BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Adapun objek penelitian dalam penelitian ini adalah perataan laba (*income smoothing*) dan risiko pasar (*market risk*) dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Periode pengamatan selama tiga tahun dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008, karena pada periode tersebut keadaan perekonomian Indonesian cukup stabil. Dibursa efek sendiri telah mengalami pemulihan setelah sempat terpuruk paska krisis moneter dan ada gairah investasi yang cukup tinggi, hal ini bisa dilihat dari banyaknya saham yang beredar, besar nilai transaksi, dan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang cendrung meningkat dari tahun ketahun. Penggunaan metode beberapa periode akan mengungkapkan kinerja perataan laba.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam dalam penelitian ini adalah metode asosiatif yang bersifat kausal (sebab-akibat). Menurut Sugiyono (2004:11) penelitian asosiatif adalah:

> **"penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala".**

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diolah, dianalisis dan diproses lebih lanjut dengan dasar teori yang diperoleh selama masa perkuliahan dan tinjauan pustaka. Metode

penelitian dirancang melalui langkah-langkah penelitian dari operasionalisasi variabel, penentuan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan diakhiri dengan rancangan pengujian hipotesis dan statistik.

3.2.1 Definisi Variabel

Variabel penelitian pada dasarnya adalah suatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut dan kemudian ditarik kesimpulan. Menurut Sugiyono dalam buku "Statistik Untuk Penelitian" (2004 : 31) yaitu **"Secara teoritis, variabel dapat didefinisikan sebagai atribut sebuah objek, mempunyai variasi antara satu objek dengan objek lainnya."**

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

3.2.2.1 Teknik Pengolahan Data

Pengumpulan data yang berkaitan dengan pengklasifikasian sampel, yaitu data penjualan dan laba operasi selama tahun 2003 hingga tahun 2008 untuk 53 perusahaan. Dari data ini akan didapatkan CV Δpenjualan dan CV Δlaba operasi yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CV = \frac{\sigma}{k}$$

Dimana: CV : coefficient of variance Δpenjualan/ Δlaba operasi

σ : deviasi standar

k : hasil rata-rata Δpenjualan/ Δlaba operasi

Δ : perubahan (selisih dengan tahun sebelumnya)

a. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam kaitannya dengan masalah yang diteliti, maka yang menjadi variabel ini adalah perataan laba. Prosedur yang digunakan untuk menentukan keberadaan perilaku perataan laba dengan menggunakan Indeks Eckel (1981). Eckel menggunakan *coefficient varians* (CV) variabel penghasilan dan variabel penjualan bersih. Suatu perusahaan tidak diklasifkasikan ke dalam kelompok perataan laba apabila nilai indeks smoothingnya kurang dari atau sama dengan satu. apabila nilai *indeks smoothingnya* lebih besar atau sama dengan satu maka diklasifikasikan keperataan laba.

$$PerataanLaba = \frac{CV_{sales}}{CV_{eraning}}$$

Ada beberapa pertimbangan penulis menggunkan indeks smoothing dalam penelitian ini yaitu:

a. *Indeks Smoothing* telah digunakan oleh peneliti terdahulu
b. laba yang digunakan untuk menghitung perataan laba merupakan laba yang sesungguhnya terjadi sehingga dinilai objektif
c. Penjualan yang terjadi merupakan penjulan yang sesungguhnya

d. Data penjualan dan laba telah tersedia dalam *Indonesia capital market directory*

Tabel 3.1

Operasionalisasi variabel Perataan Laba (X)

Variabel	Konsep Varibel	Indikator	Skala
Varibel X = Perataan Laba	perusahaan yang melakukan Perataan laba	$Perataan\ Laba = \frac{CV_{Sales}}{CV_{Earning}}$	Rasio

b. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya, maka yang menjadi variabel ini adalah risiko pasar. Untuk mengetahui risiko pasar maka kita menggunakan beta-beta sebagai pengukur risiko merupakan pengukur volatilitas antara *return* suatu saham dengan *return* pasar. Semakin besar *return* suatu saham berfluktuasi terhadap *return* pasar, semakin besar risikonya. (Hartono;1998). Adapun rumus beta adalah:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i + (R_{mt}) + \ell_{it}$$

Keterangan:

R_{it} :Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan i pada hari t

α_i : Intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i

R_{mt} : Return indek pasar pada hari t

β_i : Beta yang mengukur risiko dari ekuitas perusahaan pengungkit

ℓ_{it} : Kesalahan residu persamaan regresi perusahaan i pada hari t

Dari persamaan di atas koefisien β_i merupakan beta sekuritas ke-i yang diperoleh dari teknik regresi.

$$b = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Ket : X = (R_{mt}) : *Return* indek pasar pada hari t

Y = (R_{it}) : Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan i pada hari t

Tingkat keuntungan saham atau *return* yang diperoleh pemodal bisa dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Ket : R_{it} : *Return* saham pada hari ke –t

