

PENGARUH RESIKO TERHADAP RETURN SAHAM LQ 45 : PENELUSURAN DENGAN METODE CAPM

Nofi Arjiatno

Jurusan Akuntansi – Universitas Gunadarma

nofi.arjiatno@gmail.com

ABSTRAK

Investasi adalah suatu kegiatan penggunaan uang untuk hal tertentu yang diharapkan dikemudian hari yang dapat memberikan hasil pengembalian yang menguntungkan. Didalam investasi, resiko dan return tidak dapat dipisahkan karena resiko dan return terdapat hubungan yang positif dan linier. Setiap investor menginginkan investasi yang menguntungkan, yaitu invstasi yang memberikan resiko terkecil dengan return yang besar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana hasil perhitungan dengan metode CAPM dalam menilai resiko dan return pada saham LQ 45, bagaimana pilihan berinvestasi terbaik pada saham LQ 45 dari sisi resiko dan returnnya pada saham LQ 45.

Metode penelitian dilakukan melalui riset pustaka yang berhubungan dengan objek penelitian dan riset lapangan langsung ke Pusat Referensi Pasar Modal BEI (Bursa Efek Indonesia). Adapun sampel penelitian terdiri dari 24 saham LQ 45 yang selalu aktif selama periode 2006 – 2008.

Kesimpulan dari penelitian ini yaitu terdapat hubungan antara resiko dan return tetapi tidak memiliki pengaruh antara resiko dengan return. Penelitian ini searah dengan teori yang ada yaitu semakin tinggi tingkat resiko, maka semakin tinggi pula tingkat return yang dihasilkan.

Kata Kunci : Saham, Investasi, CAPM

I. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Masalah keuangan merupakan masalah yang kompleks bagi setiap perusahaan. Apapun bentuk usaha yang dijalankan, baik skala besar atau kecil, bersifat profit motif atau nonprofit motif, tidak terlepas dari masalah keuangan.

Setiap perusahaan juga dihadapkan pada masalah kelangsungan dan pengembangan usahanya, terutama dalam meningkatkan laba. Semua itu tidak lepas dari kemampuan perusahaan mengelola keuangannya.

Pasar modal sebagai salah satu alternatif perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana semakin diminati. Kini banyak perusahaan, institusi, masyarakat umum baik kelompok maupun individu yang menanamkan atau menginvestasikan dananya dalam bentuk saham pada perusahaan yang dinilai memiliki integritas yang baik dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Namun, tidak sedikit yang mengalami kerugian. Hal itu dikarenakan oleh beberapa hal, salah satunya adalah kesalahan dalam memilih saham atau sekuritas hanya karena tergiur dengan keuntungan yang akan diperoleh tanpa memperhitungkan resiko yang ada dibelakang investasi tersebut.

Investasi adalah mengorbankan nilai uang sekarang untuk nilai uang di masa depan, dalam hal ini dengan melihat resiko yang muncul dan waktu investasi yang akan dilakukan. Investasi dapat digolongkan dalam dua hal, yaitu investasi yang beresiko dan investasi yang tidak beresiko. Investasi beresiko merupakan bentuk investasi yang tingkat perolehan keuntungan atau manfaatnya sangat tergantung pada faktor internal dan eksternal. Contoh faktor internal yaitu kebijakan manajemen, kemampuan mengelola keuangan perusahaan dan kondisi informasi, Sedangkan faktor eksternal yaitu perubahan nilai kurs, perubahan politik dan ekonomi dunia. Investasi yang tidak beresiko merupakan investasi yang dapat dijamin tingkat pengembaliannya, dalam hal ini dijamin oleh pemerintah. Tingkat pengembalian ini akan diperoleh investor sesuai besarnya tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh pemerintah. Di Indonesia investasi yang tidak beresiko ini seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU).

Pengujian terhadap return adalah dengan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menguji bahwa return ditentukan oleh koefisien beta. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah suatu model keseimbangan yang dapat menentukan

hubungan antara resiko dan return yang akan diperoleh investor. Berdasarkan CAPM, tingkat resiko dan tingkat return yang layak memiliki hubungan positif dan linier. Ukuran resiko yang merupakan indikator kepekaan saham dalam CAPM ditunjukkan oleh variabel β (beta). Semakin besar β suatu saham, maka semakin besar pula resiko yang terkandung didalamnya.

