

Analisis Capital Asset Pricing Model pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk.

Syamsul Bakhtiar Ass ¹, Abd. Rahman Kadir²

Universitas Muslim Maros¹, Universitas Hasanuddin Makassar²

DOI: prefix/singkatan jurnal.volume.nomor.nomor artikel

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keuntungan harga per lembar saham. Data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada yang merupakan data tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang ada di PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk yang berupa laporan keuangan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data deskriptif kuantitatif, dimana peneliti menggunakan proses data-data berupa laporan keuangan sebagai alat menganalisis dan melakukan kajian penelitian terutama dalam penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam menaksir keuntungan harga per lembar saham. Hasil dari penelitian menemukan bahwa saham pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk adalah saham yang tergolong saham efisien, dengan tingkat keuntungan yang berfluktuasi dan return individu lebih kecil dari expected return.

Kata Kunci: Saham, Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Abstract

This study aims to determine the price advantage per share. The data used in this research is secondary data. Secondary data is data obtained from existing sources which are written data relating to the object of research at PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk in the form of financial statements. This study uses quantitative descriptive data analysis techniques, where researchers use data processing in the form of financial statements as a tool to analyze and conduct research studies, especially in the use of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) in estimating the profit price per share. The results of the study found that the shares in PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk is a stock that is classified as efficient stock, with fluctuating profit levels and individual returns that are smaller than expected returns.

Keywords: Stocks, Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Copyright (c) 2022 Syamsul Bakhtiar Ass

 Corresponding author :

Email Address : stim.assagaf@yahoo.com

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan dunia usaha, perusahaan sangat bergantung terhadap investasi. Investasi memberikan andil dalam perkembangan sebuah usaha yang dijalankan. Tujuan dilakukannya investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada yang diinvestasikan sekarang.

Bila dibandingkan dengan investasi lainnya, investasi dalam saham memungkinkan investor untuk mendapatkan return atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu relatif singkat. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dan porsi kepemilikan investor ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan pada perusahaan tersebut (Darmadji, 2011).

Saham memiliki tingkat pengembalian yang tergolong high return meskipun saham juga memiliki sifat high risk yaitu suatu ketika harga saham dapat juga menurun secara cepat bagi investor untuk memperoleh return yang diharapkan. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi setiap investor harus mempertimbangkan hubungan trade-off antara return dan risiko. Semakin tinggi return yang diharapkan investor, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor.

Metode untuk menilai kelayakan investasi saham dapat dilakukan dengan perhitungan estimasi dengan menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Model CAPM merupakan model yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian (required return) dari suatu aset. Menurut Riska et al (2016) Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan return yang diharapkan. Model CAPM ini digunakan dalam penilaian harga sekuritas karena dapat memberikan prediksi yang tepat antara hubungan risiko sebuah aset dan tingkat harapan pengembalian (expected return). Harga saham perusahaan merupakan informasi yang sangat penting bagi investor sebagai dasar pertimbangan kegiatan saham yang akan dipilih. Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap laba, semakin membaiknya struktur modal memberikan keterlibatan pada kinerja manajemen dalam kebijakan pendanaan. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan.

Di era industri 4.0 menuntut perusahaan manufaktur memiliki daya saing meningkatkan produktivitas perusahaan untuk menarik para investor berinvestasi, dimana ketika semakin meningkatnya produktivitas perusahaan akan membuat harga saham pada perusahaan tersebut semakin meningkat. Tetapi dengan persaingan yang semakin pesat dan bertambahnya perusahaan-perusahaan di Indonesia membuat harga saham khususnya pada PT. Unilever Indonesia Tbk. semakin menurun.

PT. Unilever Indonesia Tbk. Unilever Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak di bidang FMCG (Fast Moving Consumer Goods). Saham pertama Unilever Indonesia dibuka untuk publik di Tahun 1981 dan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak Januari 1982. Unilever Indonesia berhasil menjadi perusahaan terbesar keempat di Indonesia berdasarkan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Pada masa pandemi covid 19, perusahaan berhasil melakukan inovasi dalam merespon kebutuhan masyarakat di Indonesia. Beberapa inovasi yang telah dilakukan tersebut yaitu antara lain untuk produk kebersihan dan kesehatan yaitu Rinso Laundry Disinfektan, Vixal Bleach Disinfektan, dan Molto Fabric Spray. Pada kategori Ice

Cream, berinovasi untuk produk Walls Unicornetto Mini Pack. Sebagai langkah agresif untuk meluncurkan produk es krim yang lebih murah dari harga eceran untuk menjaga penjualan segmentasi tersebut selama masa pandemik.

PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. mengalami fluktuasi setiap tahunnya begitupun juga dengan perolehan labanya. Tujuan dilakukannya investasi adalah untuk memperoleh keuntungan atau terdapat hubungan yang positif, sehingga semakin banyak investasi maka laba yang diperoleh akan semakin banyak pula. Berbeda dengan hasil yang terlihat pada laporan keuangan PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. yang memperlihatkan hubungan yang negatif antara investasi dengan laba.

Pada tahun 2012 terjadi penurunan investasi sebesar 30% tetapi mengalami peningkatan laba sebesar 14% dan demikian pula pada tahun 2017 terjadi lagi penurunan investasi sebesar 11% namun terjadi peningkatan laba sebesar 16%. Adapun dari sisi modal pada tahun 2016 terjadi penurunan sebesar 2,6% namun terjadi peningkatan laba sebesar 1,5%. Dari laporan keuangan tersebut menimbulkan perbedaan antara teori dan hasil penelitian terdahulu dengan fakta yang terjadi pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. Dalam penelitian Nasuha dkk (2012:7), diperoleh hasil dari estimasi 19 perusahaan sampel penelitian, diperoleh 14 saham yang tergolong saham efisien karena tingkat return individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Sedangkan 5 saham yang tergolong saham tidak efisien, dikarenakan tingkat pengembalian individual lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data deskriptif kuantitatif, dimana peneliti menggunakan proses data-data berupa laporan keuangan sebagai alat menganalisis dan melakukan kajian penelitian terutama dalam penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam menaksir keuntungan harga per lembar saham.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non prilaku. Observasi non prilaku adalah metode pengumpulan data dimana peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen (Bakhtiar Ass dkk, 2016). Dengan metode ini semua data diperoleh melalui pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian - uraian dari buku - buku, karya ilmiah berupa jurnal, tesis dan dokumen - dokumen yang terdapat dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2015 sampai tahun 2019 dan annual report perusahaan yang terdaftar di BEI.

Menurut Ahmad dan Herni (2010:83) rumus yang digunakan untuk menghitung CAPM adalah sebagai berikut:

$$R_i = R_f + (R_M - R_f) \beta_i$$

Keterangan :

R_i = Tingkat Pengembalian Saham Individu

R_f = Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

R_M = Tingkat Pengembalian Saham

β_i = Risiko Sistematis / Risiko Beta

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tahap pertama Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Dalam menentukan tingkat keuntungan per lembar saham perusahaan dibutuhkan data primer yaitu harga per lembar saham tahunan, dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode CAPM. Berdasarkan Tabel 1 laporan keuangan pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. harga saham dari tahun 2011–2020 mengalami pertumbuhan yang berfluktuasi. Kenaikan harga saham yang terus meningkat dapat dilihat mulai tahun 2011-2017, namun pada tahun 2018-2020 mengalami penurunan yang sangat signifikan. Adapun penurunan daripada penghasilan perusahaan lain-lain, terkait dengan lantaran pada tahun 2018 perusahaan hanya mendapatkan keuntungan dari bentuk transaksi daripada penjualan aset pada kategori spreads. Saham UNVR sedang berada dalam fase down trend karena terjadinya penurunan kinerja fundamental perusahaan emiten-emiten di sektor consumer goods.

Tabel 1. Laporan Keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk Tahun 2011 – 2020

Tahun	Harga Saham (Rp)	Pertumbuhan (%)
2011	3.760	-
2012	4.170	0,10
2013	5.200	0,20
2014	6.460	0,20
2015	7.400	0,13
2016	7.760	0,05
2017	11.180	0,31
2018	9.080	(0,23)
2019	8.400	(0,08)
2020	7.350	(0,14)

