

Analisis Portofolio Saham Perusahaan Agribisnis di Bursa Efek Indonesia

PUTU SUGIARTAWAN, I W. RAMANTHA ¹⁾, K. BUDI SUSRUSA ²⁾

Program Studi Magister Agribisnis, Program Pascasarjana, Universitas Udayana

Email : putu.sugiartawan@mail.ugm.ac.id

¹⁾ Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana; ²⁾ Prodi Agribisnis, Fakultas Pertanian,
Universitas Udayana

Abstract

Portfolio Analysis of Agribusiness Firm in The Indonesian Stock Exchange

Stock portfolio analysis is the analysis conducted by diversifying or selective combining shares in investment, with a portfolio of risks to be minimized. every sector of Indonesia Stock Exchange which includes shares of agribusiness companies, have an equal risk investments.

The purpose of this study is to find out the formation of optimal portfolios using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) model approach and Arbitrage Pricing Model (APT). With both models, an investor will be able to find out the composition of stocks, especially shares of companies engaged in agribusiness, as well as directly to find out the proportion of each stock and its risks and benefits arising from the formation of the portfolio.

The results showed that by using the CAPM and APT models in the calculation of the formation of optimal portfolios in stocks exchange Agribusiness, produces a portfolio with stocks composition 3 froms, namely AALI, TBLA and UNSP. APT model approach shows a greater value than the CAPM models, the highest return value can be generated is 14.088% while that may happen is losses -0268% while the CAPM models yield the highest return rate of 5.74% and the losses will be experienced by -14.54 %. significant difference in outcome is caused from the different assumptions of the models above.

From these results should be expected investors to take investment decisions of agribusiness firms stocks in the Indonesia Stock Exchange with respect to the results obtained from the approach to the CAPM and APT models, in addition to the results obtained from both models are also investors give the attention of fundamental and technical factors companies that investors are not wrong and more confident in make investment decisions.

Keywords: stock, Indonesia Stock Exchange, Corporate Agribusiness Firms, CAPM, APT and Optimal Portfolio.

Pendahuluan

Sektor pertanian mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, baik itu pada pertumbuhan ekonomi, penerimaan devisa negara, pemenuhan kebutuhan pangan, maupun penyerapan tenaga kerja. Pada tahun 2006 kontribusi sektor pertanian dalam pembentukan produk domestik bruto (PDB) adalah 14,14%, menempati posisi ketiga sesudah sektor perdagangan sebesar 16,89%, dan sektor industri pengolahan sebesar 27,84% (BPS 2006). Dalam hal penyerapan tenaga kerja, sektor pertanian memiliki peranan yang sangat strategis, dimana dari 95,5 juta penduduk yang bekerja sekitar 42,05 persen merupakan tenaga kerja di sektor pertanian (BPS 2006). Selain itu sektor pertanian merupakan penyedia bahan baku penting bagi keperluan industri, khususnya industri pengolahan makanan dan minuman (agroindustri). Sektor pertanian juga merupakan pilar utama dalam menopang ketahanan pangan negara melalui sumbangannya terhadap kecukupan konsumsi dari sebagian besar rakyat Indonesia khususnya dalam kebutuhan pangan. Sektor pertanian merupakan sektor yang memiliki peranan yang signifikan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Selain sebagai sektor yang mampu menyediakan pangan bagi penduduk Indonesia, pertanian juga mampu menyerap 46,5 persen dari total angkatan kerja di Indonesia, dan mampu memberikan kontribusi sebesar 14,7 persen bagi GNP (BPS, 2010).

Kinerja saham agribisnis di bursa saham menunjukkan pertumbuhan yang cepat, hal ini ditunjukkan dengan grafik pergerakan indeks sektor pertanian yang tinggi di bursa saham bila dibandingkan dengan sektor yang lain ataupun dengan pergerakan IHSG dalam rentang waktu yang sama. Perusahaan-perusahaan agribisnis cenderung menghasilkan return yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan ataupun emiten yang lain. Sehingga kelayakan akan berinvestasi di sektor pertanian khususnya dalam bentuk saham akan berdampak kepada hasil investasi yang dihasilkan.

