kepada saya untuk menimba ilmu.

Orang-orang yang selalu bertanya “*kapan skripsimu selesai?*” dan “*kapan kamu wisuda?*”. Terlambat lulus atau lulus tidak tepat waktu bukanlah sebuah kejahatan, bukan pula sebuah aib. Alangkah kerdilnya jika mengukur kecerdasan seseorang hanya dari siapa yang paling cepat lulus. Bukankah sebaik-baiknya skripsi adalah skripsi yang selesai? Karena mungkin ada suatu dibalik terlambatnya mereka lulus, dan percayalah setiap orang memiliki kapasitasnya masing-masing.

SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik, hidayah-Nya, dan nikmat iman serta islam sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi dengan judul “**Analisis Perbandingan Keakuratan Capm Dan Apt Dalam Memprediksi Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2018-2022**”. Shalawat dan salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Meskipun penyusunan skripsi ini banyak mengalami kendala dan kekurangan, itu semata-mata karena keterbatasan penyusun. Penyusun sangat berterimakasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materi maupun spritural sehingga skripsi dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penyusun ucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT dengan segala rahmat dan karunia-Nya yang memberikan kekuatan bagi peneliti dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, MA. Ph. D, selaku Rektor Universitas Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Afdawaiza, S. Ag., M. Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. H. Mukhammad Yazid Afandi, M. Ag, selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
5. Bapak Dr. H. Darmawan, S. Pd., MAB., CFRM, selaku Dosen Penasihat Akademik dan juga selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa memberikan motivasi, dukungan, arahan, nasehat, masukan, saran dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan selama perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf tata usaha program studi maupun Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tua saya tercinta yang menjadi sebuah alasan utama saya bertahan dalam setiap proses yang saya jalani selama perkuliahan untuk Ayah Romelan dan Mamah Titik Miftakhul Hidayati S. H., yang tidak kenal lelah berjuang demi kesuksesan putrinya. Tugas akhir ini ada sebagai wujud jawaban dan tanggung jawab atas kepercayaan yang telah diamanatkan kepada saya serta atas cinta dan kasih sayang, kesabaran yang tulus dan ikhlas memberikan dukungan moral dan material serta selalu mendoakan saya selama menempuh pendidikan. Kebahagiaan dan rasa bangga kalian menjadi tujuan utama hidup saya.
9. Adik tersayang saya Tsamara Labibah yang selalu menghibur, memberikan semangat kepada saya untuk dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
10. Orang yang banyak berkontribusi baik tenaga dan materi dalam proses penyelesaian tugas akhir ini, senantiasa mendengarkan keluh kesah saya, memberikan motivasi, dukungan, pengingat dan bantuan. Terimakasih mas karena sudah menemani saya sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik.
11. Teman saya, Inayah Nadhira dan Anis Fathul Rizki yang sangat berjasa dalam penyelesaian tugas semasa kuliah, dan selalu memberikan saya dukungan serta motivasi bahwa saya mampu menyelesaikan tugas akhir ini.
12. Afirsta Dyah Mega Safitri, terimakasih karena selalu bangkit ketika beberapa kali keadaan membuatmu terjatuh. Selesainya tugas akhir ini menandakan bahwa perjalanan barumu akan dimulai, terus pegang erat diri sendiri karena pada akhirnya yang kamu punya hanya dirimu sendiri.

Semoga Allah SWT selalu memberikan keberkahan dan menjadikan amal sholeh atas segala kebaikan selama ini. Akhir kata, penyusun berharap skripsi ini menjadi sesuatu yang bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin.

Yogyakarta, 22 Mei 2024

Penyusun,



(Afirsta Dyah Mega Safitri)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>viii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....</b>	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xx</b>
<b>DAFTAR RUMUS .....</b>	<b>xxi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xxii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xx</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xxi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xxii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A.Latar Belakang .....	1
B.Rumusan Masalah .....	10
C.Tujuan Penelitian .....	10
D.Manfaat Penelitian .....	11
E.Sistematika Penulisan .....	12
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>14</b>
A.Landasan Teori.....	14
1. <i>Return</i> (Pengembalian) .....	14
2. <i>Risk</i> (Risiko) .....	20
3. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) .....	25

4. <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	31
B. Penelitian Terdahulu .....	50
C. Hipotesis Penelitian.....	54
1. Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Memprediksi <i>Return</i> Saham Syariah Yang Terdaftar Dalam ISSI.....	55
2. Perbandingan Akurasi Antara Metode CAPM Dan APT Dalam Memprediksi <i>Return</i> Saham .....	56
D. Kerangka Penelitian .....	58
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>59</b>
A. Jenis Penelitian.....	59
B. Populasi dan Sampel .....	59
C. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	60
1. Sumber Data .....	60
2. Teknik Pengumpulan Data .....	61
3. Definisi Operasional Variabel .....	61
4. Teknik Analisis Data .....	68
D. Model Penelitian .....	73
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>74</b>
A. Gambaran Umum Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	74
B. Analisis Deskriptif .....	75
1. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) .....	76
2. <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	84
C. Perbandingan Akurasi Metode CAPM dan APT Dalam Memprediksi <i>Return</i> Saham ISSI .....	96
D. Analisis Hasil Penelitian .....	98
1) Uji Normalitas .....	98
2) Uji <i>Paired T-Test</i> .....	99
E. Pembahasan.....	101
<b>BAB V.....</b>	<b>107</b>
A. Kesimpulan .....	107

B.Saran.....108  
C.Implikasi.....108

**DAFTAR PUSTAKA.....110**

**LAMPIRAN..... xxiii**



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Return</i> Saham Perusahaan ISSI.....	2
Gambar 1.2 Kapitalisasi Saham Syariah.....	6
Gambar 1.3 Indeks Saham ISSI.....	7
Gambar 2.2 <i>Security Market Line</i> (SML).....	29
Gambar 2.3 Kerangka Penelitian.....	58
Gambar 3.1 Model Penelitian.....	73

