

ANALISIS CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM

(Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor Perbankan di BEI tahun 2009-2011)

Aisyi Anggun Hidayati

Suhadak

Nengah Sudjana

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: aisyianggun@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengelompokan saham yang efisien sebagai alternatif untuk menentukan keputusan investasi saham berdasarkan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Dengan CAPM, Investor dapat memprediksi saham dengan risiko kecil tetapi menghasilkan keuntungan besar berdasarkan konsep risiko (risk) dan tingkat pengembalian (return). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif Sampel yang digunakan adalah 18 saham dari Perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus-menerus pada periode tahun 2009-2011 dan hanya saham-saham yang mempunyai pengembalian saham individu (R_i) bernilai positif saja yang diambil Hasil Analisis menunjukkan, Saham perusahaan Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham tertinggi, yaitu sebesar 6,7599535%. Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) memiliki beta tertinggi yaitu sebesar 1,931978114 dan termasuk saham yang agresif karena beta lebih dari satu ($\beta > 1$). Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi, yaitu sebesar 5,459%. Terdapat 8 saham yang efisien pada perusahaan sektor perbankan yang memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan.

Kata kunci: beta, Capital Asset Pricing Model, Risiko, Tingkat Pengembalian Saham, tingkat pengembalian saham individu, tingkat pengembalian saham yang diharapkan.

ABSTRACT

This research aims to analyze the efficient clustering of stock as an alternative to stock investment decisions based on Capital Asset Pricing Model (CAPM). With the CAPM, investors can predict the stock with a small risk but generate huge profits based on the concept of risk and return. The method used in this research is descriptive method with a quantitative approach. The samples used were 18 stocks from the banking sector companies listed in Indonesia Stock Exchange continuously in the period 2009-2011 and only stocks that have positive individual stock returns (R_i) are taken. Analysis result showed that company stock of Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk has the highest mean stock returns 6,7599535%. Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) has the highest beta 1,931978114 including aggressively stocks because the beta value is more than one ($\beta > 1$). Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) has the highest expected rate of return 5,459%. There are 8 efficient stocks in the banking sector companies that have individual stock returns greater than the expected rate.

Keywords: beta, Capital Asset Pricing Model, Risk, Return, individual stock return, expected ret

1. PENDAHULUAN

Penentuan alternatif investasi modal sangat dipengaruhi banyak factor seperti kondisi pasar modal dengan berbagai informasi yang

berhubungan dengan harga saham yang diperjualbelikan, investor akan melakukan beberapa perhitungan, pertimbangan, dan analisis yang memadai sebelum menentukan pilihan untuk melakukan investasinya, agar investasi yang

ditentukan mendapat keuntungan yang maksimum.

Strategi yang digunakan oleh investor untuk mengurangi risiko adalah dengan melakukan diversifikasi (pengkombinasian) berbagai sekuritas dalam investasinya, atau dengan kata lain membentuk portofolio. Portofolio saham adalah investasi yang terdiri dari berbagai saham perusahaan yang berbeda dengan harapan bila harga salah satu saham menurun, sementara yang lain meningkat, maka investasi tersebut tidak mengalami kerugian (zalmi zubir 2011:2)

Analisa portofolio merupakan hal yang sangat penting bagi setiap investasi karena dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan diversifikasi saham sehingga dapat menghasilkan suatu komposisi yang efisien berarti *expected return* (pengembalian yang diharapkan) yang maksimal pada tingkat risiko atau tingkat risiko minimal yang menghasilkan *return* tertentu.

Investor menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan yang telah *go public*. Investor kadang-kadang mengalami kesulitan untuk memprediksi saham mana yang menghasilkan keuntungan besar dengan risiko yang kecil. Menghitung tingkat keuntungan (*return*) dengan risiko (*risk*) sekuritas. Salah satu metode yang digunakan adalah dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Metode CAPM menjelaskan keseimbangan antara tingkat risiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas portofolio. Tujuan penggunaan CAPM adalah memberikan prediksi yang tepat mengenai hubungan antara resiko suatu asset dengan *return* yang diharapkan, juga menentukan harga suatu asset. Oleh karena itu CAPM dapat digunakan untuk memperkirakan keuntungan suatu sekuritas yang dianggap sangat penting. Penggunaan konsep CAPM berdasarkan pada asumsi bahwa pasar modal adalah efisien yaitu semua asset dapat dibagi-bagi secara sempurna dan dapat diperjual belikan setiap saat, artinya investor dapat melakukan jual beli saham setiap saat.

Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, sahamnya dapat diperjual belikan di pasar saham untuk mendapatkan tambahan modal yang dipergunakan untuk pengembangan usaha. Hal ini juga termasuk perusahaan perbankan, dimana saat ini sudah cukup banyak perusahaan perbankan

yang sudah *go public* dan sahamnya sudah diperjual belikan di pasar saham. Perkembangan jumlah bank di Indonesia dari periode ke periode mengalami penurunan, dimana pada tahun 2008 sebanyak 130 bank dan pada akhir tahun 2009 menjadi 122 bank.

Prospek saham sektor perbankan dinilai masih positif. Investor bisa mengandalkan sektor ini untuk mendongkrak nilai investasinya. Misalnya, BBRI, Semenjak merilis laporan keuangan dalam tiga bulan pertama 2012, saham PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) melemah 7,2%, underperform terhadap IHSIG yang hanya turun 0,6% pada periode yang sama (Keuanganinvestasi.com). Selain itu kapitalisasi pasar Bank Central Asia (BBCA) pada 2002 hanya belasan triliun rupiah. Namun saat ini sudah melejit hingga Rp 207 triliun. Kemudian harga saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) ketika IPO di level Rp 200 per saham. Dalam kurun waktu sembilan tahun, harganya sudah melejit hingga Rp 7.250 per saham (Kontan.co.id).

Begitu pun harga saham Bank Mandiri (BMRI) yang naik hampir 14 kali lipat dari harga IPO di Rp 620 per saham (kontan.co.id). Saham perbankan juga bisa menjadi patokan dalam berinvestasi. Maka dari itu Saham-saham perusahaan perbankan di bursa efek banyak diminati oleh para investor, yang mengakibatkan saham-saham perbankan cukup banyak yang memiliki kategori saham unggulan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk menganalisis kelayakan investasi pada saham-saham perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan judul; “ **Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011).**

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Definisi Risiko

Husnan (2005:47) menyatakan bahwa dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Dengan adanya keputusan investasi yang harus diambil, jika pendapatan dalam investasi belum sesuai dengan apa yang diharapkan, maka inilah yang dapat menimbulkan risiko.

2.2 Tingkat Pengembalian Saham

Menurut Jogiyanto, *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat

berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salahsatu pengukur kinerja dari perusahaan, serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan, *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan oleh investor di massa yang akan datang. (Jogiyanto, 2003:109)

2.3 Tingkat Pengembalian saham Individu

Jogiyanto (2003:111) Tingkat pengembalian saham individu merupakan tingkat pengembalian (*return*) yang menunjukkan besarnya keuntungan (profit) atau kerugian (loss) dari transaksi perdagangan saham yang dihitung secara bulanan.

2.4 Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

Tingkat pengembalian bebas risiko merupakan angka atau tingkat pengembalian atas asset financial yang tidak berisiko. Tingkat pengembalian ini dapat dijadikan sebagai dasar penetapan return minimum, karena return investasi pada sector asset berisiko harus lebih besar dari return asset tidak berisiko. Dasar pengukuran yang digunakan dalam tingkat pengembalian ini adalah tingkat suku bunga sekuritas yang dikeluarkan oleh pemerintah yaitu Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Husnan, 2005:285).

2.5 Tingkat Pengembalian Pasar

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham. Tingkat pengembalian saham ini dapat dijadikan sebagai dasar pengakuan performance investasi portofolio. Jika tingkat pengembalian pasar lebih besar daripada tingkat pengembalian bebas risiko, maka performance investasi portofolio dapat dikatakan baik; sebaliknya jika tingkat pengembalian pasar lebih kecil daripada tingkat pengembalian bebas risiko, maka performance investasi portofolio dikatakan tidak baik. Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian pasar, yaitu sebagai berikut.(Jogiyanto, 2003:330)

2.6 Beta

Beta dapat disebut juga pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relative terhadap risiko pasar, karena beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Volatilitas adalah fluktuasi dari *return*-*return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2003:266)

2.7 Capital Asset Pricing Model

Husnan (2005:177) berpendapat bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu asset. CAPM merupakan teori model modern yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan terkait dengan risiko (Michailidis, 2006:2). Model ini menjelaskan bagaimana menemukan harga suatu saham dengan mempertimbangkan risiko yang terkandung didalamnya.