Berinvestasi khususnya di bursa saham, seorang investor pada umumnya akan membeli atau menginvestasikan uangnya tidak hanya pada satu saham tapi pada beberapa saham yang ada, hal ini bertujuan agar investor dapat meraih return yang optimal sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi, dan diharapkan dari hasil kombinasi dapat meminimalkan tingkat risiko yang dimiliki oleh masing-masing asset. Kumpulan asset-asset tersebut dinamakan dengan Portofolio. Portofolio saham adalah kombinasi linier dari aset-aset berupa saham dan dalam pembentukan portofolio, seorang investor berusaha memaksimalkan pengembalian yang diharapkan (expected return) dari investasi dengan tingkat risiko tertentu (Fabozzi, 1995).

Permasalahan yang timbul sebelum portofolio terbentuk adalah berapa saham yang diperlukan untuk menyusun suatu portofolio agar terbentuk portofolio optimal, disamping itu dari 22 perusahaan agribisnis, saham-saham apa saja yang dirasa tepat dalam

pembentukan portofolio dan tidak hanya itu, pertanyaan lain timbul, seperti halnya berapakan proporsi yang akan diberikan untuk setiap saham yang dipilih oleh Investor agar return yang diperoleh dapat memberikan hasil yang optimal dari setiap saham yang terpilih, dengan tujuan memperkecil risiko yang ada.

Berdasarkan beberapa permasalahan yang timbul saat pembentukan portofolio optimal, tentunya terdapat beberapa cara yang digunakan untuk memecahkan permasalahan di atas, salah satunya dengan menggunakan model keseimbangan, dimana model ini dapat memahami bagaimana perilaku investor secara keseluruhan, serta bagaimana mekanisme pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana. Model Keseimbangan juga dapat membantu untuk memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu asset, serta hubungan risiko dan return yang diharapkan untuk suatu asset ketika pasar dalam kondisi seimbang, model keseimbangan yang digunakan adalah

1. Capital Aset pricing Model (CAPM), merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan dari suatu asset berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Husnan, 2001).
2. Arbitrage Pricing Theory (APT), didasari oleh pandangan bahwa return yang diharapkan untuk suatu sekuritas akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko.

Berdasarkan kedua model yang digunakan, diharapkan mampu menganalisa permasalahan yang ada dan dapat menetapkan portofolio saham optimal dari perusahaan agribisnis yang tercatat di BEI. Dengan semakin banyaknya gaya berinvestasi yang ada dan didukung oleh data perusahaan agribisnis yang masuk ke bursa saham, akan menjadi momentum berkembangnya sektor pertanian di bursa saham, sehingga dengan semakin banyaknya modal yang terserap dari masyarakat melalui pembelian saham diharapkan perusahaan-perusahaan agribisnis yang terdaftar di BEI semakin berkembang dan mendorong perusahaan-perusahaan agribisnis yang lain ikut bergabung di bursa saham.

Metode Penelitian

Waktu dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap dua puluh dua perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs website yahoo/finance, dan www.idx.com. Penentuan lokasi dilakukan secara sengaja dengan pertimbangan perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah go public sehingga pengumpulan data mudah dilakukan melalui website di internet. Data yang digunakan dalam penelitian dimulai dari bulan januari 2009 sampai dengan bulan juni 2012.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan kualitatif. Data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka yang ada dalam harga saham

penutupan tiap bulanan dari tahun 2009 sampai dengan 2012. Data kuantitatif lainnya berupa kurs valuta asing, suku bunga SBI, tingkat inflasi dari tahun 2009-2012. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini keseluruhannya merupakan data sekunder yang diperoleh melalui beberapa sumber, data tersebut seperti halnya berupa dokumen dan arsip seperti data kurs valuta asing, suku bunga SBI dan tingkat inflasi. Di mana data tersebut digunakan sebagai faktor analisis yang mempengaruhi harga saham. Data yang diperoleh dari *JSX Monthly Statistics* melalui *www.idx.co.id* antara lain laporan harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan bulanan, dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2012 untuk dua puluh dua perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Data yang terkumpul selanjutnya menentukan *return* saham tunggal, dari masing-masing saham yang digunakan sebagai penelitian. Dalam menentukan besaran *return* masing-masing saham perperiodenya digunakan rumus perhitungan *return* saham tunggal sebagai berikut,

$$R = \frac{P_1}{P_0} - 1 \quad (1)$$

Keterangan :

P₁ = harga saham

P₀ = Merupakan harga saham sebelumnya

R = Merupakan *return* saham tunggal perperiode

Untuk menganalisa normalitas saham digunakan Normality test (uji sebaran normal) adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data menyebar mengikuti sebaran normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan salah satu uji normalitas yaitu dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% yang menyatakan bahwa ; H₀ : data berdistribusi normal dan H₁ : data tidak berdistribusi normal. Tolak H₀ jika *p-value* < nilai α yang diambil.

