

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI, yaitu sebanyak 34 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang diambil sebagai sampel adalah perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dengan metode *purposive sampling* seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Berikut akan disajikan prosedur pemilihan sampel.

Tabel 4.1.
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	142
Tidak listing selama periode 2003-2007	(6)
Tidak mempublikasikan laporan keuangan secara rutin dan tidak disajikan dalam mata uang rupiah	(3)
Tidak mengalami laba selama periode pengamatan	(76)
Melakukan merger, akuisisi, <i>stock splits</i> dan restrukturisasi	(23)
Jumlah sampel	34

Sampel penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2.
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode	Sub sektor	<i>listing date</i>
1	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA	Food and beverages	01 Maret 1990
2	PT Fast Food Indonesia Tbk	FAST		11 Mei 1993
3	PT Mayora Indah Tbk	MYOR		04 Juli 1990
4	PT Multi bintang Indonesia Tbk	MLBI		15 Desember 1981
5	PT Siantar TOP Tbk	STTP		16 Desember 1996
6	PT Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ		15 Mei 1990
7	PT Gudang Daram Tbk	GGRM	Tobacco Manufacture	27 Agustus 1990
8	PT Roda Vivatex Tbk	RDTX	Textile mill Products	14 Mei 1990
9	PT Pan Brothers Tex Tbk	PBRX	Apparel and Other Textile Products	16 Agustus 1990
10	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY		22 Januari 1998
11	PT Sepatu Bata Tbk	BATA		22 Maret 1982
12	PT Tirta Mahakam Resource Tbk	TIRT	Lumber and Wood Products	13 Desember 1999
13	PT Colorpark Indonesia Tbk	CLPI	Chemical and Allied Products	30 Nopember 2001
14	PT Sorini Corporation Tbk	SOBI		03 Agustus 1992
15	PT Ekadharna International Tbk	EKAD	Adhesive	14 Agustus 1990
16	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	Plastics and Glass Products	18 Desember 1992
17	PT Semen Gresik Tbk	SMGR	Cement	08 Juli 1991

18	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	Metal and Allied Products	18 Juli 2001
19	PT Lionmesh Prima Tbk	LMSH		04 Juni 1990
20	PT Lion Metal Works Tbk	LION		20 Agustus 1993
21	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	Stone, Clay, Glass and Concrete Products	30 Oktober 1990
22	PT Astra Graphia Tbk	ASGR	Electronic and Office Equipment	15 Nopember 1989
23	PT Branta Mulia Tbk	BRAM	Automotive and Allied Products	05 September 1990
24	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA		13 Februari 1995
25	PT Intraco Penta Tbk	INTA		23 Agustus 1993
26	PT Tunas Ridean Tbk	TURI		16 Mei 1995
27	PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk	SQBI		29 Maret 1983
28	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	Pharmaceuticals	11 Nopember 1994
29	PT Kimia Farma Tbk	KAEF		04 Juli 2001
30	PT Merck Tbk	MERK		23 Juli 1981
31	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA		16 Oktober 2001
32	PT Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC		17 Juni 1994
33	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID	Consumer Goods	23 September 1993
34	PT Mustika Ratu Tbk	MRAT		27 Juli 1995

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2007* (diolah).

4.2. Deskripsi Data

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi dua jenis variabel yaitu variabel terikat yaitu *return* saham (Y) dan variabel bebas yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return on Investment* (ROI), dan *Return on Equity* (ROE). Statistik deskriptif data periode 2003-2007 dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3.
Statistik Deskriptif Variabel Bebas dan Variabel Terikat

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	170	.5284	17.6093	2.915786	2.1690703
DER	170	.0765	18.4936	1.059576	1.6456325
NPM	170	.0010	.4891	.069221	.0605168
TATO	170	.2542	4.2529	1.354073	.6417888
ROI	170	.0014	.3061	.081461	.0642290
ROE	170	.0024	.7527	.145074	.1086061
RETURN	170	-.8457	4.2857	.259260	.6647540
Valid N (listwise)	170				

Sumber: Lampiran 9

a. Current Ratio (CR)

Dalam lampiran 1, dapat diamati nilai CR sampel penelitian. Nilai CR terendah selama periode 2003-2007 adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu sebesar 52,84% pada tahun 2006. Nilai CR tertinggi sebesar 1760,93% dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2007. Rata-rata nilai CR adalah 291,5786%.