P_t : Harga saham pada hari ke-t

P_{t-1}: Harga saham pada hari ke-t-1

Sementara itu, return pasar (R_{mt}) dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Ket : R_{mt} : *Return* pasar

$IHSG_t$: Indek harga saham gabungan pada t

$IHSG_{t-1}$: Indek harga saham gabungan pada t-1

Tabel 3.2

Operasionalisasi Variabel Risiko Pasar (Y)

Variabel	Konsep Varibel	Indikator	Skala
Varibel Y= Risiko Pasar	Risiko pasar dihitung dengan menggunakan indikator yaitu Beta	**Beta** $=R_{it}$ $= \alpha i + \beta i(Rmt) + \ell it$	Rasio

3.2.3 Jenis Data Dan Sumber Data

3.2.3.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam angka-angka, menunjukan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya. Dan data bersifat *time series* yaitu data yang menggambarkan perkembangan dari waktu kewaktu, sehingga analisisnya bersifat dinamis karena adanya perubahan waktu.

Data sekunder artinya data yang diperoleh dari laporan-laporan yang memuat berbagai informasi tentang masalah yang diteliti, serta studi pustaka dengan cara membaca serta mendalami literatur.

3.2.3.2 Sumber Data

Adapun sumber data yang akan digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang diperoleh dari *indonesia capital market directory* pojok bursa efek Universitas Widyatama dan internet. Data penelitian mencakup data tahun 2006-2008 dan telah

dimuat dalam *indonesia capital market directory*. Tempat penelitian ini dilakukan di pojok bursa efek Universitas Widyatama.

3.2.4 Metode Pengumpulan Data

3.2.4.1 Penentuan populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2006: 55), "Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang merupakan kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya".

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2008. Alasan pemilihan perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur sebagai populasi penelitian adalah karena sektor tersebut mendominasi keseluruhan perusahaan publik yang terdaftar di BEI.

Sampel dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sample dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2006:61), perusahaan yang terpilih didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria dimaksud berturut-turut adalah rentang waktu penelitian, kelompok industri dan kecukupan data, Gumanti (2001). Untuk sample pada penelitian ini ditetapkan dengan kriteria :

a. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan 2006-2008
b. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode tersebut
c. Laporan keuangan yang dinyatakan dalam nilai rupiah
d. Laporan keungan yang berakhir tanggal 31 Desember
e. Perusahaan yang melakukan tindakan perataan laba

3.2.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknil pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi:

2. Studi Kepustakaan

   Data sekunder dikumpulkan dengan cara studi kepustakaan dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah literatur-literatur berupa buku, jurnal, majalah, surat kabar yang ada kaitannya dengan masalah yang sedang diteliti, agar bisa mendapatkan dasar-dasar teori yang diharapkan dapat menunjang pengolahan data dan mendukung data-data primer yang diperoleh selama penelitian

2. Penelitian Lapangan

   Dalam penelitian ini, dilakukan observasi pada objek penelitian dengan tujuan untuk memperoleh data sekunder, yaitu melalui penelitian pada BEI melalui Pojok Bursa Efek Fakultas ekonomi Universitas Widyatama.

3.2.5 Rancangan Analisis Dan Pengujian Hipotesis

3.2.5.1 Rancangan Analisis

Analisis data dilakukan secara kuantitatif dengan dilanjutkan pengujian hipotesis yang meliputi penetapan hipotesis, uji statistik, yaitu dengan analisis regresi dan korelasi sederhana. tujuannya adalah untuk menetapkan apakah variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikatnya. Penetapan tingkat signifikansi, dan diakhiri dengan penentuan dasar penarikan kesimpulan melalui penerimaan atau penolakan hipotesis

3.2.5.2 Rancangan Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini akan dimulai dengan penetapan hipotesis penelitian, pemilihan, dan penghitungan tes statistik serta penetapan tingkat signifikansi.

1) Penetapan Hipotesis Nol dan Hipotesis Alternatif

   Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan data atau tidak adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

   Hipotesis nol (Ho) merupakan hipotesis tentang ada atau tidaknya pengaruh dan hipotesis alternatif (Ha) merupakan hipoteis buatan penulis.

   Perumusan Ho dan Ha dapat dinyatakan sebagai berikut:

   Ho:P =0, artinya perataan laba tidak berpengaruh terhadap risko pasar

   Ho:P $\neq$ 0, artinya perataan laba berpengaruh terhadap risiko pasar

   Jika Ho ditolak, maka Ha dipilih dan hal ini berarti terdapat pengaruh antara variabel X dan variabel Y

2) Pemilihan tes statistik dan perhitungan nilai statistik. Adapun langkah-langkah yang akan digunakan:

   a. Analisis Regresi Linier Sederhana

      Analisis regresi digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan kedua variabel tersebut. Dari persamaan tersebut dapat diketahui besarnya kontribusi variabel X dan variabel Y yang dinyatakan dalam bentuk matematika yang mempunyai hubungan fungsioner antara kedua variabel tersebut yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + Bx$$