II. Landasan Teori

2.1 Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 febuari 1997. Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria penilaian. Selain penilaian likuiditas, seleksi atas saham – saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan LQ 45. Setiap 3 bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham – saham yang digunakan dalam perhitungan indeks, penggantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu setiap awal bulan febuari dan agustus apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria maka saham tersebut harus dikeluarkan dari perhitungan indeks LQ 45 dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria untuk menjamin kewajaran pemilihan saham, Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki komisi penasehat yang terdiri dari para ahli BAPEPAM, Universitas dan Profesional di bidang pasar modal yang independen.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menanamkan modal, baik dalam uang maupun benda pada suatu objek tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan selama periode tertentu. Sejumlah uang atau dana dan benda misalnya, yang ditanamkan atau diinvestasikan dalam objek tertentu akan memberikan penghasilan, namun investasi juga dapat memberikan kerugian pada investor. Hal ini menunjukkan bahwa investasi mengandung resiko.

Pengertian investasi menurut Jogiyanto (2000:5), yaitu: “Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.” Selain itu Menurut Kamaruddin Ahmad (1996:3), yaitu: “Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.”

2.2.2 Tujuan Investasi

Beberapa tujuan investor melakukan investasi adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, investor yang bijaksana akan berfikir tentang cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu.

- b. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi seorang investor dapat menghindarkan diri agar kekayaannya tidak merosot nilainya karena inflasi.

- c. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang mendorong investor untuk melakukan investasi, misalnya melalui fasilitas perpajakan di bidang investasi tertentu.

2.2.3 Proses Investasi

Menurut Suad Husnan (1998:14), untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah – langkah sebagai berikut:

- a. Menemukan kebijakan investasi

Pemodal harus menentukan tujuan investasinya dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan.

- b. Analisis sekuritas

Salah satu tujuan kegiatan ini adalah untuk mendeteksi sekuritas mana yang mempunyai *misprice*. Dapat dilakukan dengan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan untuk dapat memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

- c. Pembentukan portfolio

Portfolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas – sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing – masing sekuritas tersebut.

d. Melakukan revisi portfolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya dengan maksud jika perlu melakukan perubahan terhadap portfolio yang telah dimiliki.

e. Evaluasi kinerja portfolio

Dalam tahap ini, pemodal melakukan penelitian terhadap portfolio baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun resiko yang ditanggung.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Menurut Suad Husnan (1998:36), pengertian saham adalah “Tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan”. Keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham berasal dari pembayaran deviden dan kenaikan harga saham. Sedangkan menurut Jogiyanto (2000:73) adalah “Tanda kepemilikan dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan”.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memberikan hak – hak tertentu kepada pemegang saham.

2.3.2 Jenis Saham

Menurut Miswanto (1998:141), jenis – jenis saham terdiri dari :

a. Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.

b. Saham Biasa (*Common Stock*)

Diantara surat – surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa adalah yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga). Saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat.

c. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai terasuri.

2.4 Resiko

2.4.1 Pengertian Resiko

Resiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya.

Resiko merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam analisis investasi, karena setiap pilihan investasi sebelum mengandung resiko dan resiko inilah yang mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh investor dari investasinya.

2.4.2 Jenis Resiko

Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap resiko, maka resiko dibedakan menjadi 3, yaitu :

➤ Investor yang suka terhadap resiko (*risk seeker*)

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan resiko yang berbeda, maka investor akan lebih memilih mengambil investasi dengan resiko yang lebih besar. Biasanya investor seperti ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi.

➤ Investor yang netral terhadap resiko (*risk neutrality*)

Merupakan investor yang akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan resiko. Investor seperti ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati – hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.