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Dalam lampiran 2 dapat diamati bahwa selama periode penelitian, nilai DER terendah yakni pada tahun 2007 sebesar 7,65% diperoleh PT Mandom Indonesia Tbk dan nilai DER tertinggi adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk sebesar 1849,36% pada tahun 2003, sedangkan rata-rata nilai DER adalah 105,9576%.

c. Net Profit Margin (NPM)

Dalam lampiran 3 dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai NPM terendah sebesar 0,10% pada tahun 2003 dimiliki oleh PT Tirta Mahakam Resource Tbk, nilai tertinggi NPM adalah PT Argha Karya Prima Industry Tbk sebesar 48,91% pada tahun 2003. Rata-rata nilai NPM adalah 6,9221%.

d. Total Assets Turnover (TATO)

Dalam lampiran 4, dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai TATO terendah adalah PT Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 25,42% pada tahun 2007 dan nilai tertinggi TATO adalah PT Pan Brothers Tex Tbk yaitu sebesar 425,29% pada tahun 2005. Rata-rata nilai TATO adalah 135,4073%.

e. Return on Investment (ROI)

Dalam lampiran 5 dapat diamati nilai ROI terendah sebesar 0,14% yaitu pada tahun 2007 dipegang oleh PT Tirta Mahakam

Resource Tbk. Nilai tertinggi ROI sebesar 30,61% pada tahun 2006 dipegang oleh PT Merck Tbk. Rata-rata nilai ROI adalah 8,1461%.

f. Return on Equity (ROE)

Dalam lampiran 6 dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE terendah adalah PT Beton Jaya Manunggal Tbk pada tahun 2003 sebesar 0,24%, nilai ROE tertinggi adalah PT Argha Karya Prima Industry Tbk pada tahun 2003 sebesar 75,27%. Rata-rata nilai ROE adalah 14,5074%.

g. Return Saham

Untuk menghitung *return* saham digunakan data berupa harga penutupan (*closing price*) selama periode 2002-2007 disajikan dalam lampiran 7, sedangkan hasil perhitungan *return* saham disajikan dalam lampiran 8. Harga saham pada umumnya mencerminkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan, dimana jika investor yakin terhadap prospek perusahaan maka harga saham akan mengalami kenaikan, tetapi jika investor kurang yakin terhadap prospek perusahaan maka akan terjadi penurunan harga saham.

Dalam lampiran 8 dapat diamati nilai *return* terendah sebesar -84,57% pada tahun 2007 dipegang oleh PT Semen Gresik dan nilai tertinggi *return* adalah PT Bristol-Myers Squibb Indonesia

Tbk sebesar 428,57% pada tahun 2006. Rata-rata nilai *return* adalah 25,9260%

4.3. Analisis Data

4.3.1. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Untuk melihat normalitas dari data yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat dari hasil uji Kolmogorov Smirnov. Apabila nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov lebih besar dari 5% maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. Pada pengujian yang pertama, nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov sebesar 0,004 yang menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk menormalkan maka dilakukan pengujian yang kedua dengan membuang data yang *outlier*. Hasil pengujian kembali setelah membuang data *outlier* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan nilai Kolmogorov Smirnov sebesar 0,089 dengan jumlah sampel 141. Sebanyak 29 data *outlier* tidak diikutsertakan dalam pengolahan secara statistik menurut saran Ghozali (2006:42).

Data perusahaan manufaktur yang *outlier* adalah PT Mayora Indah Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, PT Argha Karya Prima Industry Tbk, PT Branta Mulia Tbk, PT Intraco Penta Tbk, PT Merck Tbk, PT Semen Gresik Tbk, PT Lionmesh Prima Tbk, PT Lion Metal Works Tbk, PT Hexindo Adiperkasa Tbk, PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk, PT Surya Toto Indonesia Tbk, PT Roda Vivatex Tbk, PT Colorpark Indonesia

Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mustika Ratu Tbk.

Tabel 4.4.
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Satu Sampel dengan Data
Outlier (n = 170)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			170
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.61426836
Most Extreme Differences		Absolute	.135
		Positive	.135
		Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z			1.756
Asymp. Sig. (2-tailed)			.004

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.5.
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Satu Sampel tanpa Data
Outlier (n = 141)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			141
Normal Parameters	a,b	Mean	-.0735622
		Std. Deviation	.40724514
Most Extreme Differences		Absolute	.105
		Positive	.105
		Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z			1.247
Asymp. Sig. (2-tailed)			.089

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 9

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi, dapat dilihat dari perhitungan nilai *Tolerance* dan VIF. Model regresi diasumsikan tidak terjadi multikolinieritas bila nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$.