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Rata-rata <i>Return</i> Saham Perusahaan di ISSI Tahun 2018-2022 .....	76
Tabel 4.2 <i>Return Market</i> (Rm) Periode 2018-2022 .....	78
Tabel 4.3 <i>Risk Free Rate</i> Tahun 2018-2022 .....	79
Tabel 4.4 Resiko Sistematis ( $\beta$ ) Tahun 2018-2022.....	81
Tabel 4.5 <i>Expected Return</i> CAPM.....	83
Tabel 4.6 Perubahan Inflasi Tahun 2018-2022 .....	84
Tabel 4.7 Perubahan Kurs Tahun 2018-2022 .....	86
Tabel 4.8 Perubahan PDB Tahun 2018-2022 .....	87
Tabel 4.9 Perubahan Tingkat Pengangguran Tahun 2018-2022.....	88
Tabel 4.10 Resiko Sistematis ( $\beta$ ) Inflasi Tahun 2018-2022.....	91
Tabel 4.11 Resiko Sistematis ( $\beta$ ) Kurs Tahun 2018-2022 .....	92
Tabel 4.12 Resiko Sistematis ( $\beta$ ) PDB Tahun 2018-2022 .....	92
Tabel 4.13 Resiko Sistematis ( $\beta$ ) Tingkat Pengangguran Tahun 2018-2022 .....	93
Tabel 4.14 <i>Expected Return</i> APT.....	94
Tabel 4.15 Nilai $MAD_{CAPM}$ dan $MAD_{APT}$ .....	96
Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .....	98
Tabel 4.17 Hasil Uji <i>Paired Statistics</i> .....	100
Tabel 4.18 Hasil Uji <i>Paired Samples Correlations</i> .....	100
Tabel 4.19 Hasil Uji Paired T-Test .....	101

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah (ISSI) periode 2018-2022. Metode CAPM menggunakan variabel *return market* ( $R_m$ ), *return* aset bebas risiko ( $R_f$ ), dan beta ( $\beta$ ). Sedangkan metode APT menggunakan variabel inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), kurs valuta asing, dan tingkat pengangguran. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah 469 dan jumlah sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji *Mean Absolute Deviation* (MAD), uji normalitas, dan uji *Paired T-Test*. Berdasarkan hasil perhitungan MAD, metode CAPM lebih akurat dibandingkan APT dalam memprediksi *return* saham. Hasil uji *Paired T-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi dan dapat menjadi literasi baru bagi penelitian selanjutnya.

**Kata kunci:** *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *Return* Saham



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the comparison of the accuracy of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in predicting the stock returns of companies listed in the Islamic Stock Index (ISSI) for the period 2018-2022. The CAPM method uses market return ( $R_m$ ), risk-free asset return ( $R_f$ ), and beta ( $\beta$ ) variables. While the APT method uses variables of inflation, Gross Domestic Product (GDP), foreign exchange rates, and unemployment rates. The method used in this research is quantitative method. The data used in this research is secondary data. The population in this study was 469 and the number of research samples was 16 companies selected by purposive sampling method. The data analysis techniques used are descriptive analysis, Mean Absolute Deviation (MAD) test, normality test, and Paired T-Test test. Based on the MAD calculation results, the CAPM method is more accurate than APT in predicting stock returns. Paired T-Test results show that there is a significant difference between CAPM and APT in predicting stock returns. The results of this study are expected to be considered by investors in making investment decisions and can become new literacy for further research.*

**Keywords:** Capital Asset Pricing Model (CAPM), Arbitrage Pricing Theory (APT), Stock Return



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Investasi menjadi kebiasaan yang lebih umum dan diterima dalam budaya modern. Hal ini menunjukkan banyaknya pilihan investasi yang dapat diakses, seperti emas, real estat, dan sekuritas (obligasi dan saham) (Cahya & Kusuma, 2019). Selain itu, investasi adalah pilihan yang baik bagi mereka yang ingin mendapatkan pengembalian yang baik atas investasi mereka (Andriani & Pohan, 2019). Jumlah investor Indonesia yang berpartisipasi di pasar modal terus meningkat. Karena berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih baik dibandingkan produk investasi lainnya, saham menjadi pilihan populer di kalangan investor (Putra, Setiorini, & Suhendra, 2023). Hal ini terlihat dari investor saham yang terus bertambah, mengacu pada jumlah *SID* (*Single Investor Identification*) atau nomor ID investasi yang tercatat di KSEI meningkat 28,64% dari 3,4 juta *SID* pada tahun 2021 menjadi 4,4 juta *SID* pada Desember 2022 (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022).

Investasi merupakan suatu komitmen untuk mengalokasikan sumber dana pada masa itu agar mendapatkan keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2017). Secara umum, tujuan utama investor di pasar modal adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya melalui ekspektasi keuntungan atau imbal hasil dari hasil investasi (Hermanto, 2018). *Dividen* dan *capital gain* memberikan keuntungan bagi investor (Pajar, 2017). *Capital gain* adalah keuntungan yang dihasilkan dari kelebihan harga jual di atas harga beli atau selisih positif antara

harga jual dan harga perolehan saham. *Dividen* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Subiyanto, Dodik, & Padmantlyo, 2015).

Ada dua bentuk *return* saham yang dapat dibedakan yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* ekspektasi adalah prediksi tingkat pengembalian yang diantisipasi akan diperoleh investor di masa yang akan datang (Widianita, 2012). *Return* realisasi merupakan tingkat pengembalian yang benar-benar terjadi di lihat berdasarkan data masa lalu (Hartono, 2017). Di sisi lain, *return* ekspektasi adalah tingkat pengembalian yang diharapkan akan direalisasikan oleh investor pada suatu saat di masa depan. Hal ini belum terjadi dan pada dasarnya tidak dapat diprediksi. Selain itu, *return* realisasi merupakan tolok ukur penting untuk memproyeksikan pendapatan dan risiko di masa depan (Kusuma, 2021). Sebagian data *return* saham harian untuk bisnis Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk periode yang berakhir pada Januari 2020 ditunjukkan pada grafik di bawah ini.



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2023)

**Gambar 1.1** *Return* Saham Perusahaan ISSI

Pergerakan *return* saham harian untuk perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ditunjukkan pada grafik di atas untuk periode yang dimulai pada bulan Januari 2020. Meskipun jumlah data yang tersedia sedikit, terlihat jelas dari data yang diamati bahwa imbal hasil saham tidak konstan. Diperkirakan bahwa penurunan *return* saham pasar akan berdampak negatif pada sentimen investor dan menyebabkan lebih sedikit keputusan akuisisi atau penambahan saham perusahaan. Dengan demikian, hal ini dapat menyebabkan kesulitan bagi kesuksesan operasional dan keuangan perusahaan. Dan ketika *return* saham pasar meningkat, hal ini meningkatkan kemampuan investor untuk membeli atau menambah sahamnya di suatu perusahaan karena dapat memberikan *return* saham yang baik kepada investor (Afifah, 2018).