➤ Investor yang tidak suka terhadap resiko (*risk averter*)

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan resiko yang berbeda, maka investor akan lebih memilih mengambil investasi dengan resiko yang lebih kecil. Biasanya investor seperti ini cenderung selalu mempertimbangkan secara matang dan terencana atas keputusan investasinya.

2.5 *Capital Assets Pricing Model* (CAPM)

2.5.1 Pengertian CAPM

Capital Assets Pricing Model (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu assets pada saat kondisi ekuilibrium, tujuannya adalah untuk menentukan *minimum required return* dari investasi yang beresiko. Dalam keadaan ekuilibrium imbalan hasil yang di isyaratkan (*required return*) oleh investor untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh resiko saham tersebut. Dalam hal ini resiko yang diperhitungkan hanyalah resiko sistematis atau resiko pasar yang diukur dengan beta (β). Sedangkan resiko yang tidak sistematis tidak relevan, karena resiko ini dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi.

2.5.2 Asumsi CAPM

Penggunaan CAPM ini didasari oleh beberapa asumsi yang cenderung kurang realistis. Sungguhpun demikian, harap disadari bahwa pengujian akhir dari suatu model bukanlah pada realistis tidaknya asumsi yang digunakan, namun terletak pada bagaimana kemampuan model itu menjelaskan realitas. Berbagai asumsi CAPM adalah :

- Tidak ada biaya transaksi. Dengan demikian pemodal bisa membeli atau menjual sekuritas tanpa menanggung biaya transaksi.
- Investasi dapat dipecah – pecah. Artinya pemodal bisa melakukan investasi sekecil apapun pada setiap jenis sekuritas.
- Tidak ada pajak penghasilan. Dengan demikian pemodal akan merasa *indifferent* antara memperoleh deviden ataupun *capital gain*. Pemodal dikatakan memperoleh *capital gain* jika terjadi kenaikan harga saham dan *capital loss* jika terjadi penurunan harga saham.
- Investor secara individual tidak dapat menentukan harga.
- Pertimbangan investor adalah *expected value*.
- Bisa melakukan *short sales*.
- Dapat pinjam dan meminjamkan pada tingkat bunga yang sama.
- Memiliki pengharapan yang homogen.
- Semua *assets* dapat diperjual belikan.

III. Metode Penelitian

3.1 Variabel Yang Digunakan

Dalam melakukan penelitian, penulis menggunakan variabel sebagai berikut:

- a. Return Saham / *Stock Return* (R_i)

Merupakan tingkat return yang diperoleh pada penanaman sejumlah dana dalam suatu investasi tertentu yang terlihat pada masing – masing harga saham.

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

- b. Return Saham Harapan / *Expected Stock Return* [E (R_i)]
Merupakan tingkat return rata – rata saham yang diharapkan akan diperoleh investor.

$$E (R_i) = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

- c. Return Pasar / *Market Return* (R_m)
Merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor dari investasi pada saham yang ada di bursa.

$$R_m = \frac{IHS_t - IHS_{t-1}}{IHS_{t-1}}$$

- d. Return Pasar Harapan / *Expected Market Return* [E (R_m)]
Merupakan tingkat return rata – rata pasar dalam periode tertentu.

$$E (R_m) = \frac{\sum_{i=1}^n R_m}{n}$$

- e. Tingkat Aset Bebas Resiko / *Risk Free Rate* (R_f)
Merupakan tingkat return yang diperoleh dari investasi pada aset bebas resiko.

$$R_f = \sum_{i=1}^n \text{Tingkat Suku Bunga SBI}$$

- f. Resiko Sistematis / *Systematic Risk* (β)
Merupakan resiko yang berkaitan dengan keadaan pasar dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

$$\beta = \frac{COV (R_i, R_m)}{\sigma^2 (R_m)}$$

$$\sigma_m^2$$

- g. *Required Return* / [$E (R_j)$]
Merupakan besarnya tingkat return yang dibutuhkan oleh investor dalam berinvestasi dengan tingkat resiko yang ada.

$$E (R_j) = R_f + [E (R_m) - R_f] \beta$$

- h. *Excess Return* / [$E (R)$]
Merupakan selisish antara *Expected Stock Return* dengan *Required Return*, yang menentukan pengambilan keputusan bagi investor pada saat pembelian saham.