Tahap kedua Capital Asset Pricing Model (CAPM). Tujuan dari penggunaan model ini adalah untuk menentukan tingkat return yang diharapkan (expected return) dari aset yang berisiko dan untuk menghitung risiko sistematis dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (return). Untuk mengetahui seberapa besar tingkat risiko investasi dan return yang diharapkan investor pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. selama periode tahun 2011 - 2020 maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode CAPM. Adapun indikator - indikator perhitungan metode CAPM yang pertama Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i), Hasil perhitungan dari Return Individual (R_i) periode 2011 - 2020 memperlihatkan hasil yang berfluktuasi. Perhitungan R_i menunjukkan bahwa saham PT. Unilever (Persero) Tbk memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham sebesar 9,85%. Pertumbuhan tingkat pengembalian saham individu berfluktuasi positif mulai tahun 2011-2017 dan mengalami peningkatan yang signifikan padata tahun 2017 yaitu sebesar 44%. Hal tersebut disebabkan karena semakin meningkatnya laba oleh perluasan pasar yang dilakukan oleh PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. Selanjutnya pada tahun 2018 hingga 2020, saham mengalami penurunan yang drastis. Penurunan paling signifikan yaitu pada tahun 2018 sebesar 62,86%. Penyebab menurunnya harga saham perusahaan disebabkan oleh

menurunnya tingkat kepercayaan pihak investor mulai tahun 2018. Krisis kepercayaan yang muncul karena tidak adanya transparansi dan keterbukaan terhadap menurunnya kinerja dari perusahaan.

Tabel 2. Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i) PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. Tahun 2011-2020

Tahun	Return Individual (R_i)	Pertumbuhan (%)
2011	0,139	-
2012	0,109	(3,04)
2013	0,247	13,80
2014	0,242	(0,47)
2015	0,146	(9,68)
2016	0,049	(9,69)
2017	0,441	39,21
2018	(0,188)	(62,86)
2019	(0,075)	11,29
2020	(0,125)	(5,01)
Rata - rata	0,098	

Selanjutnya perhitungan Return Market (RM), data indeks pasar yang digunakan yaitu data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahunan yaitu mulai tahun 2011 sampai tahun 2020. Adapun hasil perhitungan pada tabel 3 Return Market (RM) pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. IHSG PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. selama periode 2011 - 2020 terus berfluktuasi. Peningkatan RM yang signifikan yaitu terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 26,32%. Selanjutnya penurunan RM yang signifikan terjadi pada tahun 2020, nilai RM sebesar -8,2% atau terjadi penurunan sebesar 6,83%. Fluktuasi yang terjadi pada nilai RM sebagai imbas dari R_i .

Tabel 3. Risk Free (R_f) PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2015 - 2019

Tahun	RM	Pertumbuhan (%)
2011	5,83	-
2012	12,94	7,12
2013	(2,81)	(15,75)
2014	23	25,80
2015	(11)	(33,99)
2016	15,32	26,32
2017	19,99	4,67
2018	(2,54)	(22,53)
2019	(1,70)	4,23
2020	(5,09)	(6,78)
Rata - Rata	0,057	

Selanjutnya Perhitungan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko atau Risk Free (R_f). Hasil perhitungan dari tingkat pengembalian bebas risiko atau Risk Free (R_f) PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2011 - 2020 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Dari tabel 4 tersebut memperlihatkan hasil dari R_f memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 0,059 atau sebesar 5,9%.

Tabel 4. Risk Free (R_f) PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2015 - 2019

Tahun	R_f	Pertumbuhan (%)
2011	0,060	-

2012	0,058	(0,20)
2013	0,075	1,70
2014	0,078	0,30
2015	0,075	(0,30)
2016	0,048	(2,70)
2017	0,043	(0,50)
2018	0,060	1,70
2019	0,050	(1,00)
2020	0,043	(0,70)
Rata - rata	0,059	

Selanjutnya Perhitungan Risiko Sistematis (β_i), Dalam lingkup CAPM risiko diukur dengan β , faktor risiko harus dimasukkan dalam penelitian suatu investasi, karena risiko suatu aktiva bergantung antara lain pada tingkat return yang layak bagi aktiva tersebut. Maka CAPM dapat digunakan untuk menentukan berapa tingkat return yang layak untuk suatu investasi dengan mengingat risiko suatu investasi tersebut. β juga merupakan ukuran dari hubungan paralel dari sebuah saham biasa dengan seluruh tren dalam pasar saham. Bila nilai $\beta = 1$ artinya adanya hubungan yang sempurna dengan kinerja seluruh pasar seperti yang diukur indeks pasar (market indeks). Berdasarkan tabel 5 hasil perhitungan Risiko Sistematis (β_i) saham pada PT Unilever (Persero) Tbk menunjukkan nilai yang berfluktuasi. Peningkatan pertumbuhan terjadi pada tahun 2011 sampai tahun 2014 dan merupakan peningkatan yang tertinggi yaitu sebesar 33,67%. Selanjutnya terjadi penurunan β_i mulai tahun 2015 sampai tahun 2017 sebesar 8,23%, 0,38% dan 6,17%. Mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada tahun 2018 dan 2019 yaitu sebesar 9,33% dan 7,76%. Penurunan nilai β_i yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 13,13%. Keseluruhan hasil perhitungan β_i bernilai lebih kecil dari 1 dengan rata-rata yaitu 0,783. Oleh karena itu, PT. Unilever (Persero) Tbk. dalam kurun waktu 10 tahun memiliki risiko sistematis yang lebih rendah dan cenderung kurang merespon perubahan harga pasar.