Sangat penting bagi investor untuk memilih dan mengevaluasi saham mana yang akan memberikan tingkat pengembalian terbaik atas dana mereka sebelum melakukan investasi (Kristiana & Sriwidodo, 2012). Investor dapat melakukan pendekatan investasi dengan menggunakan dua metode utama: analisis teknikal dan analisis fundamental (Hernendiastoro, 2010). Cheng (1997) mendefinisikan analisis fundamental sebagai metode analisis yang didasarkan pada data kinerja dan cara kerja internal bisnis yang sering kali mudah dikelola. Di sisi lain, analisis teknikal adalah jenis analisis yang bergantung pada faktor makroekonomi termasuk perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang, inflasi, indeks saham global, keamanan, dan situasi politik. Metode umum yang digunakan untuk memberikan dasar bagi analisis pasar modal adalah analisis teknikal (Subastine & Syamsudin, 2010). Berdasarkan teknik analisis tersebut,

banyak faktor yang membuat perhitungan *return* saham menjadi kompleks bagi investor. Oleh karena itu, investor memerlukan alat bantu, seperti model keseimbangan, untuk menentukan imbal hasil saham. Dua model ekuilibrium yang dapat digunakan untuk menentukan risiko relevan dari suatu aset dan korelasi antara risiko dan pengembalian yang diantisipasi adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) (Putri D. A., 2017).

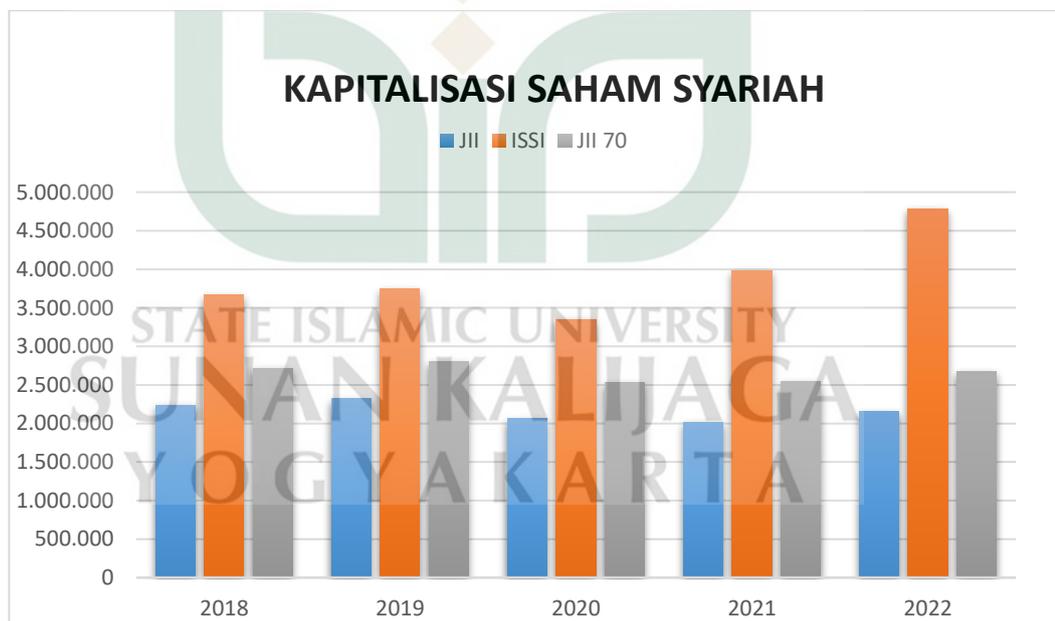
Teori portofolio Harry Markowitz pada tahun 1952 menjadi dasar dari CAPM. Karena Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Mossin (1969) secara terpisah menciptakan CAPM, model ini terkadang disebut sebagai varian Sharpe-Lintner-Mossin dari CAPM (Hartono, 2017). Model CAPM adalah alat yang digunakan untuk menghubungkan risiko aset dan *return* yang diharapkan dalam pasar yang seimbang (Suteja & Gunardi, 2014). Karena hanya menggunakan satu variabel yaitu risiko pasar, maka dikatakan model CAPM merupakan model ekuilibrium yang jelas menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* secara sederhana (Safitri, Utami, & Sari, 2019). Tingkat risiko dan tingkat pengembalian memiliki hubungan yang linier dan positif. Menurut CAPM, variabel  $\beta$  (beta) menunjukkan ukuran risiko yang berubah seiring dengan perubahan *return market* dalam CAPM. Kenaikan beta saham mengindikasikan kenaikan risiko yang sama besar (Putri D. A., 2017).

Sementara itu, teori CAPM telah diperluas untuk menciptakan hipotesis APT. Stephen A. Ross mengemukakan hipotesis APT pada tahun 1976, yang menyatakan bahwa sejumlah variabel dapat mempengaruhi harga aset (Indra, 2018). Model APT diciptakan untuk mengatasi kelemahan model CAPM, yang

mengizinkan masuknya beberapa variabel selain risiko sistematis ketika menentukan *return* aset (Tandelilin, 2017). Setidaknya ada tiga variabel yang berhubungan dengan *return* saham yang digunakan oleh model APT (Dhrymes, Friend, & Gultekin, 1984). Model APT didasarkan pada gagasan bahwa berbagai indikator risiko yang mencerminkan keadaan ekonomi yang lebih luas memiliki dampak pada prediksi *return* sekuritas. Variabel-variabel risiko yang dijelaskan di atas harus memiliki ciri-ciri sebagai berikut: 1) setiap elemen risiko harus memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham pasar; 2) faktor-faktor risiko tersebut harus memiliki dampak terhadap *return* yang diproyeksikan; dan 3) pasar tidak dapat meramalkan variabel-variabel risiko tersebut di awal periode (Tandelilin, 2017). Menurut APT, investor harus percaya bahwa model APT ini yang terdiri dari banyak variabel risiko ( $n$ ) dapat menentukan imbal hasil sekuritas. Risiko-risiko ini adalah makroekonomi, dan akan berdampak pada *return* yang diprediksi. Meskipun banyak yang setuju dengan model ini, namun banyak juga yang menolaknya. Alasan ketidakvalidan uji model APT ini adalah karena ada lebih banyak komponen yang terdeteksi dalam sampel besar daripada sampel kecil. Di sisi lain, para ahli lain menyarankan bahwa akan lebih bijaksana untuk menguji model hanya setelah menentukan variabel mana yang benar-benar mempengaruhi *return* (Gusni & Riantani, 2017).