$$E (R) = E (R_i) - E (R_j)$$

3.2 Metode Analisis Data

Dalam melakukan penelitian perlu dilakukan langkah – langkah untuk menganalisis data, yaitu:

- Mencari parameter saham
- Menentukan besarnya resiko dan tingkat pengembalian atas saham
- Menentukan besarnya resiko sistematis
- Menghitung *covariance*
- Mencari besarnya tingkat pengembalian yang diminta oleh investor
- Menilai pilihan berinvestasi

IV. Analisis dan Pembahasan

Excees return adalah selisih antara rata – rata return saham yang diperoleh dengan return yang diharapkan dari saham tersebut. Apabila nilai *Excees return* menunjukkan hasil yang positif, maka investor akan mendapat keuntungan dari investasi saham – saham tersebut karena return yang diterima melebihi return yang diharapkan, dan sebaliknya.

Tabel *Excees Return*

Nama Perusahaan	E (R)	Nama Perusahaan	E (R)
Astra Agro Lestari	0.07518	Indofood Sukses Makmur	0.01143
Astra Internasional	0.02176	Indah Kiat Pulp & Paper	0.02105
Bank Central Asia	-0.02566	Indosat	-0.04250
Bank Rakyat Indonesia	0.01625	Kalbe Farma	-0.05422

Bank Danamon Indonesia	0.03470	Kawasan Industri Jababeka	0.01446
Berlian Laju Tanker	0.00790	Medco Energi Internasional	-0.01112
Bank Mandiri	0.01644	Perusahaan Gas Negara	-0.00765
Bakrie & Brothers	-0.03597	Tambang Batu Bara Bukit Asam	0.07413
Bank Niaga	0.02092	Semen Cibinong	0.04364
Bumi Resources	0.04120	Telekomunikasi Indonesia	-0.02598
Energi Mega Persada	-0.04995	Bakrie Sumatra Plantation	0.06119
Internasional Nikel Indonesia	0.04629	United Tractors	0.04178

Berdasarkan Tabel *exceeds return*, maka dapat diketahui terdapat 16 perusahaan yang mempunyai nilai *exceeds return* yang bernilai positif, yang artinya dapat memberikan keuntungan bagi para investor atau yang layak untuk diinvestasikan dan terdapat 8 perusahaan yang mempunyai nilai *exceeds return* yang bernilai negatif, artinya tidak memberikan keuntungan bagi para investor atau tidak layak untuk diinvestasikan karena return yang diterima kurang dari return yang diharapkan.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	1	.002	5.353	.030 ^a
	Residual	.007	22	.000		
	Total	.008	23			

a. Predictors: (Constant), Beta

b. Dependent Variable: E (Ri)

Berdasarkan Tabel ANOVA didapat F_{hitung} sebesar 5.353 sedangkan F_{tabel} sebesar 4.28, yaitu $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan dengan tingkat signifikan 0.03 lebih kecil dari *level of significantv* (0.05), maka H_a terima atau H_0 tolak, artinya rata – rata sampel perusahaan yang tergolong dalam saham LQ 45 terdapat hubungan antara resiko dan return.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.026	.015		-1.748	.094
	Beta	.031	.013	.442	2.314	.030

a. Dependent Variable: E (Ri)

Berdasarkan Tabel Coefficient dapat dihasilkan persamaan regresi yaitu $Y = -0.026 + 0.031 X$ dengan tingkat signifikan 0.094 lebih besar dari *level of significant* (0.05), artinya tidak terdapat pengaruh antara resiko dengan return saham.

Dengan persamaan $Y = -0.026 + 0.031 X$, maka tidak fit untuk digunakan karena tidak signifikan.