Tabel 5. Risiko Sistematis (β_i) selama tahun 2011 - 2020

Tahun	β_i	Pertumbuhan (%)
2011	0,580	-
2012	0,590	1,00
2013	0,595	0,46
2014	0,931	33,67
2015	0,849	8,23
2016	0,845	0,38
2017	0,784	6,17
2018	0,877	9,33
2019	0,954	7,76
2020	0,823	13,13
Rata - rata	0,783	

Selanjutnya Perhitungan Pengembalian Saham yang Diharapkan, Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 6 $E(R_i)$ pada PT. Unilever (Persero) Tbk periode 2011 - 2020 memiliki rata-rata sebesar 0,058 atau 5,8%. Nilai $E(R_i)$ setiap tahunnya mengalami fluktuasi akibat perubahan dari saham yang beredar dan terjual.

Peningkatan $E(R_i)$ tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan nilai $E(R_i)$ yaitu sebesar 0,137 atau 21,89%. Sedangkan penurunan $E(R_i)$ yang signifikan terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 30,16%.

Tabel 6. Expected return [$E(R_i)$] selama tahun 2011 - 2020

Tahun	$E(R_i)$	Persentase (%)
2011	0,059	-
2012	0,100	4,11
2013	0,014	(8,64)
2014	0,220	20,58
2015	(0,082)	(30,16)
2016	0,137	21,89
2017	0,166	2,90
2018	(0,015)	(18,08)
2019	0,018	3,33
2020	(0,034)	(5,27)
Rata - rata	0,058	

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan return yang diharapkan, model ini digunakan dalam penilaian harga sekuritas. Tujuan dari penggunaan model ini adalah untuk menentukan tingkat return yang diharapkan (expected return) dari aset yang berisiko dan untuk menghitung risiko sistematis dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (return). Hasil perhitungan pada tabel 7 menunjukkan bahwa pada tahun 2011 sampai 2015 nilai $R_i > E(R_i)$ sehingga berada pada kategori efisien. Keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham-saham efisien yaitu mempertimbangkan untuk membeli saham-saham tersebut, dan keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham-saham tidak efisien yaitu mempertimbangkan untuk menjual saham-saham tersebut. Adapun saham-saham yang tidak efisien yaitu pada tahun 2016 dan 2018 sampai 2020.

Tabel 7. Capital Asset Pricing Model (CAPM) Tahun 2011 - 2020

Tahun	R_i	$E(R_i)$	Evaluasi Saham
2011	0,139	0,059	Efisien
2012	0,109	0,100	Efisien
2013	0,247	0,014	Efisien
2014	0,242	0,220	Efisien
2015	0,146	(0,082)	Efisien
2016	0,049	0,137	Tidak Efisien
2017	0,441	0,166	Efisien
2018	(0,188)	(0,015)	Tidak Efisien
2019	(0,075)	0,018	Tidak Efisien
2020	(0,125)	(0,034)	Tidak Efisien

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) maka rata-rata tingkat pengembalian saham individu (R_i) pada PT. Unilever (Persero) Tbk sebesar 0,098 atau 9,8%, tingkat

pengembalian return market (RM) sebesar 0,057 atau 5,7%, dengan risk free rate (Rf) sebesar 0,059 atau 5,9%, risiko sistematis (β_i) sebesar 0,783, dan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) $[E(R_i)]$ sebesar 0,058 atau 5,8%. Saham yang tergolong saham efisien adalah saham dengan tingkat pengembalian individual (R_i) lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) $[E(R_i)]$. Berdasarkan hasil analisis data pada PT. Unilever (Persero) Tbk dengan rata-rata tingkat pengembalian individual (R_i) sebesar 0,098 atau 9,8% dan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) $[E(R_i)]$ sebesar 0,058 atau 5,8%, maka saham pada PT. Unilever (Persero) Tbk tergolong saham efisien. Hal tersebut disebabkan tingkat pengembalian individual (R_i) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) $[E(R_i)]$.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nasuha et al (2012), diperoleh hasil dari estimasi 19 perusahaan sampel penelitian, diperoleh 14 saham yang tergolong saham efisien (undervalued) karena tingkat return individu (R_i) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) $[E(R_i)]$. Sedangkan 5 saham yang tergolong saham tidak efisien (overvalued), dikarenakan tingkat pengembalian individual (R_i) lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) $[E(R_i)]$. Pada saat posisi sekuritas undervalued rekomendasi untuk keputusan yang diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut. Sedangkan keputusan terhadap saham overvalued adalah menjual saham tersebut sebelum harga saham mengalami penurunan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penerapan metode CAPM ini layak digunakan untuk perhitungan return dan risiko saham pada kelompok saham dan tidak akurat jika digunakan untuk menghitung return dan risiko saham dengan menggunakan satu perusahaan.

Menurut Tandelin (2010) perhitungan menggunakan model CAPM hanya mempertimbangkan satu faktor saja, yaitu risiko sistematis yang adalah beta. Banyak studi telah menunjukkan bahwa beta-beta saham individual diestimasi dengan beberapa kekeliruan (error) sehingga menghasilkan beta yang berubah antar waktu. Akan tetapi, beta portofolio lebih stabil sepanjang waktu sehingga menyediakan estimasi yang lebih baik dibanding beta saham individual. Tidak hanya itu, estimasi beta CAPM adalah dengan menggunakan data historis, yang artinya diasumsikan bahwa apa yang terjadi pada beta masa lalu akan sama dengan apa yang terjadi pada beta di masa depan. Padahal dalam satu kenyataan apa yang terjadi di masa lalu mungkin jauh berbeda dengan apa yang terjadi di masa depan.

SIMPULAN

Hasil analisis data pada PT. Unilever (Persero) Tbk dengan rata-rata tingkat pengembalian individual sebesar -4,42% dan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return) sebesar 11,43%. Maka dapat kita simpulkan bahwa saham pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk tidak tergolong saham efisien dengan tingkat pengembalian individual (R_i) lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return). Sebaiknya perusahaan melakukan strategi investasi yang aman dengan memperhatikan komponen Capital Asset Pricing Model (CAPM) agar mendapatkan harga saham yang tinggi dengan cara menjaga expected return lebih besar dari return saham individu. Sebaiknya perusahaan melakukan strategi investasi yang aman dengan memperhatikan komponen Capital Asset Pricing Model (CAPM)

agar mendapatkan harga saham yang tinggi dengan cara menjaga expected return lebih besar dari return saham individu.

Referensi :

- Aduardus, Tandelin. 2010. Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: Konisius
- Agus Harjito dan Martono. 2010. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonesia.
- Agus Sartono. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi4. BPFE. Yogyakarta.
- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. 2010. Manajemen Keuangan. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Bakhtiar Ass, Pahlevi, Cevi dan Munir, Abdul Razak. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur BEI). Jurnal Analisis, Juni 2016, Vol. 5 No. 1 : 78 – 84.
- Bodie, Kane, & Marcus. (2014). Manajemen Portofolio dan Investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston, 2010, Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat
- Darmadji, T. & H. M. Fakhruddin. 2011. Pasar Modal Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji, T. & H. M. Fakhruddin. 2011. Pasar Modal Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irham. 2012. "Analisis Kinerja Keuangan" , Bandung: Alfabeta
- Gitman, L.J.; Zutter, C.J. 2012. Principles of Managerial Finance. 13e. Boston: Pearson.
- Hadi, Nor. 2013. Pasar Modal : Acuan Teoretis Dan Praktis Investasi Di Instrument Keuangan Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harmono, 2009, Manajemen Keuangan. Jakarta, PT. Bumi Aksara.
- Husnan, Suad, 2008, Manajemen Keuangan Teori Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)/ Yogyakarta, BPFE-Yogyakarta.
- Husnan, Suad. Pudjiastuti, Enny, 2015, Dasar-dasar Manajemen Keuangan/ Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, H.M. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Nasuha, Rizky. Dzulkirom, Moch, Z.A Zahro, 2012, Analisis Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Investasi Saham, Malang, Jurnal Universitas Brawijaya Malang.
- Rodoni, Ahmad. Herni, 2010, Manajemen Keuangan/ Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Samsul, Muhamad. 2006. Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Penerbit Erlangga. Surabaya.