Pasar modal sebagai institusi investasi yang telah berkembang pesat untuk melengkapi peminatan investor, salah satunya pasar modal syariah. Dilansir dari (Ardiansyah, 2021) menyatakan bahwa prospek pasar modal syariah pada tahun 2016 merupakan awal tahun yang baik karena jumlah investor syariah dipasar modal meningkat pesat hingga 50% dibandingkan sebelumnya. Pembentukan

banyak indeks saham berbasis syariah merupakan bagian dari ekspansi dan pengembangan pasar modal syariah, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah salah satu contoh indeks tersebut. Salah satu indeks yang penting untuk mengevaluasi kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Ulya & Sukmaningati, 2021). Setiap enam bulan sekali, informasi terkait perusahaan yang termasuk dalam ISSI akan ditinjau ulang, dan hasilnya akan dirilis pada awal bulan berikutnya. Hal ini berlaku juga apabila ada saham syariah yang baru terdaftar atau dikeluarkan dari DES (Putri D. A., 2017). Perkembangan ISSI dan indeks saham syariah lainnya ditunjukkan dalam grafik sebagai berikut:

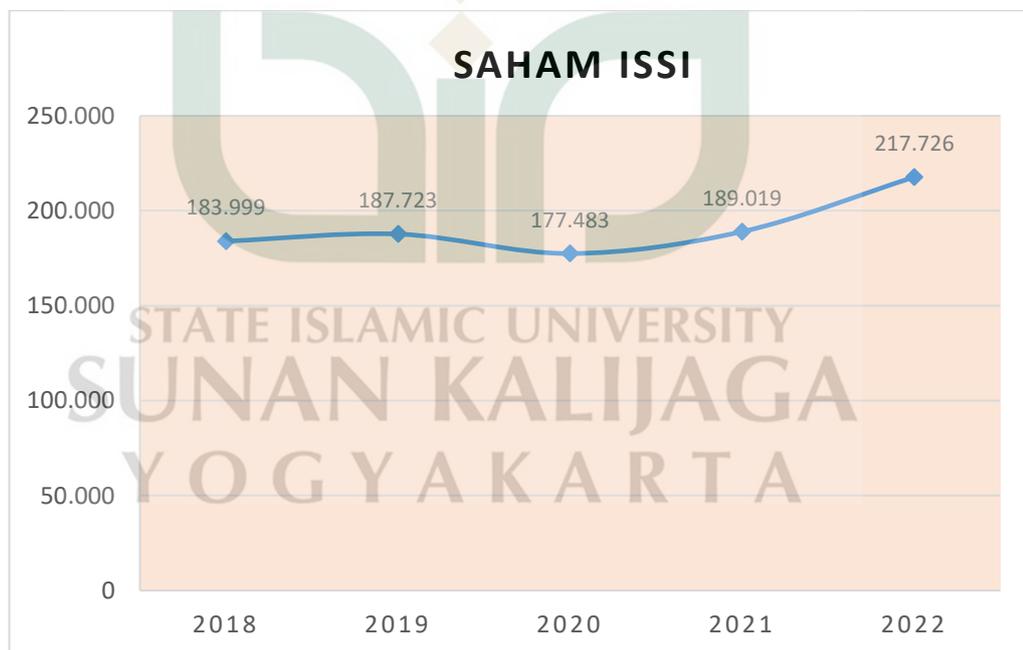


Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2023)

**Gambar 1.2 Kapitalisasi Saham Syariah**

Grafik diatas menunjukkan ketertarikan investor dalam berinvestasi secara syariah telah berkembang dan terus meningkat. Secara ekonomi, peningkatan

kapitalisasi pasar saham syariah menunjukkan betapa efektifnya pasar modal syariah sebagai sumber pendanaan cadangan bagi perusahaan yang berinvestasi sesuai dengan hukum Syariah. Indikasi tersebut menunjukkan bahwa pasar saham syariah merupakan pasar yang menjajikan. ISSI merupakan indeks saham syariah dengan kapitaliasi pasar terbesar dibandingkan indeks saham syariah lainnya. Nilai sebuah perusahaan ditentukan dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar saham, dan ini dikenal sebagai kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi yang lebih besar akan diikuti oleh harga saham yang lebih tinggi (Ulya & Sukmaningati, 2021). Selain itu, nilai saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah meningkat dari waktu ke waktu, seperti yang ditunjukkan oleh grafik berikut.



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2023)

**Gambar 1.3 Indeks Saham ISSI**

Grafik di bawah ini menunjukkan bagaimana nilai saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berfluktuasi antara tahun 2018 dan 2022. Grafik

tersebut menunjukkan bahwa ada fluktuasi setiap tahunannya dalam nilai saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Nilai saham ISSI adalah sebesar Rp183.999 pada tahun 2018. Nilai saham ISSI meningkat menjadi 187.723 di tahun berikutnya. Meskipun sempat mengalami penurunan pada periode 2020 menjadi 177.483, namun di periode selanjutnya yaitu 2021 mengalami peningkatan kembali menjadi 189.019. Kemudian mengalami peningkatan yang cukup banyak pada periode 2022 menjadi 217.726. Hingga tahun 2022, nilai saham di ISSI menunjukkan tren yang baik, secara umum mengalami peningkatan meskipun sempat mengalami penurunan.

Mengingat pada tahun 2020 ditandai dengan pengumuman kasus pertama wabah virus Covid-19 di Indonesia oleh Presiden Joko Widodo dan Menteri Kesehatan. Virus ini tidak hanya meluas di Indonesia, tetapi juga telah menyebar ke seluruh dunia. Hingga 31 Desember 2021, Indonesia telah mencapai 4.262.540 kasus infeksi virus, 4.114.141 kasus kesembuhan, dan 144.088 kasus kematian (Chaterine & Krisiandi, 2021). Selain menghilangkan nyawa ribuan orang, dampak pandemi Covid-19 terhadap perekonomian dunia yaitu telah memperlambat pertumbuhan ekonomi dan mempersulit operasional bisnis. Menurut (Badan Pusat Statistik, 2024), PDB Indonesia mengalami kontraksi sebesar -2,07% sebagai akibat dari virus Covid-19. Selain itu, persentase penduduk Indonesia yang tidak memiliki pekerjaan meningkat 2,14% dari tahun sebelumnya. Hal ini menandakan bahwa ekonomi makro yang menjadi faktor penentu *return* saham pada model APT ikut terdampak dari wabah yang terjadi. Tahun 2020 mengalami penurunan nilai saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang sebagian disebabkan oleh wabah ini. Meskipun demikian,

ada beberapa keunggulan yang dimiliki ISSI dibandingkan IHSG. Fakta bahwa utang berbasis bunga tidak melebihi 45% dari total aset perusahaan adalah salah satu manfaatnya. Karena itu, ISSI mampu mengatasi ketidakpastian yang ditimbulkan oleh pandemi ini (Luthfan & Diana, 2022).

Menurut penelitian sebelumnya, *Arbitrage Pricing Theory* (APT) tidak sebaik *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham. Penelitian semacam ini dilakukan oleh Lemiyana (2015). Model CAPM terbukti lebih akurat dalam penelitiannya ketika membandingkan model APT dan CAPM untuk meramalkan *return* saham syariah di JII. Penelitian Suartini dan Mertha (2011) yang mengevaluasi kinerja model APT dan CAPM dalam meramalkan *return* saham syariah di BEI menyimpulkan bahwa model APT mengungguli model CAPM. Di sisi lain, penelitian Irfan (2017) yang membandingkan kedua pendekatan tersebut untuk prediksi *return* saham LQ45 tidak menemukan perbedaan yang signifikan antara pendekatan APT dan CAPM.

Penelitian ini mencoba untuk mengevaluasi keakuratan relatif model CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham perusahaan-perusahaan yang secara konsisten tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Daftar Efek Syariah (DES) selama lima tahun terakhir, mengingat pentingnya *return* saham bagi investor dalam memutuskan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan dan adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui strategi mana yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham dan untuk mengetahui perbedaan perhitungan *return* saham syariah antara metode *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Penelitian “**Analisis**

**Perbandingan Keakuratan CAPM dan APT dalam Memprediksi Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2022**” ini dilakukan oleh peneliti karena adanya dorongan tersebut. Jika penelitian ini efektif, maka akan membantu investor dalam menerapkan teknik-teknik tersebut dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **B. Rumusan Masalah**

Berikut ini adalah penjelasan ringkas mengenai rumusan masalah yang dihadapi oleh penelitian ini sehubungan dengan pembahasan latar belakang sebelumnya:

1. Metode manakah yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022?
2. Apakah terdapat perbedaan akurasi antara model CAPM dengan model APT dalam memprediksi *return* saham syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022?

#### **C. Tujuan Penelitian**

Dengan mempertimbangkan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, berikut ini adalah tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui keakuratan model CAMP dan APT dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.
2. Untuk mengetahui perbedaan akurasi antara model CAPM dengan model APT dalam memprediksi *return* saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022.

#### D. Manfaat Penelitian

Dengan mempertimbangkan latar belakang informasi dan rumusan masalah yang diberikan di atas, manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Praktis

###### a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat yang berguna bagi para pengambil keputusan, memberikan perhitungan dan wawasan yang lebih tepat untuk memandu rencana investasi terbaik bagi perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

###### b. Bagi Masyarakat

Selain itu, penelitian ini memberikan informasi terdapat dua metode yang berbeda untuk meramalkan imbal hasil saham dan untuk meningkatkan investasi saham, dengan penekanan pada saham syariah.

##### 2. Manfaat Teoritis

###### a. Bagi Akademisi

Dalam rangka menciptakan teori dan melakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan topik-topik yang telah disebutkan, penelitian ini berfungsi sebagai referensi untuk kemajuan ilmu pengetahuan pada umumnya dan ekonomi Islam pada khususnya.

###### b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi sumber informasi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai prediksi *return* saham,

khususnya yang berkaitan dengan saham-saham yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

#### **E. Sistematika Penulisan**

Terdapat lima bagian dalam penelitian ini, diantaranya adalah:

Pada BAB I Pendahuluan, peneliti menyajikan latar belakang penelitian, termasuk penjelasan mengenai pengetahuan investasi, model CAPM dan APT, serta penjelasan mengenai permasalahan yang diangkat dalam penelitian, dipaparkan oleh peneliti pada bab pertama. Rumusan masalah kemudian menyajikan dan meringkas kesulitan-kesulitan yang telah dibahas sebelumnya. Selain itu, perumusan masalah juga memungkinkan untuk menentukan tujuan dari penelitian ini, yang akan memungkinkan untuk menentukan manfaatnya. Bab ini diakhiri dengan sistematika penulisan yang komprehensif.

Pada BAB II Landasan Teori, memberikan ringkasan menyeluruh tentang kerangka kerja teoritis yang memandu penyelidikan ini. Bab ini juga menganalisis berbagai penelitian lain yang telah membahas masalah ini. Mengembangkan hipotesis dan kerangka kerja penelitian adalah tujuan untuk memperjelas teori dan penelitian sebelumnya. Hipotesis yang digunakan adalah hipotesis penelitian pertama yang diturunkan dari rumusan masalah.

Pada BAB III Metode Penelitian, yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan. Hal ini mencakup jenis penelitian yang akan dilakukan, strategi penelitian yang akan digunakan, serta jenis dan metode pengumpulan data yang akan dilaksanakan. Demografi dan sampel penelitian, variabel operasional, metode pengumpulan dan analisis data, serta model penelitian juga dibahas dalam bab ini.

Pada BAB IV Analisis dan Pembahasan, hasil pengolahan data penelitian dan interpretasinya akan diberikan sebagai jawabannya. Langkah-langkah yang diperlukan dalam membandingkan ketepatan pendekatan CAPM dan APT untuk perhitungan *return* saham ISSI juga dibahas dalam bab ini.

Terakhir BAB V Penutup, kesimpulan yang ditarik dari temuan dan permasalahan diberikan dalam bab ini. Selain itu, saran dan implikasi dari para peneliti kepada pihak-pihak yang terlibat dalam penelitian ini akan disampaikan.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan akurasi antara *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Berdasarkan rata-rata nilai MAD kedua metode, metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih akurat dibandingkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham ISSI periode 2018-2022. Hal ini terlihat dari rata-rata nilai  $MAD_{CAPM}$  setiap perusahaan lebih kecil dari nilai  $MAD_{APT}$ . Rata-rata  $MAD_{CAPM}$  secara keseluruhan juga lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata  $MAD_{APT}$ , yaitu  $0.0395 < 0.1489$ . Maka uji ini menghasilkan hipotesis bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak artinya CAPM lebih akurat dibandingkan APT dalam memprediksi *return* saham ISSI di tahun 2018-2022
2. Metode CAPM maupun APT merupakan alat untuk memprediksi *return* saham syariah di ISSI. Namun, berdasarkan pengolahan data yang dilakukan peneliti dengan menggunakan *Paired T-Test* menunjukkan bahwa  $H_2$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Artinya terdapat perbedaan akurasi yang signifikan antara kedua metode tersebut dalam memprediksi *return* saham syariah di ISSI.  $H_2$  ditolak karena nilai  $Sig (2\text{-Tailed}) = 0.002 < \alpha = 0.05$ .

## B. Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya pada perhitungan metode APT memperluas variabel makroekonomi. Sehingga dapat diketahui variabel-variabel makroekonomi yang lain dari metode APT yang mungkin mempengaruhi hubungan antara *return* dan risiko suatu perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data bulanan selama 5 tahun (2018-2022) untuk menghitung *return* saham, serta memprediksi perubahan tingkat inflasi, perubahan kurs, perubahan PDB, dan perubahan tingkat pengangguran. Untuk memperoleh data dan informasi yang lebih akurat dalam menghitung *return* saham, sebaiknya digunakan periode yang lebih lama.