Correlations

		E (Ri)	Beta
E (Ri)	Pearson Correlation	1	.442*
	Sig. (2-tailed)	.	.030
	N	24	24
Beta	Pearson Correlation	.442*	1
	Sig. (2-tailed)	.030	.
	N	24	24

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan Tabel *Pearson Correlation* yang menunjukkan eratnya hubungan antara resiko dengan return. Tinggi rendahnya hubungan antara resiko dengan return saham dapat dilihat pada ketentuan berikut:

Koefisien Korelasi	Keterangan
0.7 – 1.0	Derajat Hubungan Tinggi
0.4 – 0.7	Derajat Hubungan Substansial
0.2 – 0.4	Derajat Hubungan Rendah
0.0 – 0.2	Derajat Hubungan Dapat Diabaikan

Berdasarkan Tabel *Pearson Correlation* didapat bahwa nilai signifikan berada dibawah 0.05, yaitu sebesar 0.03, maka resiko dan return berkorelasi secara nyata dan besarnya nilai *Pearson Correlation* adalah 0.442, ini menunjukkan antara resiko dan return mempunyai derajat hubungan yang substansial. Sedangkan arah hubungan adalah positif karena nilai korelasi positif, berarti semakin tinggi tingkat *return* yang dihasilkan maka semakin tinggi resiko yang diterima.

V. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

1. Berdasarkan uraian sebelumnya, terdapat 16 perusahaan yang mempunyai nilai *excess return* yang bernilai positif, yang artinya dapat memberikan keuntungan bagi para investor dan terdapat 8 perusahaan yang mempunyai nilai *excess return* yang bernilai negatif, artinya tidak memberikan keuntungan bagi para investor karena return yang diterima kurang dari return yang diharapkan.
2. Dengan melihat hasil regresi dan korelasi, dari 24 perusahaan yang dijadikan sampel perusahaan pada saham LQ 45, yaitu antara rata-rata return saham dan resiko mempunyai hubungan namun tidak memiliki pengaruh.

5.2 Saran

Dari kesimpulan yang telah didapat, penulis mencoba memberikan saran untuk penilaian berinvestasi pada saham LQ 45. Adapun saran – saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya dipasar modal, terutama pada saham LQ 45, sebaiknya mengevaluasi perilaku resiko dan return saham untuk menganalisis return yang dapat diterima.
2. Bagi investor sebaiknya melihat kinerja perusahaan sehingga dapat mengetahui harga saham yang akan berdampak pada tingkat return yang bersangkutan

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamarudin, 1996, **Dasar – Dasar Manajemen Investasi**, Cetakan Pertama, PT Rineka Cipta, Jakarta.

Darmayanti, Evi, 2004, **Analisis Resiko & Tingkat Pengembalian Saham Industri Otomotif & Komponennya Menggunakan Pendekatan CAPM**. Skripsi, Program Pascasarjana Universitas Gunadarma, Jakarta.

Dewi Y. F., 2006, **Penggunaan Metode CAPM Dalam Menilai Resiko Dan Tingkat Pengembalian Saham (Return) Pada Saham Jakarta Islam Index Di Bursa Efek Jakarta**. Skripsi, Program Pascasarjana Universitas Gunadarma, Jakarta.

Fabozzi J, Frank, 1999, **Manajemen Investasi**, Salemba Empat, Jakarta.

Halim, Abdul, 2003, **Analisis Investasi**, Edisi 1, Salemba Empat, Jakarta.

Husnan, Suad, 1998, **Dasar – Dasar Teori Portfolio Dan Analisis Sekuritas**, Edisi 3, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Jogiyanto, 2000, **Teori Portfolio Dan Analisis Investasi**, Edisi 2, BPFE UGM, Yogyakarta.

Miswanto dan Eko Widodo, 1998, **Manajemen Keuangan 2**, Seri Diktat Kuliah, Gunadarma, Jakarta.

M. Iqbal Aruzzi dan Bandi, 2003, **Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah Di Bursa Efek Jakarta**, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia Kompartemen Akuntan Pendidik, Surabaya.

Priyatno, Dwi, 2008, **Mandiri Belajar SPSS**, Cetakan Pertama, Media Kom, Yogyakarta.

William F. Sharpe, et al, 2005, **Investasi**, Edisi 6, PT Intermedia, Jakarta.

www.idx.com

www.yahoofinance.com

www.bi.go.id