Hasil pengujian ini dapat dilihat pada lampiran 9. Pada bagian *Coefficient* dapat diketahui bahwa nilai VIF sebesar 1,000 untuk CR, 1,000 untuk DER, 1,000 untuk NPM, 1,000 untuk TATO, 2,901 untuk ROI, 1,000 untuk ROE. Sedangkan nilai *Tolerance* sebesar 1,000 untuk CR, 1,000 untuk DER, 1,000 untuk NPM, 1,000 untuk TATO, 1,000 untuk ROI, 1,000 untuk ROE. Hal ini berarti nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai $VIF < 10$. Dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan SPSS (lampiran 9) dapat diketahui bahwa nilai statistik Durbin-Watson (nilai d) adalah 1,975. Berdasarkan tabel Durbin-Watson ($\alpha = 0,05$)

pada lampiran 9, dengan jumlah sampel 141 dan variabel bebas 6, dapat diperoleh perkiraan nilai d_u sebesar 1,813. Jadi, batas daerah yang bebas dari gejala autokorelasi adalah $d_u < d < 4 - d_u$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda dalam penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi, karena nilai d (1,975) tidak lebih besar dari $4 - 1,813$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Grafik hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada lampiran 9. Dari grafik tersebut, terlihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian.

4.3.2. Pengujian hipotesis

a. Uji t (Uji Parsial) untuk Hipotesis 1-Hipotesis 6

Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh CR, DER, NPM, TATO, ROI, ROE secara parsial terhadap *return* saham. Dari tabel 4.6. dapat dituliskan persamaan regresi $Y = 0,142 - 0,005CR$, dan hasil Sig. $> 0,05$ menunjukkan bahwa H_1 ditolak. Dari tabel 4.7. dapat

dituliskan persamaan regresi $Y = 0,104 + 0,028\text{DER}$, dan hasil Sig. $> 0,05$ menunjukkan bahwa H_2 ditolak.

Tabel 4.6.
Hasil Uji t untuk Variabel Independen CR

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.142	.062		2.280	.024
	CR	-.005	.019	-.020	-.239	.811

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: lampiran 9

Tabel 4.7.
Hasil Uji t untuk Variabel Independen DER

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.104	.047		2.201	.029
	DER	.028	.037	.064	.752	.453

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Lampiran 9

Dari tabel 4.8. dapat dituliskan persamaan regresi $Y = 0,100 + 0,486\text{NPM}$, maka H_3 ditolak. Dari tabel 4.9. dapat dituliskan persamaan regresi $Y = 0,000 + 0,097\text{TATO}$, H_4 ditolak.

Tabel 4.8.
Hasil Uji t untuk Variabel Independen NPM

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.100	.055		1.811	.072
	NPM	.486	.738	.056	.659	.511

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Lampiran 9

Tabel 4.9.
Hasil Uji t untuk Variabel Independen TATO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.078		.004	.996
	TATO	.097	.053	.152	1.816	.072

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Lampiran 9

Dari tabel 4.10. dapat dituliskan persamaan regresi $Y = 0,072 + 0,792ROI$, dan hasil Sig. $> 0,05$ menunjukkan bahwa H_5 ditolak. Dari tabel 4.11. dapat dituliskan persamaan regresi $Y = 0,033 + 0,757ROE$, sehingga H_6 diterima.

Tabel 4.10
Hasil Uji t untuk Variabel Independen ROI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.072	.056		1.292	.198
	ROI	.792	.627	.106	1.262	.209

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Lampiran 9

Tabel 4.11
Hasil Uji t untuk Variabel Independen ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.033	.057		.572	.568
	ROE	.757	.366	.173	2.066	.041

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Lampiran 9

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji F ini digunakan untuk menguji pengaruh CR, DER, NPM, TATO, ROI, ROE secara bersama-sama terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Sig. F adalah 0,334. Hal ini berarti nilai Sig. F lebih besar dibandingkan α . Jadi, H_0 diterima H_1 ditolak atau dengan kata lain variabel CR, DER, NPM, TATO, ROI, dan ROE secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.7.

Tabel 4.12.
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.032	6	.172	1.156	.334 ^a
	Residual	19.933	134	.149		
	Total	20.965	140			

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, TATO, CR, NPM, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Lampiran 9

4.4. Pembahasan

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa secara bersama-sama CR, DER, NPM, TATO, ROI, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena nilai Sig. F yang lebih besar daripada α . Selain itu dapat dilihat dari nilai R^2 yang kecil (lampiran 9) yang berarti pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat kecil. Hasil uji F ini sesuai dengan penelitian Adriani (2004) yang menyatakan bahwa ROE, DPR, PER secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hamzah (2007) yang menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap *capital gains (loss)*.