## C. Implikasi

### 1. Implikasi Bagi Investor

Umumnya hampir semua investasi mempunyai unsur ketidakpastian. Tidak ada investor yang mengetahui dengan pasti hasil dari investasinya. Karena pada dasarnya setiap investasi tidak hanya menguntungkan, tapi keuntungan sejalan dengan risiko yang diterima maka investor tidak dapat hanya fokus kepada keuntungan tapi juga harus bersedia menanggung risiko atas investasinya. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa metode CAPM lebih akurat dalam memprediksi *return* saham. Oleh karena itu, peneliti menyarankan investor dapat menggunakan metode CAPM sebagai perhitungan dalam pengambilan keputusan investasinya.

### 2. Implikasi Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan informasi dan pertimbangan dalam menerapkan kebijakan yang berhubungan dengan investasi.

### 3. Implikasi Bagi Akademisi

Analisis perbandingan keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2022 dapat digunakan sebagai pengetahuan tambahan bagi penelitian selanjutnya. Serta dapat digunakan untuk melakukan kajian lebih detail dan tepat dalam menganalisis keakuratan *Capital Aset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam memprediksi *return* saham.



## DAFTAR PUSTAKA

- A, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3392-3420.
- A. Yehosua, S., O. Rotinsulu, T., & O. Niode, A. (2019). Pengaruh Infasi Dan Suku Bunga Terhadap Tingkat Pengangguran di Kota Manado. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 20-31.
- Abdullah, M. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Aswaja Pressindo.
- Adiyadnya, I. N., Artini, L. G., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Pada Industri Perbankan Di BEI. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2579-2608.
- Afifah, D. R. (2018). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Dengan Resiko Saham Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Saham Syariah)*. Diambil kembali dari Institutional Repositories & Scientific Journals: <http://repository.unpas.ac.id/>
- Amalin, R. L., & Panorama, M. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Tingkat Inflasi (Kelompok Pengeluaran Makanan, Minuman, Tembakau, Dan Kesehatan Periode 2010-2020). *JEBI Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 73-84.
- Andri. (2010). *Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham LQ 45 (Periode 2006-2009)*. Diambil kembali dari Fakultas Ekonomi Dan Bisnis: <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/727>
- Andriani, S., & Pohan, A. S. (2019). Minat Investasi Saham Pada Mahasiswa. *JEBI (Jurnal Bisnis Ekonomi dan Bisnis Indonesia)*, 37-44.

- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 2073-2105.
- Ardiansyah, A. W. (2021). *Pengaruh Net Profit Margin, Total Asset Turn Over, Dividen Payout Ratio Terhadap Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Diambil kembali dari Repository Universitas Negeri Jakarta: <http://repository.unj.ac.id/32596/>
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Azizah, S., & Fuddin, M. K. (2023). Determinan Produk Domestik Bruto Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 235-245.
- Azzahra, E., Fuad, M., & Setianingsih, D. (2023). Aplikasi Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Memprediksi Return Saham Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100 Periode 2017-2022. *JURISMA Jurnal Sistem Informasi & Manajemen*, 232-241.
- Badan Pusat Statistik. (2023, November 23). *Tenaga Kerja*. Diambil kembali dari Badan Pusat Statistik Tenaga Kerja: <https://www.bps.go.id/subject/6/tenaga-kerja.html>
- Badan Pusat Statistik. (2024, Februari 5). *Ekonomi Indonesia*. Diambil kembali dari Badan Pusat Statistik: <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2021>
- Bandawaty, E. (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*, 68-76.
- Bank Indonesia. (2024, Februari 10). *BI-Rate*. Diambil kembali dari BANK INDONESIA (BANK SENTRAL REPUBLIK INDONESIA): <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-rate.aspx>

- Bank Indonesia. (2024, Februari 10). *Data Inflasi*. Diambil kembali dari BANK INDONESIA (BANK SENTRAL INDONESIA): <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>
- Bank Indonesia. (2024, Februari 10). *Kalkulator Kurs*. Diambil kembali dari BANK INDONESIA (BANK SENTRAL INDONESIA): <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/kalkulator-kurs.aspx>
- Berk, J., DeMarzo, P., & Harford, J. (2009). *Fundamentals Of Corporate Finance*. Boston: Pearson Education.
- Bodie. (2005). *Investments. Edisi 2005*. Jakarta: Salemba Empat.
- Boediono. (1992). *Pengantar Ilmu Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Bursa Efek Indonesia. (2023, Desember 14). *Indeks*. Diambil kembali dari IDX (Indonesia Stock Exchange): <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>
- Bursa Efek Indonesia. (2023, Desember 28). *Indeks Saham Syariah*. Diambil kembali dari IDX (Indonesia Stock Exchange): <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Bursa Efek Indonesia. (2023, September 22). *Laporan Statistik*. Diambil kembali dari IDX (Indonesia Stock Exchange): <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>
- Cahya, B. T., & Kusuma, N. A. (2019). Pengaruh Motivasi dan Kemajuan Teknologi Terhadap Minat Investasi Saham. *Al-Masharif: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keislaman*, 192-207.
- Case, K. E., & Fair, R. (2009). *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Indeks.
- Chaterine, R. N., & Kresiandi. (2021). *UPDATE 31 Desember 2021: 4.292 Kasus Di Indonesia*. Jakarta: KOMPAS.com.
- Chen, C. R., & Steiner, T. L. (1999). Managerial Ownership And Agency Conflict : A Nonlinear Simultaneous Equation. *The Financial Review*, 119-136.

- Christianti, A., & Lestari, M. (2005). Analisis Pengaruh Nilai Saham Yang Beredar, Struktur Modal, Risiko Pasar, Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham di BEJ Dengan Pendekatan Model Dinamis (Studi Kasus Pada Sektor Aneka Industri Tahun 1996-2002). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 20-37.
- CNN Indonesia. (2021, Februari 6). *Penyebab Pertumbuhan Ekonomi RI Minus 2,07 Persen Pada 2020*. Diambil kembali dari CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210206080350-532-603013/penyebab-pertumbuhan-ekonomi-ri-minus-207-persen-pada-2020>
- Dafiq, M. (2023). *Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada PT Bank BRI Tbk Tahun 2019-2020*. Diambil kembali dari Digilib UIN KHAS: <http://digilib.uinkhas.ac.id/>
- Dealfi, R. A. (2023). *Aplikasi Mean Absolute Deviation (MAD) Untuk Menguji Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2015-2022)*. Diambil kembali dari DIGITAL REPOSITORY UNILA: <http://digilib.unila.ac.id/>
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-9.
- Dhrymes, P. J., Friend, I., & Gultekin, N. B. (1984). A Critical Reexamination of the Empirical Evidence on the Arbitrage Pricing Theory. *The Journal Of Finance*, 323-346.
- Diana, I. K., & Dewi. (2019). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 1631-1661.
- Diana, I. K., & Dewi, N. P. (2019). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 1631-1661.

- Djollong, A. F. (2014). Tehnik Pelaksanaan Penelitian Kuantitatif. *Iatiqra': Jurnal Pendidikan Dan Pemikiran Islam*, 86-100.
- Fabozzi, F. J. (2000). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Febbyana, L. P. (2024, Mei 23). *Analisis Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian Komoditas Kelapa Sawit Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022*. Diambil kembali dari Repository Universitas Widyatama: <https://repository.widyatama.ac.id/items/66566778-7862-4fb5-9af0-6368118817b1>
- Finia, Y. D. (2018). *Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Pengangguran Terhadap Return Saham Syariah Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah*. Diambil kembali dari Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung: <http://repo.uinsatu.ac.id/>
- Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi: Konsep Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gunawan, H. A. (1995). *Anggaran Pemerintah Dan Inflasi di Indonesia*. Jakarta: PAN Ekonomi UI. Gramedia.
- Gusni, & Riantani, S. (2017). Penggunaan Arbitrage Pricing Theory Untuk Menganalisis Return Saham Syariah. *Ultima Manajemen: Jurnal Ilmu Manajemen*, 68-84.
- Hadiwinata, T., & Hadiwinata, T. (2021, Januari 13). *Ekonomi Lesu Akibat Pandemi Inflasi di 2020 Terendah Selama Tujuh Tahun Terakhir*. Jakarta: Business Insight. Diambil kembali dari <https://insight.kontan.co.id/news/ekonomi-lesu-akibat-pandemi-inflasi-di-2020-terendah-selama-tujuh-tahun-terakhir>
- Halwani, R. H. (2005). *Ekonomi Internasional Dan Globalisasi Ekonomi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 11*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Hastuti, R., Irawan, I., & Hukom, A. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur (The Effect Of Inflation, Exchange Rate, Interest Rate And Gross Domestic Products On Stock Return in Manufacturing Companies). *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik (SEKP)*, 21-36.
- Heizer, J., & Render, B. (2014). *Manajemen Operasi: Manajemen Keberlangsungan dan Rantai Pasokan (terjemahan) Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Herlianto, D. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Hermanto. (2018). Analisis Pembagian Deviden Pada Perusahaan Yang Tercatat Di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 41-53.
- Hernendiastoro, A. (2010). *Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada Saham-saham LQ45)*. Diambil kembali dari E-Journal Undip: <http://eprints.undip.ac.id/15356/>
- Husnan, S., & Pujiastuti, E. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- IDN Financials. (2024, Februari 3). *Perusahaan*. Diambil kembali dari IDN Financial: <https://www.idnfinancials.com/>
- Indra, Y. A. (2018). Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Dan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 233-240.

- Investing.com. (2024, Januari 8). *IDX SHARIAH (JKISSI)*. Diambil kembali dari investing.com: <https://www.investing.com/indices/idx-shariah>
- Ismawati, D., & Presetyo, I. (2021). Efektivitas Pembelajaran Menggunakan Video Zoom Cloud Meeting Pada Anak Usia Dini Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Obsesi : Jurnal Pendidikan Anak Usia Dini*, 665-675.
- Karim, A. A. (2011). *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Karyati, Z. (2016). Antara EYD Dan PUEBI: Suatu Analisis Komparatif. *Jurnal SAP*, 175-185.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang Indonesia*, 53-64.
- Kisman, Z., & M, S. R. (2015). The Validity of Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) in Predicting the Return of Stocks in Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Economic, American Finance And Management*, 184-189.
- Konno, H., & Koshizuka, T. (2007). Mean-absolute deviation model. *IIE Transactions*, 839-900.
- Kristiana, V. A., & Sriwidodo, U. (2012). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1-11.
- Kristopo, N. W. (2018). *Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Retun Saham, Volume Perdagangan Saham, Price Earning Ratio, Price to Book Value, dan Earning Per Share Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. Diambil kembali dari HJ Public Finance: <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/1032/>

- Kusuma, I. A. (2021). *Analisa Expected Return Multi Sektoral Di Indonesia*. Diambil kembali dari Repository Universitas Widyatama: <https://repository.widyatama.ac.id/>
- Liana, L. (2009). Penggunaan MRA Dengan SPSS Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, 90-97.
- Luthfan, T. C., & Diana, N. (2022). Analisis Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2614-3259.
- Madyan, M. (2003). *Perbandingan Keakuratan Cappital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Perbankan Dan Semasa Krisi Ekonomi di Bursa Efek Jakarta*. Diambil kembali dari Repository Universitas Airlangga: <https://repository.unair.ac.id/>
- Maftuhah, H. (2014). *Perbandingan Metode Capm Dan Apt Dalam Menghitung Return Saham Jakarta Islamic Index*. Diambil kembali dari Repository UIN Jkt: <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/25447>
- Maio, P. (2017). Another Look at the Stock Return Response to Monetary Policy. *Journal of Finance*, 321-371.
- Mardhiyah, A. (2017). Peranan Analisis Return Dan Risiko Dalam Investasi. *j-EBIS*, 1-17.
- Mirayanti, N. M., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Pada Return Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 505-533.
- Mohamad, S. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Munthe, I. L., Kusasi, F., & Nurfatilla. (2016). Analisis Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT)

- Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pengamatan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Umrah*, 1-18.
- Murhadi, W. R. (2008). Hubungan Capital Expenditure, Resiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 1-19.
- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-15.
- Nisfiannoor, M. (2009). *Pendekatan Statistika Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurfarhana, A., & Anita, T. (2017). Pengaruh BI Rate Dan Nilai Tukar Mengambang Oleh Bank Indonesia Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Tahun 2008-2015. *sosio e-kons*, 194-199.
- Nurmadi, R. (2013). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 170-178.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023, Agustus 21). *Statistik Saham Syariah*. Diambil kembali dari Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024, Januari 3). *Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah*. Diambil kembali dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan): <https://ojk.go.id/id/regulasi/Pages/Kriteria-dan-Penerbitan-Daftar-Efek-Syariah->
- Pajar, R. C. (2017). Pengaruh Motivasi Investasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasu Di Pasar Modal Pada Mahasiswa FE UNY. *Profita (Kajian Ilmu Akuntansi)*, 1-16.
- Pasaribu, R., Akbar, A., & Budiyantri, H. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga, Dan PDB Terhadap Return Saham Sub Sektor Industri*

- Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Diambil kembali dari repository Universitas Negeri Makassar: <http://eprints.unm.ac.id/>
- Pracoyo, T. K., & Pracoyo, A. (2006). *Aspek Dasar Ekonomi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Prasetyani, D., Putro, T. R., & Rosalia, A. C. (2021). Impact of CO2 Emissions On GDP Per Capita, FDI, Forest Area And Government Spending On Education In Indonesia 1991-2020: The GMM Methods. *IOP Science*, 1-9.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2022, Juni 13). *Demografi Investor*. Diambil kembali dari ksei: <https://www.ksei.co.id/>
- Putra, I. R., & Rinaldo. (2022). Analisis Perbandingan Saham-Saham Efisien Dengan Metode CAPM Sebelum dan Setelah Pandemi Covid-19. *Moneter Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 66-74.
- Putra, Y. P., Setiorini, H., & Suhendra, C. (2023). Analisis Keakuratan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ekombis Review*, 839-848.
- Putri, A. M. (2020). *Analisis Tingkat Pengangguran Di Perkotaan Provinsi Jawa Barat Periode 2014-2018*. Diambil kembali dari Repositori Universitas Siliwangi: <http://repositori.unsil.ac.id/>
- Putri, D. A. (2017). *Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Pertambangan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2016*. Diambil kembali dari Repository IAIN Bengkulu: <http://repository.iainbengkulu.ac.id/1328/>
- Rahmasari, N. (2019). *Perbandingan Metode CAPM dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2017*.

Diambil kembali dari Repository Universitas Airlangga:  
<http://lib.unair.ac.id>

- Rahmasita, F., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2014). Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Single Index Model (Studi Pada Saham-saham Sektor Industri Dasar Dan Kimia BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-10.
- Rahutami, A. I. (2011). Purchasing Power Parity: Teori Dan Perkembangan Model Empiris. *Unika SOEGIJAPRANATA*, 1-15.
- Rantemada, C. J., Pelleng, F. A., & Mangindaan, J. V. (2021). Analisis Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Indeks MNC36 Di Bursa Efek Indonesia). *ejournal unsrat*, 567-570.
- Reilly, K. F., & Brown, K. C. (2000). *Investment Analysis And Portolio Management*. New York: The Dryden Press.
- Rezaldy, M. M. (2022). *Pengaruh Modal Investasi Minimal, Return, Dan Persepsi Risiko Terhadap Minat Investasi Mahasiswa Di Aplikasi Ajaib Sekuritas (Studi Kasus Pada Mahasiswa FEB Universitas Pasundan Bandung Yang Menggunakan Aplikasi Ajaib Sekuritas Yang Terdaftar Di BEI)*. Diambil kembali dari repository.unpas: <https://repository.unpas.ac.id/60359/>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Rodoni, A., & Yong, O. (2002). *Analisis Investasi Dan Teori Portofolio*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Rosa, Y. D., Agus, I., & Abdilla, M. (2019). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Moneter, Dan Pengangguran Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 283-293.

- Ruslim, H. (2008). Pengujian Empiris Capital Asset Pricing Model Di BEI. *Manajemen Bisnis Kompetensi*, 163-175.
- Safitri, E., Utami, D., & Sari, P. I. (2019). Perbandingan Keakuratan Capital Assets Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 59-72.
- Salzabila, A. N. (2023). *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate, Produk Domestik Bruto Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Harga Saham Syariah Periode 2019-2022*. Diambil kembali dari IAIN Surakarta: <https://eprints.iain-surakarta.ac.id/>
- Sari, C. M., & Ryandono, M. N. (2019). Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Menilai Resiko Dan Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Two Pass Regression. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 775-790.
- Setiawan, M. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Diambil kembali dari Digital Repository Unila: <https://digilib.unila.ac.id/23842/>
- Silitonga, G. N., & Aziz, A. (2023). Analisis Portofolio Optimal Model CAPM Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada IDXQ30. *Media Mahardika*, 125-137.
- Suartini, N. K., & Mertha, I. M. (2011). Perbandingan CAPM Dengan APT Dalam Memprediksi Return Saham. *Fakultas Ekonomi Universitas Udayan*, 579-593.
- Subastine, Y., & Syamsudin. (2010). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Dayasaing: Jurnal Ekonomi & Manajemen Bisnis*, 143-156.

- Subiyanto, Dodik, & Padmantlyo, S. (2015). *Analisis Pengaruh Capital Gain dan pembagian Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2012)*. Diambil kembali dari UMS Library: <https://eprints.ums.ac.id/35989/>
- Sudaryana, B., & Agusiady, R. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. (2005). Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverages Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 99-116.
- Sukirno, S. (1994). *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Supriyadi, & Riskiyadi. (2016). Penjadwalan Produksi IKS-Filler Pada Proses Ground Calcium Carbonate Menggunakan Metode MPS Di Perusahaan Kertas. *Sinergi*, 157-164.
- Suseno, Y. B. (2009). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Kasus Perbandingan Perusahaan Finance Dan Manufaktur yang Listing di BEI Pada Tahun 2005 – 2007)*. Diambil kembali dari UNDIP Website: <http://eprints.undip.ac.id/24246/>
- Susilawati, G. (2021). *Apakah CAPM Atau APT yang Lebih Baik Dalam Memperkirakan Return Saham Sharia*. Diambil kembali dari Repository Universitas Widyatama: <https://repository.widyatama.ac.id>
- Sutawijaya, A. (2012). Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 85-101.
- Suteja, J., & Gunardi, A. (2014). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Bandung: Penerbit Unpas Press.

- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal : Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Tripathi, V., & Kumar, A. (2014). Relationship Between Inflation And Stock Returns - Evidence From BRICS Market Using Panel Cointegration Test. *International Journal Of Accounting And Financial Reporting*, 647-658.
- Ulya, F., & Sukmaningati, V. (2021). Keuntungan Investasi di Saham Syariah. *Jurnal Investasi Islam*, 59-68.
- Utami, S. R., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Inflasi, PDB, Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi COVID-19 Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1-18.
- Wahyuni, F. (2023). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Price To Book Value (PBV), Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Diambil kembali dari repository uin-suska: <https://repository.uin-suska.ac.id/>
- Widianita, S. (2012). *Analisis Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Diambil kembali dari Repository UIN Syarif Hidayatullah: <https://repository.uinjkt.ac.id/>
- William, S. F. (1999). *Investment*. Amerika: Prentice Hall.
- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. *PERSPEKTIF : Jurnal Ilmu Administrasi*, 96-102.