3. METODE

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. “penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena, serta hubungan-hubungannya” (Creswell,2003). Tujuan dari penelitian ini lebih diarahkan menunjukkan hubungan antar variable, memverifikasi prediksi, dan generalisasi (Rianse dan Abdi, 2008:19). Penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Menurut Sekaran (2006:158) penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu menjelaskan karakteristik variable yang diteliti.dilihat dari pendekatan analisisnya, maka pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang menekankan pada data numeral (angka)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)
2. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)
3. Tingkat Pengambalian Pasar (R_m)
4. Risiko Beta (β)
5. Tingkat Pengembalian yang diharapkan $\{E(R_i)\}$

Teknik Analisis Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Menghitung Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

$$R_i = \frac{(Pt_i - Pt_{i-1}) + Dt_i}{Pt_{i-1}}$$

2. Menghitung Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf)

$$R_f = \frac{\sum_{i=1}^n R_f}{n}$$

3. Menghitung Tingkat Pengembalian Pasar (Rm)

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

4. Menghitung Risiko Beta (β)

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

5. Menghitung Tingkat Pengembalian yang diharapkan {E(Ri)}

$$E(R_i) = R_f + \beta_i(\bar{R}_m - R_f)$$

6. Menggambar Security Market Line (SML)

SML merupakan suatu gambar yang berbentuk grafis yang menampakkan hubungan yang khas antara risiko yang dapat dideversifikasi (β) dengan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan.

7. Mengolompokkan efisiensi dan Keputusan Investasi Saham

Saham yang efisien adalah saham-saham yang memiliki tingkat pengembalian individu lebih besar daripada tingkat pemngembalian diharapkan $\{(R_i) > E(R_i)\}$. Keputusan terhadap saham yang efisien adalah mengambil atau membeli saham (underpriced), sedangkan keputusan terhadap saham yang tidak efisien adalah menjual saham sebelum harga saham turun (*overpriced*)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pengambilan sampel dalam penelitian ini, dilakukan secara purposive sampling dengan kriteria tertentu, penelitian ini menggunakan kriteria Perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus-menerus selama periode penelitian tahun 2009-2011 dan Hanya saham-saham yang mempunyai pengembalian saham individu (Ri) bernilai positif saja

4.2 Analisis Data

Tabel 1. Tingkat pengembalian Saham Individu (Ri) Periode 2009-2011

No	Kode Efek	Ri
1	BABP	0.032748766
2	BAEK	0.002136096

3	BBCA	0.034014415
4	BBKP	0.041904909
5	BBNI	0.067062991
6	BBRI	0.023711143
7	BDMN	0.021530363
8	BMRI	0.043601523
9	BNBA	0.038079265
10	BNGA	0.036840965
11	BNII	0.019266259
12	BSWD	0.007423959
13	BVIC	0.020813305
14	INPC	0.025423443
15	MAYA	0.012269435
16	NISP	0.012269435
17	PNBN	0.017849054
18	SDRA	0.067599535

Sumber : Data Diolah

Tabel 2. Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2009-2011(Tingkat Pengembalian Pasar)

Bulan	IHSG	Rm	
Tahun 2009	Des	1,355,408	
	Jan	1,332,667	-0.016777974
	Feb	1,285,476	-0.035410947
	Mar	1,434,074	0.115597646
	Apr	1,722,766	0.201308998
	Mei	1,916,831	0.112647336
	Jun	2,026,780	0.057359778
	Jul	2,323,236	0.146269452
	Agst	2,341,537	0.007877374
	Sep	2,467,591	0.053833871
	Okt	2,367,701	-0.040480777
	Nov	2,415,837	0.02033027
Des	2,534,356	0.049059187	
Tahun 2010	Jan	2,610,796	0.030161508
	Feb	2,549,033	-0.02365677
	Mar	2,777,301	0.089550822
	Apr	2,971,252	0.069834346
	Mei	2,796,957	-0.058660457
	Jun	2,913,684	0.04173357
	Jul	3,069,280	0.05340181
	Agst	3,081,884	0.004106501
	Sep	3,501,296	0.136089483
	Okt	3,635,324	0.03827954