Ket : Y : Risiko pasar

a : Konstanta, yaitu panjangnya bagi sumbu tegak, antara titik asal nol sampai titik perpotongan dengan garis regresiatau besarnya nilai Y apabila X = 0

b : Koefisien arah regresi, yaitu menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X

X : Perataan laba

Adapun untuk mencari nila a dan b adalah sebagai berikut:

$$a = \frac{(\sum Y_i)(\sum X_i^2)-(\sum X_i)(\sum X_i Y_i)}{n\sum X_i^2-(\sum X_i)^2}$$

$$b = \frac{n\sum X_i Y_i-(\sum X_i)(\sum Y_i)}{n\sum X_i^2-(\sum X_i)^2}$$

b. Koefisien Determinasi dan Non Determinasi

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, digunakan koefisien determinasi yaitu suatu bilangan yang merupakan bentuk kuadrat dari koefisien korelasi (r^2) yang besarnya dinyatakan dalam bentuk persentase.

Adapun rumusnya adalah:

$$Kd = (r^2) \times 100\%$$

Adapun r merupakan koefisien korelasi yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$r = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{\left[n\sum x^2 - (\sum x)^2\right]\left[n\sum y^2 - (\sum y)^2\right]}}$$

Ket : Kd : Koefien determinasi

r : Koefisien korelasi

x : Perataan laba

y : Risiko pasar

n : Banyaknya sampel

Adapun untuk mengetahui besarnya pengaruh faktor-faktor lain selain variabel independen dan dependen digunakan koefisien non- determinasi dengan nilai sebesar 100% dikurangi koefisien diterminasi.

Hubungan antara kedua koefisien tersebut dinyatakan sebagai berikut:

$r^2 + k^2 = 100\%$

Ket :r^2: Koefisien diterminasi

k^2: Koefisien non-diterminasi

c. Uji t

Untuk melakukan pengujian keberartian terhadap koefisien korelasi, digunakan uji t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Ket :t: Nilai uji t (t hitung)

r: Nilai koefisien korelasi

r^2: Koefisien determinasi

n-2: Derajat kebebasan distribusi student atau uji t

Dengan pertimbangan keputusan yang akan diambil sebagai hasil dari penemuan penelitian, uji yang digunakan adalah uji dua pihak. Disamping itu uji dua puhak lebih dapat dipertanggungjawaban karena dalam ilmu sosial banyak variabel yang terlihat jelas. Oleh karena itu, hipotesis penelitian akan diterima jika memenuhi syarat:

$-t_{tabel} < t_{hitung}$, maka terdapat hubungan yang signifikan

$-t_{tabel} > t_{hitung}$, maka tidak terdapat hubungan yang signifikan

3.3 Penetapan Tingkat Signifikansi

Tingkat signifikansi yang dipilih dalam penelitian ini adalah 95%. Angka ini merupakan tingkat signifikansi yang umum dipakai dan dinilai tepat untuk penelitian ilmu-ilmu sosial, dan dinilai cukup kuat mewakili hubungan antar variabel-variabel yang diteliti. Artinya jika Ho benar, maka probabilitas melakukan kesalahan menolak hipotesis adalah sebesar 0,05

3.4 Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan akan terdapat dasar untuk penarikan kesimpulan atas penelitian yang dilakukan. Berdasarkan kesimpulan tersebut, penulis selanjutnya akan mencoba memberikan pandangan dan saran-saran yang bermanfaat bagi perusahaan dan peneliti selanjutnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek

Pada abad XIX dalam upaya meningkatkan perekonomian Indonesia, pemerintah Belanda mengembangkan secara besar-besaran sektor perkebunan. Untuk menjalankan usaha tersebut diperlukan dana yang tidak sedikit. Dana ini diperoleh dari para penabung yang sebagian besar adalah orang Belanda dan bangsa Eropa lainnya.

Seiring berkembangnya industri tersebut maka dirasakan dana yang tidak mencukupi lagi. Akhirnya pengusaha Belanda mendirikan *Verenigin voor Effrctenhandel* di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, dan ini merupakan titik awal perdagangan Efek di Indonesia. Efek yang diperdagangkan pada masa itu sangat terbatas, yaitu meliputi saham dan obligasi dari perusahaan Belanda pada sektor perkebunan yang berkedudukan di Indonesia.

Perkembangan Pasar Modal di Batavia, disusul pembukaan Bursa Efek di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Perang Dunia II telah banyak membuat perubahan pada keadaan dalam negeri di Indonesia. Mengingat keamanan menjadi prioritas utama maka Pemerinta Hindia Belanda mengambil langkah memusatkan Bursa Efek di Jakarta dengan menutup Bursa Efek di Surabaya dan Semarang. Namun akhirnya Bursa Efek di Jakarta juga ditutup pada tanggal 10 Mei 1940. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamirkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan

obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahuun 1956.

Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya pada tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta.