Berdasarkan hasil uji t variabel CR, DER, NPM, TATO, ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hanya variabel ROE yang berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan tujuan utama dari investor yaitu untuk mendapatkan pengembalian yang tinggi dari investasi yang ditanamkannya. Menurut Suwardjono (2005:459) laba diinterpretasikan sebagai pengukur efisiensi oleh investor adalah ROE, sedangkan bagi manajemen pengukur efisiensi adalah ROI. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan penelitian Adriani (2004) maupun Hamzah (2007) yang mengatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Investor tidak hanya melihat laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan, tetapi juga memperhatikan rumor-rumor yang ada di luar. Dengan kata lain efisiensi dilihat dari CR, DER, NPM, TATO, dan ROI secara parsial tidak menunjukkan adanya pengaruh, hanya variabel ROE yang menunjukkan adanya pengaruh. Secara keseluruhan perusahaan manufaktur belum efisien dalam menjalankan usahanya.

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan atau bersama-sama efisiensi perusahaan yang diproksikan dengan CR, DER, NPM, TATO, ROI, ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang *go public* periode 2003-2007.
2. Secara parsial, efisiensi yang diproksikan dengan CR, DER, NPM, TATO, dan ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang *go public* periode 2003-2007, yang berpengaruh hanya ROE, karena ROE merupakan ukuran yang dilihat investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

5.2. Saran

Dari hasil simpulan diatas, maka saran-saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut, sebaiknya menggunakan variabel bebas lainnya yang dapat memperkirakan *return* saham dengan tepat (misalnya *price to earning ratio, dividend payout ratio*). Selain itu, peneliti selanjutnya dapat memasukkan semua perusahaan manufaktur

meskipun perusahaan mengalami kerugian atau membandingkan antara perusahaan yang mengalami laba dan perusahaan yang mengalami kerugian, sehingga dapat dilihat apakah perusahaan yang mengalami laba lebih efisien daripada perusahaan yang mengalami kerugian, menggunakan variabel terikat lain karena dalam penelitian ini menggunakan harga saham penutupan sehingga tidak dapat diketahui perubahan-perubahan harga saham yang terjadi selama periode tersebut.

2. Bagi investor, untuk dapat menghasilkan *return* yang tinggi, investor perlu memperhatikan faktor-faktor lain selain CR, DER, NPM, TATO, dan ROI, karena variabel-variabel ini belum dapat digunakan untuk mengukur *return* saham. Faktor-faktor lain tersebut antara lain faktor internal perusahaan seperti ukuran analisis keuangan lainnya (*earning per share, price to book value*), maupun faktor eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga, kondisi ekonomi dan politik, dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, R., 2004, *Analisis Pengaruh Return on Equity Ratio (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Price to Earning Ratio (PER) terhadap return saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2002*, Skripsi S-1, Surabaya: Universitas Widya Mandala.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F., 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Terjemahan oleh Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. M., 2001, *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I., 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibson, C. H., 2004, *Financial Reporting and Analysis*, 9th edition, South Western: Thomson Corporation.
- Gujarati, D.N., 2003, *Basic Econometrics*, 4th ed., McGraw Hill International Edition.
- Hamzah, A., 2007, *Analisa Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas terhadap Capital Gain (Loss) dan Deviden pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 6, No. 1, Mei: 22-31.
- Handoko, T. H., 2003, *Manajemen*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, S. S., 2004, *Analitis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2007, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.

Ika, S. R., 2005, Analisis Efisiensi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Sesudah Berlakunya Undang-Undang Perpajakan 2000, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 15-16 September: 524-537.

Jones, C. P., 2002, *Investment Analysis and Management*, Eighth Edition. USA: John Wiley and Sons Inc.

Jogiyanto, H. M., 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPF.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., Warfield, T. D., 2002, *Akuntansi Intermediate*, Edisi Kesepuluh, Terjemahan oleh Gina Gania dan Ihsan Setiyo Budi, Jakarta: Erlangga.

Riyanto, B., 2001, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPF.

Sawyer, L. B., Dittenhofer, M. A., dan Scheiner, J. H., 2005, *Sawyer's Internal Auditing*, Edisi Kelima, Terjemahan oleh Desi Adhariani, Jakarta: Salemba Empat.

Suwardjono, 2005, *Teori Akuntansi Perekayasa Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPF.

Tandelilin, E., 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPF.