

PERBANDINGAN BERINVESTASI ANTARA LOGAM MULIA EMAS DENGAN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN EMAS

Adhitya Indra Gunawan¹
Ni Gusti Putu Wirawati²

¹Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: adhitya.ig@gmail.com / telp: +6281 79 79 00 07

²Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara berinvestasi logam mulia emas dengan tiga saham perusahaan pertambangan emas selama periode 2002 sampai 2012. Dalam penelitian ini, data sekunder dan informasi yang dikumpulkan merupakan data historis yaitu harga logam mulia emas dan tingkat harga saham tiga perusahaan pertambangan emas yang berbeda, antara lain perusahaan *Randgold Resources*, *Barrick Gold Corporation* dan *Goldcorp Inc.* Pergerakan dari harga logam mulia emas diamati setiap harinya selama kurun waktu sebelas tahun, disisi lain pergerakan harga saham ke tiga perusahaan pertambangan emas tersebut diamati lalu harga saham dari ketiga perusahaan tersebut akan dirata-ratakan setiap harinya. Analisis data menggunakan uji-t (*independent sample t-test*) dengan signifikansi sebesar lima persen. Hasil dari penelitian membuktikan bahwa berinvestasi dalam instrument logam mulia emas dinilai lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi dalam saham perusahaan pertambangan emas dalam kurun waktu sebelas tahun terakhir.

Kata kunci: *Investasi, logam mulia emas, saham perusahaan pertambangan emas*

ABSTRACT

*This study determine the differences between real gold investment with stocks of gold mining companies during the period 2002 to 2012. In this study, This project collects the data and information required by using secondary data method which is from the historical data, which is the price of real gold and stock prices of three different gold mining companies, among others, the company *Randgold Resources*, *Barrick Gold Corporation* and *Goldcorp Inc.* price of real gold were observed daily for an eleven years, on the other hand the stock prices of gold mining companies observed daily for an eleven years and averaged each day. Analysis of this data using independent sample t-test with significance level of five percent. The result prove that investing in real gold instrument is considered more profitable than investing in gold mining companies in the last eleven years.*

Keywords: *Investment, real gold, share of gold mining companies*

PENDAHULUAN

Dewasa ini masyarakat cerdas dalam mengelola pendapatan dan keuangan agar dapat tepat guna sesuai dengan peruntukannya kelak. Inilah yang mendasari selain menabung, masyarakat juga memikirkan bagaimana nantinya hasil pendapatan yang diperoleh selain untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek seperti memenuhi kebutuhan primer, juga merencanakan bagaimana memenuhi kebutuhan lainnya baik kebutuhan jangka menengah maupun jangka panjang. Salah satu hal yang dapat dilakukan adalah dengan berinvestasi.

Investasi merupakan suatu bentuk penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang, yang didalamnya terkandung risiko ketidakpastian, untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan tersebut yang dikenal dengan istilah keuntungan dari investasi atau *gain*. Arilaha (2009) menyatakan tujuan para investor menginvestasi dananya kepada perusahaan adalah untuk memaksimalkan return tanpa mengabaikan risiko yang akan dihadapi.

Kusnandar (2010:29) berpendapat bahwa media investasi dibagi menjadi 2 kriteria yakni investasi modern dan investasi klasik. Investasi modern terdiri atas penempatan deposito, saham, obligasi, waran, opsi, asuransi, dan lain-lain. Investasi klasik terbagi atas investasi properti (tanah, rumah, ruko) dan emas. Sebagian besar masyarakat sudah banyak mengetahui tentang kriteria investasi klasik. Investasi klasik telah dilakukan oleh masyarakat sejak zaman dahulu. Kriteria investasi ini dilakukan karena dianggap mudah dilakukan dan tidak menyita banyak waktu untuk memantau

perkembangan aset yang dimiliki karena diyakini aset yang dimiliki akan semakin berkembang seiring dengan berjalannya waktu dan dapat dijual saat dibutuhkan.