Pada tanggal 13 Juli 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta, swastanisasi bursa saham menjadi PT. BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Pada tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Tepatnya pada tanggal 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta (BEJ) meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), yaitu sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Dengan adanya sistem baru ini maka dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding dengan perdagangan manual.

Swastanisasi sejumlah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) telah memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan BEJ. Di akhir 1996 lima BUMN terdaftar di BEJ mencapai 26% dari total kapitalisasi pasar. BUMN tersebut adalah: Semen Gresik, Indosat, Telkom, Tambang Timah, dan Bank Negara Indonesia.

Pada 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dengan dibentuknya PT. Bursa Efek Jakarta. Kemudian pada 1995, perdagangan elektronik di BEJ dimulai. Setelah sempat jatuh ke

sekitar 300 poin pada saat-saat krisis, BEJ mencatat rekor tertinggi baru pada awal tahun 2006 setelah mencapai level 1.500 poin berkat adanya sentimen positif dari dilantiknya presiden baru, Susilo Bambang Yudhoyono. Peningkatan pada tahun 2004 ini sekaligus membuat BEJ menjadi salah satu bursa saham dengan kinerja terbaik di Asia pada tahun tersebut.

Pada tahun 2007 BEJ melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Penggabungan ini menjadikan Indonesia hanya memilki satu pasar modal.

4.1.2 Pengolahan Data Awal

4.1.2.1 Perataan Laba

Berdasarkan data penjualan dan laba dari perusahaan yang menjadi populasi awal penelitian dilakukan dengan indek perataan laba atau indeks *income smoothing* dimaksudakan untuk menentukan kategori apakah suatu perusahaan melakukan perataan laba atau tidak melakukan melakukan perataan laba. Perusahaan dikategorikan melakukan perataan laba apabila memperoleh nilai perataan laba lebih dari satu dan apabila perataan laba kurang dari satu perusahaan
tersebut tidak melakukan perataan laba.

Langkah-langkah untuk menghitung perataan laba adalah sebagai berikut:

1. Menghitung rata-rata dari penjualan dan rata-rata dari laba bersih.
2. Menghitung standar deviasi dari penjulan dan standar deviasi laba.
3. Menghitung koefisien varian dari penjualan dan koefisien varian laba.

4. Dengan diperolehnya koefisien varian dari penjualan dan koefisien varian dari laba, maka perhitungan perataan laba dari perusahaan yang diteliti dapat dilakukan.

Hasil perhitungan koefisien varian yang diperoleh mencerminkan tingkat keseragaman atau fluktuasi data yang ada selama kurun waktu pengamatan. Oleh karena itu, semakin kecil nilai koefisien varian berarti semakin seragam nilai data atau fluktuasi data rendah, sedangkan semakin besar nilai koefisien varian berarti semakin tidak seragam data atau fluktuasi data yang diteliti tinggi.

Jadi, perusahaan dikatakan melakukan perataan laba jika nilai perataan laba lebih besar dari satu. dengan kata lain, perusahaan yang mempunyai perataan laba lebih dari satu akan mempunyai nilai koefisien varian dari penjualan yang lebih besar dari koefisien varian dari laba. Hal ini berarti bahwa peruasahaan mempunyai nilai laba yang lebih seragam dibandingkan dengan tingkat keseragaman dari penjualan.

Tabel 4.1

Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Perusahaan	cv penjualan	cv laba	perataan laba
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.3446	0.7858	1.7111
2	PT. Alumindo Light Metal Industri Tbk	1.4063	0.8187	1.7177
3	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	0.8947	0.2081	4.2994
4	PT. Arwana Citramulia Tbk	0.2317	0.2543	0.9111
5	PT. Astra International Tbk	0.1269	0.3455	0.3673
6	PT. Astra Otopart Tbk	0.0935	0.2690	0.3476
7	PT. Sepatu Bata Tbk	0.4089	0.8712	0.4694
8	PT. Benton Jaya Manunggal Tbk	0.1377	0.8109	0.1698
9	PT. Budi Acid Jaya Tbk	0.3010	0.3129	0.9620
10	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.2816	0.2021	1.3934
11	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk	0.2141	0.3445	0.6215
12	PT. Delta Djakarta Tbk	0.0073	0.3131	0.0233
13	PT. Duta Pertiwi Tbk	0.0706	0.2348	0.3007
14	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.2020	0.1611	1.2539
15	PT. Ekadharma International Tbk	0.2286	0.1339	1.7072
16	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	0.1657	0.4201	0.3944