Dalam menentukan portofolio optimal, penelitian ini menggunakan dua pendekatan dari metode keseimbangan yaitu CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan APT (*Arbitrage Pricing Theory*), pada dasarnya kedua pendekatan tersebut digunakan untuk menghitung keuntungan harapan dari suatu saham, namun dengan digabungkan bersama kovariansi dan nilai beta dari masing-masing saham dalam portofolio maka komposisi ataupun proporsi masing-masing saham dalam portofolio dapat ditentukan. Untuk menentukan saham-saham dalam portofolio, maka terlebih dahulu menentukan nilai beta atau risiko dari CAPM maupun APT. CAPM menyatukan semua faktor makro ke dalam satu faktor, yaitu *return* Market portofolio, yang direpleksikan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai faktor makro penentu *return* masing-masing saham. Menghitung nilai covariansi antara *return* saham dengan *return* pasar, di mana hal ini bertujuan untuk memperoleh nilai beta saham, Sehingga dari nilai beta tersebut diperoleh nilai *return*

harapan dari masing-masing saham. Untuk menghitung return tersebut digunakan rumus CAPM dan APT sebagai berikut.

Rumus perhitungan dengan model CAPM adalah sebagai berikut ;

$$E(R_i) = R_{BR} + \beta_i \times [E(R_m) - R_{BR}] \quad (2)$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = Harga Harapan *Return* sekuritas ke i

R_{BR} = *Return* Aktiva bebas risiko (SBI)

β_i = Koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

$E(R_m)$ = Harga harapan *return* pasar

Rumus perhitungan dengan model APT adalah sebagai berikut ;

$$E(R_i) = a_0 + b_{i1}\bar{F}_1 + b_{i2}\bar{F}_2 + \dots + b_{in}\bar{F}_n \quad (3)$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = *Return* yang diharapkan dari sekuritas i

a_0 = *Return* yang diharapkan dari sekuritas i bila risiko sistematis sebesar nol

b_{in} = koefisien yang menunjukkan besarnya pengaruh faktor n terhadap *return* sekuritas i

\bar{F} = Premi risiko untuk sebuah factor (Misalnya premi risiko untuk F_1 adalah

$$E(F_1) - a_0$$

Sedangkan untuk menentukan return yang diharapkan dari portofolio digunakan rumus berikut :

$$R_p = \sum_{i=1}^N w_i R_i$$

Keterangan ;

w_i adalah bobot sekuritas ke-i dalam portofolio, $i = 1, \dots, N$

R_i adalah *return* sekuritas ke-i dalam portofolio, $i = 1, \dots, N$

R_p adalah *return* portofolio

Hasil dan Pembahasan

Komposisi Saham Pada Portofolio Optimal di Subsektor Perusahaan Agribisnis

Komposisi saham didapat dari menggabungkan Asumsi-asumsi perhitungan dengan model CAPM dan APT. Dari 18 perusahaan agribisnis yang menjadi objek penelitian, hanya tiga buah saham yang memenuhi asumsi-asumsi dari kedua model tersebut, saham tersebut adalah PT.Astra Arga Lestari Tbk (AALI), PT.Bakrie Sumatra Plantations Tbk (UNSP), dan PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA). Komposisi ketiga saham tersebut, semuanya berasal dari subsektor perkebunan.

Asumsi awal pemilihan saham diawali dari menentukan nilai *return* saham tunggal apakah berdistribusi normal atau tidak, untuk mengetahui distribusi normal *return* masing-masing saham digunakan salah satu uji normalitas yaitu *Kolmogorov Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi (α) lebih dari 5%. Tujuan dari uji ini adalah untuk menghindari pemilihan saham yang nilai *return* saham tunggalnya berfluktuasi, hal ini memiliki kecenderungan terjadinya permainan harga pada salah satu saham agribisnis dan menyebabkan pasar mengarah tidak seimbang. Dari seluruh saham sektor agribisnis yang diuji, hanya beberapa saham yang nilainya memenuhi uji normalitas, saham-saham tersebut diantaranya, namun dari beberapa saham yang memenuhi asumsi pertama, belum mampu memenuhi asumsi yang terdapat pada model APT, dimana pada model tersebut menyatakan tingkat *return* harapan dipengaruhi oleh beberapa faktor pembentuk pasar. Untuk merealisasikan asumsi tersebut maka nilai *return* saham tunggal di regresikan dengan hasil ekstraksi faktor analisis. Dengan mengregresikan kedua nilai tersebut, dapat diketahui apakah kedua nilai tersebut memiliki hubungan atau tidak, jika terdapat hubungan maka ditarik kesimpulan nilai *return* saham tunggal dipengaruhi oleh faktor-faktor pembentuk harga pasar. Dari hasil regresi pada perhitungan di Bab 5, hanya 3 buah saham yang berkaitan. Ketiga buah saham tersebut diantaranya AALI, UNSP dan TBLA, sehingga pada proses penentuan nilai *return* harapan portofolio saham, digunakan ketiga buah saham di atas. Secara umum, valuasi saham-saham dari sektor agribisnis masih relatif murah dengan *price to earning ratio* (PER) sektoral pada kisaran 18,62 kali. Valuasi saham-saham agri yang memiliki kapitalisasi besar juga tercatat masih relatif murah, hal ini mendorong ketiga saham tersebut menjadi primadona di bursa saham khususnya saham agribisnis di sektor perkebunan.

Proporsi Saham Pada Portofolio Dengan Model CAPM dan APT

Setelah ditentukan komposisi saham dalam pembentukan portofolio saham perusahaan agribisnis, maka selanjutnya menentukan proporsi investasi pada masing-masing saham, sehingga dari proses ini dapat diketahui *return* harapan dari portofolio yang terbentuk. Proses perhitungan menunjukkan nilai proporsi masing-masing saham pada portofolio dengan model APT dan CAPM. Bila dilihat proporsi yang dihasilkan kedua model, untuk model APT diasumsikan adanya *short sell* dalam portofolio, hal ini ditunjukkan dari nilai negatif dari salah satu proporsi yang terdapat pada portofolio. Nilai *short sell* bertujuan menghasilkan *return* melebihi *return* yang dihasilkan dari nilai yang diinvestasikan, dimana investor/trader meminjam dana (*on margin*) untuk menjual saham (yang belum dimiliki) dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali dan mengembalikan pinjaman saham ke pialangnya pada saat saham turun, sehingga asumsi ini memperbolehkan menambah nilai investasi dengan meminjam modal dan dengan harapan

hasil dari peminjaman dapat menutupi nilai pinjaman itu sendiri. Proporsi masing-masing saham dengan menggunakan model CAPM dan APT, ditunjukkan pada tabel 3.1

Tabel 3.1
Nilai Proporsi saham perusahaan agribisnis dengan model CAPM dan APT

Saham	Proporsi	
	CAPM	APT
AALI	25.04 %	77,91 %
TBLA	35.64 %	35,92 %
UNSP	39.32 %	-13,73 %

Proporsi yang dihasilkan dari kedua model keseimbangan, baik itu CAPM maupun APT memiliki perbedaan yang cukup signifikan, perbedaan tersebut diantaranya adanya *shortsales* pada proporsi saham APT dengan menitik beratkan proporsi pada saham PT Astra Agro Lestari (AALI) dan seperempat proporsinya diberikan kepada saham PT Tunas Baru Lampung (TBLA), hal ini mengindikasikan bahwa saham AALI sangat layak untuk dibeli, dan Berdasarkan data Bloomberg, nilai PER saham Astra Agro Lestari tercatat 16,8 kali, paling tinggi dibandingkan saham agribisnis lainnya. Berbeda halnya dengan model CAPM yang proporsi portofolionya menitik beratkan kepada saham PT. Bakrie Sumatra Plantations Tbk. (UNSP), namun perbedaan proporsi masing-masing saham tersebut tidaklah terlalu signifikan, seperti halnya pada model APT.

3.3 Return dan Resiko Portofolio Saham dengan Model CAPM dan APT

Dari hasil penelitian pembentukan portofolio saham perusahaan sektor agribisnis, menunjukkan bahwa nilai *return* dan resiko yang didapat dengan menggunakan model pendekatan CAPM dan APT memiliki hasil yang berbeda satu sama lain. Ketiga saham tersebut diantaranya AALI, TBLA dan UNSP memenuhi asumsi-asumsi dari kedua model keseimbangan yaitu CAPM dan APT. Dari komposisi dan proporsi saham yang didapat melalui proses perhitungan dengan menggunakan asumsi-asumsi pada CAPM dan APT, maka *return* harapan dan resiko portofolio saham perusahaan agribisnis dapat ditentukan nilainya.

Untuk perhitungan portofolio saham dengan menggunakan model CAPM menghasilkan *return* harapan sebesar -4,40%, sedangkan resiko yang diperoleh sebesar 10,14% sehingga range keuntungan yang diharapkan dari pembentukan portofolio ini sebesar $-4.40\% \pm 10.14\%$. Keuntungan harapan tertinggi yang diperoleh adalah 5.74 % dan keuntungan batas bawahnya sebesar - 14.54 % dari nilai investasi yang dikeluarkan oleh investor. Khusus untuk perhitungan dengan model CAPM, nilai *return* yang dihasilkan bernilai negatif atau mengalami kerugian dari nilai investasi portofolio, namun jika digabungkan dengan nilai resiko, maka tingkat keuntungan harapan dengan resiko yang

bisa terjadi ataupun tidak terjadi, sebesar -14,54% sampai dengan 5,74% dari nilai investasi.

Sedangkan proses perhitungan dengan menggunakan model APT menghasilkan tingkat keuntungan harapan sebesar 6,91% dan resiko yang kemungkinan muncul dari model ini sebesar 7,178%, dari hasil *return* dan resiko di atas didapat range keuntungan yang diharapkan dari portofolio sebesar $6.91\% \pm 7.178\%$, di mana keuntungan tertinggi yang diperoleh adalah 14.088 % dan keuntungan batas bawahnya sebesar -0.268 %, dari nilai yang di Investasikan oleh investor.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil uraian di atas dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut.

1. Portofolio saham agribisnis yang dihasilkan dengan model CAPM dan APT ada tiga buah saham. Keseluruhan saham sektor agribisnis tersebut, berasal dari subsektor perkebunan yaitu AALI, TBLA dan UNSP. Terpilihnya ketiga saham tersebut karena memenuhi seluruh asumsi-asumsi yang terdapat pada CAPM dan APT, asumsi tersebut diantaranya;
 - a. *Return* saham tunggal yang dihasilkan dari ketiga saham tersebut berdistribusi normal dengan tingkat signifikansi sebesar 5 %
 - b. *Return* saham tunggal yang dihasilkan berkorelasi dengan analisis faktor (hasil ekstraksi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham)
2. Besarnya proporsi yang dihasilkan dari portofolio saham yang terbentuk, dengan menggunakan model CAPM dan APT yaitu AALI sebesar 25,04%, TBLA sebesar 35.64% dan UNSP 39.32% sedangkan proporsi yang dihasilkan oleh Model APT yaitu saham AALI proporsi sebesar 77.91%, saham TBLA 35,92% dan Saham UNSP sebesar -13.73%. Komposisi dari hasil analisa di atas kecenderungan memprioritaskan saham yang berasal dari subsektor perusahaan yang bergerak dibidang perkebunan, dibandingkan dengan subsektor lainnya.
3. Besar keuntungan harapan yang dihasilkan dari portofolio saham agribisnis dengan menggunakan model CAPM adalah $-4.40\% \pm 10.14\%$, di mana keuntungan tertinggi yang diperoleh adalah 5.74 % dan keuntungan batas bawahnya sebesar - 14.54 % sedangkan dengan hasil perhitungan dengan menggunakan model APT sebesar $6.91\% \pm 7.178\%$, di mana keuntungan tertinggi yang diperoleh adalah 14.088 % dan keuntungan batas bawahnya sebesar -0.268 %.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat disarankan beberapa hal sebagai berikut.

1. Saran untuk investor

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor dapat mengambil keputusan investasi terhadap saham-saham agribisnis di Bursa Efek Indonesia dengan memperhatikan hasil yang didapat dengan menggunakan model CAPM maupun APT. Dengan menggunakan model tersebut investor mampu mengetahui komposisi saham pada portofolio yang optimal beserta tingkat keuntungan harapan yang diperoleh dari komposisi yang dihasilkan, dari gambaran hasil yang didapat investor dapat memadukannya dengan lebih spesifik membaca laporan keuangan dari komposisi saham tersebut dan melakukan analisis teknikal yaitu dengan melihat pergerakan harga saham dibursa dalam beberapa periode, dari hasil perbandingan tersebut diharapkan hasil portofolio yang didapat semakin akurat dan mendekati keuntungan harapan yang di inginkan oleh investor.

2. Saran untuk peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat dikembangkan dengan membandingkan hasil *return* harapan portofolio dari perusahaan agribisnis dan perusahaan nonagribisnis, sehingga diketahui perbandingan keuntungan yang diperoleh dari kedua jenis perusahaan tersebut, selain itu penambahan variable analisis faktor pada model APT seperti halnya Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), Indeks Harga Konsumen (IHK) dapat ditambahkan untuk memperbanyak faktor yang mempengaruhi harga-harga saham, sehingga proses pemilihan saham agribisnis dibursa efek indonesia semakin valid atau dengan kata lain mendekati dengan kenyataan di pasar modal.

Ucapan Terima Kasih

Disadari, bahwa penulisan Tesis ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, maka perkenankan penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Prof. Dr. I Wayan Ramantha, SE, Ak, MM dan Prof. Dr. Ir.K.Budi Susrusa, M.S., yang telah banyak memberikan bimbingan dan masukan-masukan yang sangat berguna. Terima kasih juga penulis sampaikan kepada Prof. Dr. Ir. Dwi Putra Darmawan, MP selaku Ketua Prodi Magister Agribisnis pada Program Pascasarjana Universitas Udayana yang telah memeberikan masukan-masukan yang sangat berarti dalam menyusun tesis ini.

Daftar Pustaka

Aliminsyah dan Padji. 2003. *Kamus Istilah Keuangan dan Perbankan*. Bandung : CV.Yrama Widya.

Anoraga, P. dan Pakarti, P. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Penerbit Rineka Cipta.

- Antara, M. dan Lestari I.P. 2008. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pentsahaan Agribisnis di Bursa Efek Jakarta : Pendekatan Structural Equation Modelling*. Denpasar : Jurnal Soca Vol.8 (2).2 : 111-214. 2008. Fakultas Pertanian Universitas Udayana.
- Arifin, J. 2007. *Cora Cerdas Menilai Kinerja Perusahaan (Aspek Finansial dan Non Finansial) Berbasis Komputer*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Atmaja, L.S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : CV Andi Offset.
- Djarwanto. 2000. *Statistik Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Elton, Gruber & Brown, Goetzmann. 2007. *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*. Seven Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: YKPN.
- Habib, A. 2008. *Kiat Jitu Peramalan Saham*. Yogyakarta : CV Andi Offset.
- Haming, M. dan Basalamah, S. 2003. *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*. Jakarta : Cetakan Pertama. Penerbit PPM.
- Harahap, S.S. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S. dan Pujiastuti, E. 1993. *Dasar- dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Edisi Pertama. UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. dan Pujiastuti, E. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN.
- Hin, T.L. 2008. *Panduan Berinvestasi Saham Edisi Terkini*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Karpiana, I.P. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Suku Bunga SBI, dan Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Agribisnis yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta: Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar*.
- Martono dan Harjito, A. 2004. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Keempat. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Edisi Keempat. Cetakan Kesebelas. Penerbit Liberty.
- Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. 2007. *Buku Pedoman Penulisan Usulan Penelitian Tesis dan Disertasi*. Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana Denpasar.

- Riduwan, K. dan Kuncoro, E.A. 2007. *Cara Menggunakan dan Memakai Analisis Jalur (Path Analysis)*. Bandung: Cetakan Pertama-Alfabeta.
- Sarwono, J. 2007. *Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Sugianto, M. 2007. *36 Jam Belajar Komputer SPSS 15*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Pertama. Bandung.
- Subagyo, dkk. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Dmu Ekonomi YKPN.
- Sukimo, S. 2004. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta. Edisi Ketiga : PT Raja Grafindo Persada.
- Suta, I.P.G.A. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta : Cetakan Pertama, CV Indonesia Printer.
- Supranto, J. 2004. *Analisis Multivariate Arti dan Interpretasi*. Jakarta. Cetakan Pertama: PT Rineka Cipta.
- Tambunan, A.P. 2008. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta : PT Gramedia.
- Ridwan, Amin. 2006. Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Optimal pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Tidak diterbitkan. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Rosyadi, Imron. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Jilid Satu. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sartono, Agus. 2000. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sunariah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Buku 3. Yogyakarta: YKPN.
- Sukarno, Agus. Analisis Penentuan Portofolio Optimal pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Beta*, Vol.3, No.1, 2004.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wahyudi, Henry Dwi. Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Saham Optimal Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 1