Menurut May (2012), ada beberapa hal yang dapat diperhatikan dan dapat menjadi acuan penting sebelum seseorang menginvestasikan modalnya. Pertama adalah tentukan berapa banyak modal yang kita miliki, dengan menentukan modal kita dapat mengetahui tolak ukur modal yang kita miliki apakah kita memiliki modal yang kecil atau besar. Kedua tentukan latar belakang atau tujuan untuk apa seseorang menginvestasikan dana mereka miliki, hal ini dilakukan karena tiap-tiap orang karakter yang berbeda, memiliki tujuan yang berbeda, dan memiliki kemampuan finansial masing-masing. Ketiga masyarakat sebagai investor juga harus memiliki profil risiko. Dengan analisis yang tepat, masyarakat dapat menentukan dalam instrumen apa mereka akan menanamkan modalnya sesuai dengan kebutuhan dan tujuan awal yang ditetapkan untuk berinvestasi. Masyarakat sebagai investor harus dapat mengalokasikan dana dan menyesuaikan periode jangka waktu yang diinginkan.

Investor yang memiliki dana *idle* atau dana tersebut memang tidak diperuntukkan untuk tujuan apapun, serta investor tersebut memilih untuk tidak ingin berspekulasi dan harus terus memantau keadaan atau nilai dari asset mereka akan cenderung menanamkan dananya dalam bidang *property* seperti membeli tanah, rumah, ruko dan asset-asset riil lainnya. Namun, jika investor tersebut ingin melakukan analisis dan berspekulasi maka investor tersebut dapat memilih investasi pada emas atau pada saham.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang menjanjikan *return* yang tinggi dalam periode waktu yang relatif singkat dibandingkan dengan berinvestasi pada instrument lainnya. Ditinjau dari sudut likuiditas berinvestasi dalam saham tergolong sangat likuid, karena saham memiliki bursa tersendiri. Akan tetapi saham memiliki risiko yang tinggi hal ini dikarenakan dalam potensi return yang tinggi dari berinvestasi suatu saham terdapat potensi kerugian karena kurang tepatnya analisis dari pihak investor. Saham juga mengalami fluktuasi harga yang cukup signifikan, hal ini tergantung dari pasar saham itu sendiri apakah sedang dalam *trend bullish* atau *bearish*. Faktor analisis dan profil dari investor sendiri akan berperan sangat penting dalam menentukan saham perusahaan mana yang akan di investasikan.

Emas merupakan logam mulia yang nilainya terus naik tiap waktunya. Bahkan kalangan investor menilai bahwa dengan berinvestasi emas, nilai dari kekayaan mereka akan tetap terjaga (Apriyanti, 2011:2). Investasi emas dinilai cenderung stabil dan hampir tidak terpengaruh oleh adanya inflasi (*zero inflation*). Selain itu beberapa kelebihan lain dalam menginvestasikan emas yaitu harga emas tidak tergantung oleh situasi politik dunia, perubahan kurs mata uang asing, tidak bergantung kepada suatu pemerintahan dan perbankan atau institusi di bagian dunia manapun.

Kelebihan emas yaitu bebas Pajak (*Tax Free*) di Indonesia, karena emas batangan dimasukkan sebagai komoditi produksi yang tidak dikenakan pajak. Sehingga jika berinvestasi pada emas batangan, maka dapat diindikasikan telah berinvestasi pada aset yang bebas pajak. Kekurangan emas ialah terbatasnya

tempat penyimpanan, tetapi dapat diatasi dengan menyewa *safe deposit box* di bank. Sistem perhitungan emas di dunia dan di Indonesia sedikit berbeda. Dalam standar dunia ukuran perhitungan berat emas menggunakan troy ounce (Oz) yang setara dengan 31,1034 gram (www.kitco.com).