17	PT. Gudang Garam Tbk	0.7063	0.2467	2.8630
18	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0.0755	0.0420	1.7976
19	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	0.0605	0.3084	0.1962
20	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	0.0824	0.3003	0.2744
21	PT. Indofarma Tbk	0.1467	0.4011	0.3657
22	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0.2365	0.1846	1.2811
23	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	0.1859	0.4330	0.4293
24	PT. Kimia Farma Tbk	0.0883	0.0950	0.9295
25	PT. Kabelindo Murni Tbk	0.2952	0.4261	0.6928
26	PT. Kalbe Farma Tbk	0.1056	0.0201	5.2537
27	PT. Lion Metal Works Tbk	0.1922	0.2601	0.7389
28	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	0.0759	0.7331	0.1035
29	PT. Lionnesh Prima Tbk	0.2862	0.4508	0.6349
30	PT. Malindo Feedmill Tbk	0.2725	0.7038	0.3872
31	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0.3359	1.0883	0.3086
32	PT. Merck Tbk	0.1103	0.0562	1.9626
33	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	0.1762	0.5341	0.3299
34	PT. Mustika Ratu Tbk	0.1296	0.4093	0.3166
35	PT. Mayora Indah Tbk	0.2729	0.2916	0.9359
36	PT. Nipress Tbk	0.2394	0.5422	0.4415
37	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	0.3774	0.5852	0.6449
38	PT. Pyridam Farma Tbk	0.2674	0.1400	1.9100
39	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	0.1761	0.5045	0.3491
40	PT. Sekar Laut Tbk	0.1630	0.1280	1.2734
41	PT. Semen Gersik Tbk	0.1453	0.2710	0.5362
42	PT. Selamat Sempurna Tbk	0.1769	0.1365	1.2960
43	PT. Sorini Corporation Tbk	0.2257	0.5334	0.4231
44	PT. Indo Acidatama Tbk	0.0751	0.4519	0.1662
45	PT. Siantar Top Tbk	0.0483	0.4159	0.1161
46	PT. Mandom Indonesia Tbk	0.1151	0.0577	1.9948
47	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	0.1355	0.1472	0.9205
48	PT. Trias Sentosa Tbk	0.1639	0.5915	0.2771
49	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0.1171	0.0738	1.5867
50	PT. Ultrajaya Milk Industri & Trading Company Tbk	0.1917	1.1415	0.1679
51	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	0.0329	0.3946	0.0834
52	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.1440	0.1397	1.0308
53	PT. Voksel Elektric Tbk	0.3721	0.6345	0.5864

Dari seluruh perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian 53 perusahaan dan terdapat perusahaan yang melakukan perataan laba adalah 17 perusahaan dan yang tidak melakukan perataan laba adalah 36 perusahaan.

Tabel 4.1

Perusahaan Yang Melakukan Perataan Laba

No.	Nama Perusahaan	CV Penjualan	CV Laba	Perataan Laba
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.3446	0.7858	1.7111
2	PT. Alumindo Light Metal Industri Tbk	1.4063	0.8187	1.7177
3	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	0.8947	0.2081	4.2994
4	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.2816	0.2021	1.3934
5	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.2020	0.1611	1.2539
6	PT. Ekadharma International Tbk	0.2286	0.1339	1.7072
7	PT. Gudang Garam Tbk	0.7063	0.2467	2.8630
8	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0.0755	0.0420	1.7976
9	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0.2365	0.1846	1.2811
10	PT. Kalbe Farma Tbk	0.1056	0.0201	5.2537
11	PT. Merck Tbk	0.1103	0.0562	1.9626
12	PT. Pyridam Farma Tbk	0.2674	0.1400	1.9100
13	PT. Sekar Laut Tbk	0.1630	0.1280	1.2734
14	PT. Selamat Sempurna Tbk	0.1769	0.1365	1.2960
15	PT. Mandom Indonesia Tbk	0.1151	0.0577	1.9948
16	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0.1171	0.0738	1.5867
17	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.1440	0.1397	1.0308

4.1.2.2 Risiko Pasar

Setelah diketahui kelompok peruasahaan yang melakukan perataan laba dan yang tidak melakukan perataan laba. Untuk mengetahui risiko pasar dengan menggunakan rumus beta. Adapun rumus beta adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i + (R_{mt}) + \ell_{it}$$

Keterangan:

R_{it} :Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan i pada hari t

α_i : Intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i

R_{mt} : Return indek pasar pada hari t

β_i : Beta yang mengukur risiko pasar (sistematis) dari ekuitas perusahaan

ℓ_{it} : Kesalahan residu persamaan regresi perusahaan i pada hari t

Dari persamaan di atas koefisien β_i merupakan beta sekuritas ke-i yang diperoleh dari teknik regresi.

$$b = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Ket : X = (R_{mt}) : *Return* indek pasar pada hari t

Y = (R_{it}) : Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan i pada hari t

Tingkat keuntungan saham atau *return* yang diperoleh pemodal bisa dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Ket : R_{it} : *Return* saham pada hari ke –t

P_t : Harga saham pada hari ke-t

P_{t-1}: Harga saham pada hari ke-t-1

Sementara itu, return pasar (R_{mt}) dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Ket : R_{mt} : *Return* pasar

$IHSG_t$: Indek harga saham gabungan pada t

$IHSG_{t-1}$: Indek harga saham gabungan pada t-1

Tabel 4.2

Risiko Pasar (Beta)

No.	Nama Perusahaan	risiko pasar (Beta)
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.8553
2	PT. Alumindo Light Metal Industri Tbk	-0.3179
3	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	1.9759
4	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	-2.2060
5	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.9905
6	PT. Ekadharma International Tbk	-0.3767
7	PT. Gudang Garam Tbk	4.0586
8	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	-1.2367
9	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	1.7127
10	PT. Kalbe Farma Tbk	1.8323
11	PT. Merck Tbk	1.4540
12	PT. Pyridam Farma Tbk	1.1085
13	PT. Sekar Laut Tbk	-0.2010
14	PT. Selamat Sempurna Tbk	0.7697
15	PT. Mandom Indonesia Tbk	0.9968
16	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	-0.0647
17	PT. Unilever Indonesia Tbk	0.0061

4.2 Pembahasan

Pada bagian ini penulis melakukan pembahasan penelitian sesuai dengan tujuan penelitian untuk :

1. Untuk mengetahui besarnya perataan laba yan pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Untuk mengetahui besarnya tingkat risiko pasar pada perusahaan manufaktur di BEI.

3. Untuk mengetahui pengaruh perataan laba terhadap risiko pasar perusahaan manufaktur di BEI.

4.2.1 Analisis Perataan Laba Pada perusahaan Manufaktur di BEI.

Dari hasil perhitungan perataan laba di atas dapat dianalisis dengan hasil SPSS V17.0 *for windows* yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3

Descriptive Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
perataan laba	17	1.0308	5.2537	2.019562	1.1315543
Valid N (listwise)	17				

Dari tabel 4.3, dapat diketahui perataan laba pada 17 sampel perusahaan manufaktur selama tahun 2006-2008 yaitu diperoleh nilai rata-rata untuk perataan laba pada tahun 2006-2008 sebesar 2,019562. Sedangkan perataan laba yang tertinggi yaitu sebesar 5.25% pada PT. Kalbe Farma Tbk. Hal ini terjadi karena pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk variabilitas penjualan lebih besar dari pada variabilitas laba. Dan perusahaan melakukan perataan laba secara maksimum karena dimaksudkan untuk memperoleh bonus yang lebih besar, dan laba yang dilaporkan tetap stabil. Juga untuk menghindar dari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*). Cara ini dapat ditempuh dengan merubah metode atau asumsi akuntansi ke yang lebih liberal.

Perataan laba yang terendah dari hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS V17.0 *for windows* sebesar 1,0% pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. Hal ini terjadi karena pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk variabilitas penjualan lebih kecil dari pada variabilitas laba. Dan perusahaan melakukan perataan laba minimum agar tidak mendapat perhatian secara politis, maksudnya untuk memperoleh kemudahan fasilitas dari pemerintah seperti subsidi dari pemerintah dan perlindungan dari pesaing luar negeri.

Motivasi perusahaan melakukan perataan laba yaitu terdorong oleh faktor kompensasi bonus, kontrak hutang dan lain-lain. Dan yang tidak melakukan perataan laba adalah karena didasarkan pada ketidak setujuan pernyataan benar-salah atau baik-buruk atau berhubungan dengan etika dalam profesi akuntansi dan menjadi salah satu sebab timbulnya kecurigaan terhadap integritas akuntan dan manajer perusahaan.

4.2.2 Analisis Risiko Pasar Pada perusahaan Manufaktur di BEI.

Dari hasil perhitungan risiko pasar di atas dapat di analisis dengan hasil SPSS V17.0 *for windows* yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.4

Descriptive Risiko Pasar Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
risiko pasar	17	-2.2060	4.0586	.668082	1.4231219
Valid N (listwise)	17				

Dari tabel 4.4, dapat diketahui risiko pasar pada 17 sampel perusahaan manufaktur selama tahun 2006-2008 yaitu diperoleh nilai rata-rata untuk risiko pasar

pada tahun 2006-2008 sebesar 0,668082. Sedangkan risiko pasar yang tertinggi yaitu sebesar 4,06% pada PT. Gudang Garam Tbk karena perusahaan tersebut return sahamnya lebih besar dari pada return pasarnya dan berani menanggung risiko tersebut, apabila berhasil mengatasinya risiko tersebut dengan baik akibatnya berpeluang untuk memperoleh penghasilan yang besar pula.