Tahun 2011	Nov	3,531,211	-0.028639263
	Des	3,703,512	0.048793742
	Jan	3,409,167	-0.079477264
	Feb	3,470,348	0.017946026
	Mar	3,678,674	0.060030291
	Apr	3,819,618	0.038313805
	Mei	3,836,967	0.004542077
	Jun	3,888,569	0.013448643
	Jul	4,130,800	0.062293095
	Agst	3,841,731	-0.069978939
	Sep	3,549,032	-0.076189353
	Okt	3,790,847	0.06813548
	Nov	3,715,080	-0.019986826
	Des	3,821,992	0.028777846
Jumlah		1.120463931	
rata-rata Bulanan		0.031123998	

Tahun 2011	Des	6.50%	0.065
	Jan	6.50%	0.065
	Feb	6.75%	0.0675
	Mar	6.75%	0.0675
	Apr	6.75%	0.0675
	Mei	6.75%	0.0675
	Jun	6.75%	0.0675
	Jul	6.75%	0.0675
	Agst	6.75%	0.0675
	Sep	6.75%	0.0675
	Okt	6.50%	0.065
	Nov	6.00%	0.06
	Des	6.00%	0.06
	Jumlah		2.4275
rata-rata Bulanan		0.067431	

Sumber : Data Diolah

Sumber : Laporan BEI tahun 2009-2011, Diolah
Tabel 3. Menghitung Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf) Periode 2009-2011

$$R_f = \frac{\sum_{i=1}^n R_f}{n}$$

$$R_f = \frac{6,7341\%}{12} = 0,00561175 (0,56\%)$$

Bulan	SBI	Rf	
Tahun 2009	Jan	8.75%	0.0875
	Feb	8.25%	0.0825
	Mar	7.75%	0.0775
	Apr	7.50%	0.075
	Mei	7.25%	0.0725
	Jun	7.00%	0.07
	Jul	6.75%	0.0675
	Agst	6.50%	0.065
	Sep	6.50%	0.065
	Okt	6.50%	0.065
	Nov	6.50%	0.065
	Des	6.50%	0.065
Tahun 2010	Jan	6.50%	0.065
	Feb	6.50%	0.065
	Mar	6.50%	0.065
	Apr	6.50%	0.065
	Mei	6.50%	0.065
	Jun	6.50%	0.065
	Jul	6.50%	0.065
	Agst	6.50%	0.065
	Sep	6.50%	0.065
	Okt	6.50%	0.065
	Nov	6.50%	0.065

Tabel 4. Tingkat Risiko Sistematis Berdasarkan periode 2009-2011

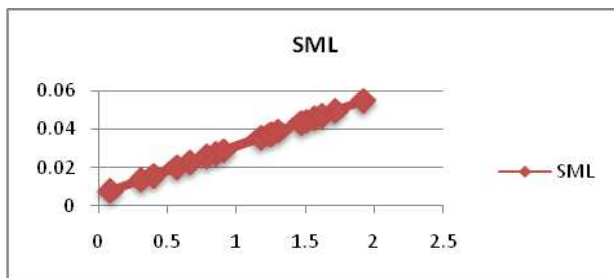
No	Kode Efek	BETA
1	BABP	0.658942081
2	BAEK	0.305497508
3	BBCA	0.847423341
4	BBKP	1.619871186
5	BBNI	1.931978114
6	BBRI	1.712701114
7	BDMN	0.563879811
8	BMRI	1.562791177
9	BNBA	1.504266459
10	BNGA	1.229040932
11	BNII	0.900819328
12	BSWD	0.248259817
13	BVIC	0.396340856
14	INPC	1.172745668
15	MAYA	0.082886964
16	NISP	0.781237306
17	PNBN	1.301262521
18	SDRA	1.465938017

Sumber : Data Diolah

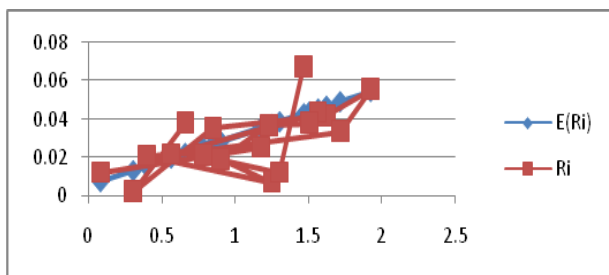
Tabel 5. Tingkat Pengembalian yang diharapkan berdasarkan periode 2009-2011

no	Kode Efek	E(Ri)
1	BABP	0.022422844
2	BAEK	0.013405678
3	BBCA	0.027231424
4	BBKP	0.046938306
5	BBNI	0.054589682
6	BBRI	0.049306605
7	BDMN	0.019997592
8	BMRI	0.045482066
9	BNBA	0.043988969
10	BNGA	0.036967347
11	BNII	0.028593676
12	BSWD	0.037457664
13	BVIC	0.015723296
14	INPC	0.035531128
15	MAYA	0.007726383
16	NISP	0.02554287
17	PNBN	0.038809882
18	SDRA	0.043011124

Sumber : Data Diolah



Gambar 1. Security Market Line



Gambar 2. Saham Efisien dan Saham tidak Efisien

Tabel 6. Evaluasi Saham Berdasarkan Periode 2009-2011

N0	Kode Emiten	Ri	E(Ri)	Evaluasi Saham
1	BABP	0.032748766	0.022422844	Good
2	BAEK	0.002136096	0.013405678	Bad
3	BBCA	0.0340	0.027231424	Good

		14415	24	
4	BBKP	0.04190490	0.046938306	Bad
5	BBNI	0.06706299	0.054589682	Good
6	BBRI	0.02371114	0.049306605	bad
7	BDMN	0.02153036	0.019997592	Good
8	BMRI	0.04360152	0.045482066	Bad
9	BNBA	0.03807926	0.043988969	Bad
10	BNGA	0.03684096	0.036967347	Bad
11	BNII	0.01926625	0.028593676	Bad
12	BSWD	0.00742395	0.037457664	Good
13	BVIC	0.02081330	0.015723296	Good
14	INPC	0.02542344	0.035531128	Bad
15	MAYA	0.01226943	0.007726383	Good
16	NISP	0.01226943	0.02554287	Bad
17	PNBN	0.01784905	0.038809882	Bad
18	SDRA	0.06759953	0.043011124	Good

Sumber : Data Diolah

Perusahaan-perusahaan sampel penelitian telah diteliti secara bertahap oleh peneliti. Dari seluruh saham yang dipilih terdapat 8 saham yang termasuk saham efisien efisien dari 18 saham yang diteliti. Yaitu sebagai berikut :

Tabel 7. Kelompok Saham Efisien

no	Nama Emiten	Kode Emiten
1	Bank ICB Bumi Putra Tbk	BABP
2	Bank Central Asia Tbk	BBCA
3	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk	BBNI
4	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
5	Bank Swadesi Tbk	BSWD
6	Bank Victoria Internasional Tbk	BVIC
7	Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
8	Bank Himpunan Saudara Tbk	SDRA

Sumber : Tabel 6

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Pada periode 2009-2011, Saham perusahaan Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham tertinggi, yaitu sebesar 0,067599535 atau 6,7599535%. Bank Negara Indonesia (persero) Tbk (BBNI) memiliki beta tertinggi yaitu sebesar 1.931978114 dan termasuk saham yang agresif karena beta **lebih dari satu ($\beta > 1$)**. perusahaan PT. Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi, yaitu sebesar 0.054589682 atau 5,459%.
2. Perbedaan saham efisien dan saham tidak efisien dapat dilihat dari penggambaran Security Market Line (SML). Saham yang efisien terdapat diatas garis SML.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah :

1. Bagi Investor
Para Investor maupun calon Investor dalam melakukan proses investasi pada suatu perusahaan harus mempunyai informasi yang cukup dan lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi. Sebelum berinvestasi diharapkan investor selalu meyeleksi saham yang mampu memberikan keuntungan atau tingkat pengembalian yang lebih besar dari yang diharapkan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel yang berbeda dengan periode yang lebih lama sehingga dapat mengetahui perbedaan yang terjadi, sehingga dapat menambah ilmu tentang metode *Capital Asset Pricing Model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Tiga. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1. Malang: Bayumedia Publishing.
- Rianse dan Abdi. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Ekonomi*. Bandung: Alfabeta

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.

Sugiyono, 2008. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio*. Jakarta: Salemba Empat.

Internet

Harga Penutupan Saham, diakses pada tanggal 1 februari 2013 dari www.financeyahoo.com

Indeks Harga Saham Gabungan, diakses pada tanggal 1 februari 2013 dari www.idx.com

Michaildis, Grigoris, et al. 2006. Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM). Kasus Yunani Emerging Securities Market. *Jurnal Penelitian Internasional Keuangan dan Ekonomi*, diakses pada tanggal 5 februari 2013 dari <http://www.eorojournals.com/finance.htm>.