Proctor (2012) dalam jurnal yang berjudul "*Prospecting For Gold*" mengemukakan bahwa sementara kondisi perekonomian yang tidak stabil, hal yang terbaik untuk seorang investor adalah memiliki beberapa jaminan dalam bentuk aset fisik dan aset likuid yang dapat di likuidasi sewaktu-waktu. Daripada seorang investor berisiko berinvestasi dalam bidang yang memiliki risiko kehilangan nilai mereka seperti uang kertas. Evan (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa berinvestasi pada logam mulia emas memberikan hasil dan tingkat sekuritas yang lebih baik dibandingkan dengan berinvestasi pada saham perusahaan pertambangan emas yang berskala besar ataupun menengah. Sedangkan Sapriyani (2012) menemukan bahwa investasi pada saham (IHSG) lebih menguntungkan dilihat dari segi *risk* dan *return* dibandingkan dengan berinvestasi pada emas fisik.

Berdasarkan uraian tersebut, yang menjadi menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan investasi pada logam mulia emas dengan saham perusahaan pertambangan emas.

Metode Penelitian

Penelitian dilakukan pada beberapa sumber bursa efek antara lain, NYSE (*New York Stock Exchange*) dan *London Gold Fixing*. Alasan dipilihnya bursa efek tersebut dikarenakan banyaknya perusahaan pertambangan emas yang *listing*. Selain itu, terdapat kesamaan kurs pada bursa efek tersebut antara harga saham

perusahaan pertambangan emas dan logam mulia emas, sehingga dapat menghindari kesalahan *currency*. Objek dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan harga logam mulia emas dan perkembangan saham perusahaan pertambangan emas dalam satu dekade (2002-2012). Adapun tiga perusahaan yang akan di teliti yaitu: *Randgold Resources*, *Barrick corporation*, dan *Goldcorp Inc*. Dalam penelitian ini data diperoleh dengan mengakses *finance.yahoo.com* untuk mengetahui data historis dan perkembangan harga saham tiga perusahaan pertambangan emas dalam kurun waktu sebelas tahun, selain itu penelitian ini juga menggunakan sumber data yang berasal dari *www.kitco.com* untuk mendapatkan data historis dari harga logam mulia emas selama periode tahun 2002-2012.

Pertumbuhan harga emas dalam kurun waktu 11 tahun pada penelitian ini menggunakan harga logam mulia emas selama sebelas tahun, yang dimulai dari tahun 2002 hingga akhir tahun 2012. Harga tersebut diperoleh dari London *gold fixing* yang merupakan acuan standar dunia dalam menentukan harga emas (www.goldfixing.com), dimana akan diproses lebih lanjut untuk menganalisa harga logam mulia emas setiap harinya selama periode waktu 2002-2012. Hasil data dari harga logam mulia emas selama sebelas tahun tersebut akan dibandingkan dengan harga saham tiga perusahaan pertambangan emas. Untuk pertumbuhan rata-rata harga saham perusahaan pertambangan emas menggunakan harga saham ketiga perusahaan pertambangan emas tersebut yang diamati setiap harinya dalam kurun waktu sebelas tahun. Data yang diperoleh dari hasil

pengamatan ketiga perusahaan tersebut dirata-ratakan setiap harinya dan nantinya akan dibandingkan dengan harga logam mulia emas.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *independent sample t-test* melalui IBM *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 20 dengan membandingkan pertumbuhan harga logam mulia emas dengan rata-rata pertumbuhan harga saham perusahaan pertambangan emas pada tingkat keyakinan 95%. Apabila pertumbuhan harga logam mulia emas lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan harga saham perusahaan pertambangan emas maka dapat disimpulkan bahwa berinvestasi logam mulia emas lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi pada saham perusahaan pertambangan emas, begitu pula sebaliknya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan dan Hasil Uji Hipotesis

Pengujian ini menggunakan uji-t (*independent sample t-test*) bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara harga logam mulia emas dengan rata-rata pertumbuhan harga saham ketiga perusahaan pertambangan emas tersebut, dengan tingkat kesalahan ($\alpha = 5\%$). Berikut adalah hasil yang diperoleh.