Risiko pasar yang terendah dari hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS V17.0 *for windows* sebesar -2,21% pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Hal ini terjadi karena pada perusahaan PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk return sahamnya lebih kecil sedangkan return pasarnya besar. Dan tidak berani menanggung risiko yang akan berdampak pada masa yang akan datang apabila tidak berhasil mengatasinya.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan kedua variabeltersebut Dari persamaan tersebut dapat diketahui besarnya kontribusi variabel X danvariabel Y yang dinyatakan dalam bentuk matematika yang mempunyai hubungan fungsioner antara kedua variabel tersebut yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Ket : Y : Risiko pasar

a : Konstanta, yaitu panjangnya bagi sumbu tegak, antara titik asal nol sampai titik perpotongan dengan garis regresiatau besarnya nilai Y apabila X = 0

b : Koefisien arah regresi, yaitu menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X

X : Perataan laba

Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, maka hasilnya secara lengkap disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.5

Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Perataan Laba Terhadap Risiko Pasar

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.596	.647		-.920	.372
	perataan laba	.626	.282	.498	2.222	.042

a. Dependent Variable: Beta

Dari perhitungan regresi yang telah diolah, maka diperoleh bentuk persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = -0,596 + 0,498X$$

arti dari persamaan di atas adalah bahwa hubungan antara variabel bebas X (perataan laba) dan variabel terikat Y (risiko pasar) berbanding lurus atau searah karena nilai b positif. sehingga jika perusahaan melakukan perataan laba, maka perubahan risiko pasarnya akan bernilai positif. Terjadi peningkatkan risiko pasar setelah pengumuman laporan keuangan yang memuat informasi tentang laba perusahaan.

Nilai koefisien konstanta -0,596 merupakan nilai intersep yang artinya bahwa garis regresi memotong sumbu Y pada titik -0,596 dan juga merupakan *dependent* taksiran pada saat x sama dengan 0.

Selain itu, juga diperoleh nilai koefisien arah regresi linier 0,498 yang memiliki arti bahwa setiap kenaikan variabel X sebesar 1% akan menyebakan risiko pasar mengalami kanaikan sebesar 0,498.

4.2.4 Menghitung Koefisien Determinasi

Untuk mencari besarnya pengaruh perataan laba terhadap risiko pasar dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Kd = (r^2) \times 100\%$$

Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:**Tabel 4.6**

Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.498[a]	.248	.198	1.2748576

a. Predictors: (Constant), perataan laba

$$Kd = (0,498)^2 \times 100\%$$

$$Kd = 24,8\%$$

Nilai koefisien determinasi sebesar 24,8% menunjukan bahwa praktik perataan laba hanya mempunyai pengaruh sebesar 24,8% terhadap risiko pasar di perusahaan manufaktur yang terdaftra di BEI. Sedangkan sisanya sebesar 75,2% merupakan pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti faktor daya tarik menarik antara penawaran dan permintaan saham, prediksi ekonomi, situasi politik, tingkat bunga, inflasi, dan kondisi makro lainnya.

4.2.5 Pengujian Signifikansi (Uji t)

Untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Adapun rumus hipotesis yang akan di uji adalah sebagai berikut:

Ho : p = 0 yang artinya perataan laba tidak berpengaruh terhadap risko pasar

Ho : p ≠ 0 yang artinya perataan laba berpengaruh terhadap risko pasar

Untuk menguji apakah variabel-variabel korelasi signifikan atau tidak, maka terlebih dahulu harus mencari nilai t_{hitung} dengan kriteria interval keyakinan (*level of significant*) 95 %, α = 5 % dan derajat kebebasan (dk) = n-2. Hasil dari uji hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut :

Taraf signifikansi α = 5 %

dk = n-2= 17-2= 15

t_{tabel} (0.05) = 2,086

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.7

Hasil Perhitungan Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.596	.647		-.920	.372
	perataan laba	.626	.282	.498	2.222	.042

a. Dependent Variable: Beta

Dengan derajat kebebasan = 15 dan taraf signifikan 0.05 (uji dua pihak) diperoleh nilai t tabel sebesar 2.086. Selanjutnya nilai t hitung yang telah diperoleh dari perhitungan di atas adalah 2,222 akan dibandingkan dengan t tabel dengan kriteria pengujian yang digunakan adalah

1. Ho ditolak jika $t < t_{tabel} < t$ atau $t > t_{tabel}$
2. Ho tidak berhasil ditolak jika $-t_{tabel} \leq t \leq t_{tabel}$

Dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} diketahui bahwa nilai t_{hitung} yaitu letaknya berada 2,222 di antara – 2,222 < 2,086 < 2,222 atau $t < t_{tabel} < t$ atau $t > t_{tabel}$ sehingga Ho ditolak. Hal ini berarti bahwa praktik perataan laba berpengaruh terhadap risko pasar.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada sebelumnya, dengan menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik serta pengujian hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Perataan laba yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur selama 2006-2008 maksimum dilakukan oleh PT. Kalbe Farma Tbk dengan perataan laba sebesar 5.25% dan Perataan laba minimum 1,0% dilakukan oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Dan nilai rata-rata perataan laba pada peruasahaan manufaktur di BEI yang melakukan perataan laba sebesar 2,02%
2. Risiko pasar pada perusahaan manufaktur selama 2006-2008 maksimum pada PT. Gudang Garam Tbk sebesar 4,06% dan risiko pasar minimum pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk sebesar (-)2,21%. Dan nilai rata-rata risiko pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 0,67%
3. Pengaruh perataan laba terhadap risiko pasar dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 24,8% terhadap risiko pasar pada tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ dan sisanya 75,2% dipengaruhi oleh faktor lain yaitu faktor daya tarik menarik antara penawaran dan permintaan saham, prediksi ekonomi, situasi politik, tingkat bunga, inflasi, dan kondisi makro lainnya.