Tabel 1.
Hasil Uji *Independent Sample t-test*

Unsur	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pertumbuhan Rata-Rata Pertumbuhan Harga Saham	2624	-.198890	5.3059307	.1035809
Pertumbuhan Harga Emas	2771	.071791	1.2143532	.0230689

Tabel 2.
Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig	t	Df	Sig (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Pertumbuhan Equal variances assumed	10,105	0,001	-2,614	5393	0,009	-0,270680	0,1035457	-0,473672	-0,67689
Equal variances not assumed			-2,551	2882,946	0,011	-0,270680	0,1061187	-0,478757	-0,06260

Sumber: hasil analisis

Hasil pengujian dengan *independent samples test* menunjukkan nilai *mean* tingkat rata-rata pertumbuhan harga saham perusahaan pertambangan emas adalah sebesar -0,198890, sedangkan nilai *mean* pertumbuhan harga emas adalah sebesar

0,071791. Berdasarkan hasil tersebut, maka tingkat pertumbuhan harga emas lebih besar daripada rata-rata pertumbuhan harga saham perusahaan pertambangan emas. Nilai F hitung *Levene's Test* sebesar 10,105 dengan nilai sig (*p-value*) sebesar 0,001.

Berdasarkan hasil tersebut diketahui nilai (*p-value*) $< \alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kedua varians mempunyai *variance* yang berbeda. Dengan demikian, analisis uji beda *t-test* menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Nilai t pada *equal variance not assumed* adalah sebesar -2,551 dengan signifikansi sebesar 0,011 (sig. 2-tailed). Oleh karena nilai signifikansi $< 0,05$ ini menunjukkan bahwa tingkat persentase pertumbuhan harga emas sebagai logam mulia dalam sebelas tahun terakhir lebih tinggi dari tingkat persentase pertumbuhan saham perusahaan pertambangan emas.

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji *independent sample t-test* menunjukkan hasil bahwa tingkat persentase pertumbuhan harga emas sebagai logam mulia dalam sebelas tahun terakhir lebih tinggi dari tingkat persentase pertumbuhan saham perusahaan pertambangan emas. Temuan tersebut membuktikan bahwa berinvestasi dalam logam mulia emas lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi pada saham perusahaan pertambangan emas.

Pernyataan dari Day (2012) juga mendukung fakta bahwa terdapat perkembangan harga emas hingga empat kali lipat, sehingga membuat banyak investor untuk menanamkan modal mereka pada logam mulia emas. Berdasarkan data historis yang diteliti berinvestasi pada logam mulia emas terdapat keuntungan yang menjanjikan. Clerk (2010) menyatakan bahwa berinvestasi dalam saham

perusahaan pertambangan emas memiliki risiko yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan berinvestasi dalam logam mulia emas. Saham perusahaan pertambangan emas memiliki risiko yang lebih tinggi dikarenakan sangat banyak investor yang bermain dalam bursa saham, spekulasi-spekulasi beberapa investor yang mencari keuntungan dari *margin* pasar, dan banyaknya rumor yang beredar dalam bursa menyebabkan harga dari saham pertambangan emas tersebut sangatlah berfluktuasi.

Tidak mengherankan jika para investor beranggapan bahwa emas merupakan suatu lumbung kekayaan di tengah krisis dunia. Lynch (2010) menyatakan bahwa berinvestasi pada emas memungkinkan perusahaan untuk mengurangi ketidakpastian terhadap *return* dari sebuah portofolio. Hal ini dilakukan dengan melakukan diversifikasi dan menyesuaikan kembali portofolio secara berkala. Selain itu, statistik dan survei telah menemukan bahwa korelasi antara harga emas dan saham, obligasi, dan investasi lainnya yang relatif rendah. Oleh karena itu, langkah berikutnya sebelum berinvestasi terhadap emas adalah untuk menentukan jenis emas yang akan di beli. Baik untuk memilih emas fisik atau saham perusahaan pertambangan emas.