5.2 Saran

Dari kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut :

- Saran Bagi Perusahaan

  Pada Perusahaan yang telah melakukan perataan laba sebaiknya tidak melakukan perataan laba dan memberikan informasi keuangan apa adanya sesuai dengan kondisi sehingga pada saat pengumuman laba investor benar-benar akan memperhatikan informasi yang dianggap sebagai informasi penting bagi investor salah satunya informasi laba perusahaan.

- Saran Bagi Investor

  Investor diharapkan untuk tetap menjaga kehati-hatian dalam pengembalian sahamnya karena semakin besar return sahamnya dan semakin kecil return pasarnya maka akan semakin besar risiko pasarnya. Dan juga agar berhati-hati dalam menanamkan modalnya pada setiap perusahaan karena banyak perusahaan yang melakukan praktik perataan laba meskipun labanya stabil dari tahun-ketahun.

- Saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian yang akan datang adalah:

  Memperpanjang periode penelitian serta menguji kategori perusahaan yang berbeda yang dijadikan sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Andi. **Panduan Praktis SPSS 17 untuk Pengolahan Data Statistik**. Jogyakarta. 2009.

Assih, Prihat dan M.Gudono. 2000. **Hubungan Tindakan Perataan Laba Dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ**. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.Vol. 3, Vol I.Januari.

Batuparan, Dilan S. 2001. **Kerangka Kerja Risk Management**: BEI NEWS.

Batuparan, S, Dilan. 2001. **Kerangka Kerja Risk Management**: BEI NEWS.

Belkaoui, Ahmed Riahi. 2000. **Teori Akuntansi**. Jakarta:Salemba Empat.

Brigham, Ugene F dan Joel F. Hoyston. 2004. ***Fudamentals of Financial management***. Ohio: South-western.

Bodie, Zvie, Alex Kane dan AlanJ. Marcus. 2004. ***Essentials of Investments***. Singapore: Mc Grow-Hill.

Elton, Edwin J, Martin J. Gruber, Stephen J Brown dan William N.Goetzman. 2003. ***Modern Portfolio Theory and Investment Analysis***. 6th .United States of America:Wiley.

Gitman, Lawrence J. 2006. ***Principle of Managerial Finance***. Hst.USA:Pearson-Addiron-Wesley.

Husnan, Suad. 2001. **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. Yogya: AMPYKPN.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2004. **Standar Akuntansi Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat.

Keown, Arthur J, John D. Martin J. William Petty dan David F. Scott.2005. ***Financial Management***.Singapore:Prentice Hall.

Kamarudin, Khairul Anuar, Wan Adibah dan Muhd Kamil Ibrahim. ***Market Perception of Income Smoothing Practies***: Malaysia Evidence.

Murtanto. 2004. **Analisis Perataan Laba (*Income Smoothing*): Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi dan Kaitannya Dengan Kinerja Saham Perusahaan**

Publik di Indonesia. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi* VII, Denpasar.

Nazir, Moh. 2003. **Metode Penelitian**. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Pratamasari, Frinta. 2006. **Analisis FAktor-Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (*Income Smoothing*) Pada Perusahaan Manufaktur dan Keuangan di BEJ. Skripsi.**

Salno, Hanna Meilani dan ZakiBaridwan. 2000. **Analisis Perataan Penghasilan (*IncomeSmoothing*): Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi dan Kaitannya Dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia** Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.Vol.3, No.1 Januari.

Samlawi, Ahmad, Bambang Sudibyo. **Analisis Perilaku Perataan Laba didasarkan Pada Kinerja Perusahaan di Pasar**. Jurnal.

Suendi, Deni Bina (2007), **Pengaruh Income Smoothing Terhadap Risiko Pasar Perushaan Publik di BEJ. Skripsi.**

Sartono, Agus. (2001), **Manajemen Keuangan**. BPFE Yogyakarta.

Sugiarto, Sopa. 2003. **Perataan Laba Dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta**.SNA VI.Surabaya.

Sugiyono (2006). **Statistik Untuk Penelitian**. Penerbit Bineka Cipta Bandung

Samlawi, Ahmad, Bambang Sudibyo. **Analisis Perilaku Perataan Laba didasarkan Pada Kinerja Perusahaan di Pasar**. SNA

Tandelin, Eduadus. 2001. **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**. Edisi 1: BPFE Yogyakarta.

Van Horne, James dan Wachowicz. 2002. ***Fundamentals of Financial Management***. Singapore: Prentice Hill.

WWW.**SUARA MERDEKA**.COM

Tandelin, Eduadus. 2001. **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**. Edisi 1: BPFE Yogyakarta.