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko (Sunariyah, 2006). Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Ketika akan berinvestasi, investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat timbal balik tinggi dengan risiko tertentu atau tingkat timbal balik tertentu dengan risiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih berisiko daripada

berinvestasi di emas, karena tingkat pengembaliannya yang secara umum relatif lebih tinggi dari emas (*www.investopedia.com*). Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan risiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil timbal balik yang baik dengan kenaikan harganya (Roberts, 2001). Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasinya kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

Menurut hasil pertumbuhan harga historis dalam kurun waktu 2002 sampai dengan 2012, berinvestasi dalam logam mulia emas menunjukkan hasil bahwa berinvestasi pada logam mulia emas memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan berinvestasi dalam perusahaan pertambangan emas. Hasil ini juga sejalan dengan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Day (2012), Evan (2012), serta Wang (2012) yang mengemukakan bahwa berinvestasi dalam logam mulia emas lebih menguntungkan. Mudahnya harga saham terpengaruh berbagai aspek seperti ekonomi, politik dan kebijakan pemerintah menyebabkan berinvestasi dalam saham memiliki risiko yang relatif tinggi, hal ini berbanding terbalik dengan logam mulia emas yang tidak terpengaruh berbagai aspek tersebut. Lynch (2010) menekankan bahwa meskipun harga emas bergerak terus menanjak, pengambilan keputusan sangat penting untuk memilih jenis investasi emas karena ada dua jenis investasi emas yang tersedia. Pertama adalah untuk berinvestasi pada logam mulia emas yang juga memiliki banyak variasi bentuk seperti emas batangan maupun koin emas. Saham perusahaan

pertambangan emas adalah jenis lain dalam berinvestasi, ketika berinvestasi di dalam logam mulia emas investor harus menyadari untuk menjaga dan menyimpan emas yang mereka miliki di tempat yang aman sementara jika saham perusahaan pertambangan emas memiliki keunggulan yaitu investor tidak perlu khawatir tentang tempat penyimpanan karena saham tersebut berbentuk portofolio.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan dalam bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa perbandingan harga dalam periode 2002-2012 antara logam mulia emas dengan tiga perusahaan pertambangan emas yaitu *Randgold Resources*, *Barrick corporation*, dan *Goldcorp Inc* menggunakan *independent sample t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar sepuluh persen menunjukkan bahwa berinvestasi dalam logam mulia emas lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi pada saham tiga perusahaan pertambangan emas. Investor dapat membeli logam mulia emas sebagai sarana investasi jangka panjang, karena pertumbuhan dari logam mulia emas dalam kurun waktu sebelas tahun mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Untuk penelitian berikutnya dapat menggunakan jangka waktu yang lebih panjang dan menambah jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti. Penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dirasa berkaitan untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

REFERENSI

- Apriyanti. 2011. *Anti Rugi Dengan Berinvestasi Emas*. Yogyakarta: Pustaka baru press.
- Arilaha, Muhammad Asril. 2009. Pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. *Jurnal keuangan dan perbankan*,(13):1 h:78-87.
- Barick corporation. 2012. finance.yahoo.com/q?s=ABX. Diunduh 30 Desember 2012
- Barr, G. Affleck-Graves. 1985. *Gold Shares or Gold Bullion? Which is the Better Investment?.* *Managerial & Decision Economics*.
- Basarır C, and Toraman C. 2011. Determination of factors Affecting the price of gold. *Business and economics research journal (2): 4-15, Istanbul*.
- Baswara. 2012. *Analisis nilai hasil investasi deposito rupiah, deposito dolar amerika, dan dinar emas dengan emas sebagai alat ukur*. Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Benepe, R. And Deshpande, A. 2010. *Investing In Gold*. *Wall Street Transcript*.
- Bernstein, S. 1997. *Sensivity of Gold Shares to Gold Prices*. *Black Book – Differing Grades of Gold: 29-37*.
- Blainey. 2010. The momentous gold rushes. *Australian economic history review, (50): 2-12* ISSN 0004-8992.
- Clerk, V. 2010. Don't Thrust Gold Shares. *Finweek journal, 37(3):10-17*.
- Day. 2012. Dual investing in gold for value and as a hedge. *Wall Street Trasncript* Vol. 189 Issue 8, p2-6. 5p.
- Dempster, Natalie. 2010. The 10-year gold bull market in persepective. *World gold council, 5: 3-22*.
- Dergisi, Muhasebe. 2012. An observation of the relationship between gold prices and selected financial variables in turkey. *The Journal of accounting and finance turkey (2):195-204*.
- Evan, W. 2012. The Differences of investing in real gold and gold shares. *Bradford economic and management journal*. Hal:34-60.
- Foster. 2012. Gold Equities Versus Gold Bullion : The Case For Gold Shares Amid Rising Costs. *Van eck global research series*.
- Frick, R. 2011. 7 Ways Not to Buy Gold. *Kiplinger's Personal Finance*.

- Gerbino, K. 2012. Investing in Gold Producers as a Safeguard of Value. *The Wall Street Transcript*.
- Gilmore. 2009. The Dynamics Of Gold Prices, Gold Mining Stock Prices, and Stock Market Prices Comovements. *Macrothink institute*. pp: 33-78.
- Goldcorp Incorporated. 2012. [Finance.yahoo.com/q?s=GG](http://finance.yahoo.com/q?s=GG). Diunduh 30 Desember 2012
- Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:BPFE.
- Hartono. 2005. Hubungan Teori *Signaling* Dengan *Under Pricing* Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal bisnis dan manajemen*.h: 35-48.
- Holmes, F. 2010. Investing In Gold & Precious Minerals. *The Wall Street Transcript*.
- http://en.wikipedia.org/wiki/Gold_fixing Diunduh 1 Desember 2012
- <http://finance.detik.com/read/2011/12/22/143000/> Diunduh 1 Desember 2012
- <http://www.kitco.com/charts/historicalgold.html> Diunduh 10 Januari 2013
- <https://www.gold.org/investment/research/> Diunduh 3 Desember 2012
- Husnan, Suad. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : AMP-YKN.
- Joesoef. 2007. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Jakarta. Salemba Empat.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Yogyakarta: BPFE.
- John M, et al. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kumar, et al. 2012. *Gold ETF Performance : A Comparative analysis of monthly returns*.
- Kusnandar. 2011. *Cara Cerdas Berkebun Emas*. Jakarta:Transmedia.
- Lynch, K. 2010. Investing In Gold. *Research Reports: American Institute for Economic Research* .
- Mundell, R. 1969. The Future of Gold, Real Gold, Dollars, and Paper Gold. *American Economic Review*.
- Palmberg. 2012. Gold Alternative Investment, Foundation Asset. World gold council. www.gold.org/investment Diunduh 12 Desember 2012
- Proctor. 2012. Prospecting For Gold. *Black Enterprise*. pp: 25-38
- Randgold resources ltd. 2012. finance.yahoo.com/q?s=gold. Diunduh 30 Desember 2012

- Saidi N, and scacciavillani F. 2010. The Role Of Gold In The New Financial Architecture. *Economic note no. 13*, Dubai *international financial centre*.
- Sapriyani. 2012. Analisis emas dan investasi saham (IHSG) pada bursa efek Indonesia berdasar risk dan return tahun (2008-2011). Tesis UPN “veteran” Yogyakarta. Diunduh 12 desember 2012
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Siamat. 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: FEUI
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suhariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Trihendradi. 2011. Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan SPSS 19. Jakarta: Penerbit Andi.
- Twite. 2002. Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks, And The Gold Premium. *Australian journal of management*, (27): 2-19.
- Wang. 2012. Investment in gold. *Copenhagen business research institute* 12(7):43-60.
- Wozniak. 2010. *Is gold a volatile asset. Investors guide to gold market*.
- [Www.economywatch.com/Companies & Investments](http://www.economywatch.com/Companies & Investments). Diunduh 21 Desember 2012