

PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Jullimursyida Ganto
Muammar Khadafi
Wahyuddin Albra
Gazali Syamni
Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh

Abstract:

The objective of this research is to determine the significant effects of financial performance of manufacturing industries to stock return in Indonesia Stock Exchange. The secondary data was used with the multiple linear regression analysis. The results show that earning per share and price earning ratio have positive and significantly effects to stock return. This research also finds return on equity and price to book value does not have any significant effects to stock return. The finding of this research suggests that to include all of the listing companies for further research.

Keywords: earning per share, price earning ratio, return on equity, price to book value, stock return, manufacturing industries, Indonesia stock exchange.

PENDAHULUAN

Seiring dengan makin berkembangnya dunia bisnis di Indonesia yang didukung oleh perkembangan pasar modal, maka saham telah menjadi alternatif yang menarik bagi investor untuk dijadikan sebagai obyek investasi mereka. Saham telah menambah pilihan bagi investor lokal, yang sebelumnya hanya menginvestasikan uangnya di lembaga perbankan. Pada umumnya para investor akan tertarik pada investasi yang dapat memberikan penghasilan (*return*) yang relatif lebih tinggi. Hal tersebut disebabkan karena investor pada dasarnya bertujuan untuk memaksimalkan kekayaannya. Semakin bergairahnya pasar

modal di Indonesia, khususnya minat investor untuk menginvestasikan dananya pada instrument saham terlihat dari adanya perkembangan jumlah emiten yang *listing* di BEI, dimana dari 24 emiten yang tercatat pada tahun 1987 menjadi 322 pada akhir tahun 2002 dan 340 emiten pada Februari 2005.

Maraknya perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari peran pemodal (investor) yang melakukan transaksi di pasar modal. Namun para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan). Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian investor adalah kemampuan emiten menghasilkan profit. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Husnan (1987) mengemukakan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Salah satu variabel yang banyak digunakan sebagai patokan bagi investor dalam melakukan investasinya adalah dengan melihat dari tingkat pengembalian (*return*) saham yang akan dibelinya. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham di lantai bursa, faktor-faktor tersebut tidak hanya berasal dari faktor internal perusahaan saja tetapi juga faktor eksternal perusahaan. Faktor internal yang adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan, misalnya kinerja keuangan perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi yang berasal dari luar perusahaan, seperti informasi mengenai ekonomi makro, politik dan kondisi pasar.

Dari gambaran di atas maka penulis tertarik untuk menguji apakah kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari *return on equity*, *price earning ratio*, *earn- ing per share* dan *price to book value* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?

LANDASAN TEORI

Husnan (1987) mengatakan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara peminjam modal dan pembeli, dan bentuk kegiatan ini berada di suatu tempat di mana pemberi modal (investor) dan peminjam modal dapat bertemu secara langsung. Seorang investor atau calon investor dalam membuat keputusan untuk membeli sejumlah saham suatu perusahaan, dengan terlebih dahulu melakukan analisis terhadap saham itu. Hal ini bertujuan untuk melihat kualitas, prospek dan tingkat risiko saham. Secara umum ada dua pendekatan yang digunakan untuk menganalisis saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Jogiyanto, 2000).

Berdasarkan Wild, Subramanyam dan Halsey (2005) analisis keuangan (*financial analysis*) merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan dan untuk menilai kinerja keuangan dimasa depan. Selanjutnya Wild, Subramanyam dan Halsey (2005) juga menjelaskan bahwa analisis keuangan terdiri dari tiga bagian besar yaitu: analisis profitabilitas, analisis resiko dan analisis sumber dan penggunaan dana. Analisis profitabilitas merupakan evaluasi atas tingkat pengembalian investasi perusahaan. Analisis risiko merupakan evaluasi atas kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya dan analisis terhadap sumber dan penggunaan dana merupakan evaluasi bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan dananya.

Brigham dan Houston (1998), berpendapat bahwa analisis laporan keuangan dari sisi investor adalah usaha untuk memprediksi kinerja keuangan dan masa depan perusahaan. Berdasarkan hasil analisa laporan keuangan tersebut investor dapat membuat keputusan untuk melakukan investasi atau tidak.

Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor. *Return* saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Dengan demikian kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan.

Variabel-variabel kinerja keuangan dalam penelitian ini dibatasi pada variabel yang membentuk rasio-rasio yang ada hubungannya dengan *return* saham dan menjadi perhatian investor. Rasio-rasio keuangan yang akan dibahas lebih lanjut dalam penelitian ini adalah:

1. Return Saham

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio.

Horne dan James (1992) mendefinisikan *return* saham yaitu " *The return on investment is the change of market price, plus any cash payment received due to ownership, dividend by the beginning price.*" Sedangkan Stickey (1993) menyatakan bahwa *equity investors receive their return in the form dividend plus change in the market price of their share (that is capital gain or losses)*". Oleh karena itu seorang

investor yang memutuskan untuk melakukan investasi dalam bentuk saham berarti investor tersebut melakukan partisipasi dalam modal suatu perusahaan, dan seorang investor yang rasional akan selalu berusaha agar investasinya mendatangkan tingkat *return* yang melebihi biaya modalnya. Untuk itu sebelum investor melakukan keputusan investasi maka investor tersebut berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan emiten untuk dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Hal ini seperti yang dinyatakan oleh Horrigan (1999), bahwa "Rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan". Dengan rasio keuangan memungkinkan investor menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan saat ini dan dimasa lalu, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

2. *Return on equity (ROE)*

Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia dari para pemilik (pemegang saham) perusahaan atas modal yang diinvestasikannya dalam perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang menjadi hak bagi pemilik modal sendiri (Suad dan Enny, 1998). Apabila *return on equity* tinggi perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi pula. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan *equity*nya secara efisien dan efektif, sehingga para pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan akan dapat memberikan pendapatan yang lebih besar, hal ini mengakibatkan harga saham meningkat. Dengan demikian, juga terjadi hubungan yang positif antara *return on equity* dengan *return* saham.

3. *Price earning ratio (PER)*

Price earning ratio (PER) adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur nilai pasar yang mengaitkan harga saham perusahaan dengan labanya. PER merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli, karena PER mengindikasikan kepada masyarakat dan pihak investor pada khususnya tentang prestasi dan prospek perusahaan yang bersangkutan. Bagi investor membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Pada umumnya investor percaya bahwa perusahaan dengan PER yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai prospek

pertumbuhan yang bagus, sebagaimana yang dikemukakan oleh Brealey and Myers (1991) "*The high P/E shows that investors think that the firm has good growth opportunities*". Dengan demikian sebuah perusahaan yang mempunyai PER yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Swastha (1997) mengatakan bahwa PER dan *return* saling berkaitan/berhubungan. Saham dengan PER yang tinggi akan memperoleh pengembalian lebih tinggi daripada yang diperoleh saham dengan PER yang rendah. Dengan demikian, diduga terjadi hubungan yang positif antara *price earning ratio* dengan *return* saham.

4. *Earning per share (EPS)*

Earning per share dari suatu perusahaan dapat ditentukan dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Besar kecilnya *earning per share* sangat bergantung pada laba bersih perusahaan setelah pajak dan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Rasio ini merupakan suatu indikator yang berpengaruh terhadap *return* saham, karena investor percaya bahwa *return* suatu saham akan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *earning* untuk tiap lembar sahamnya.

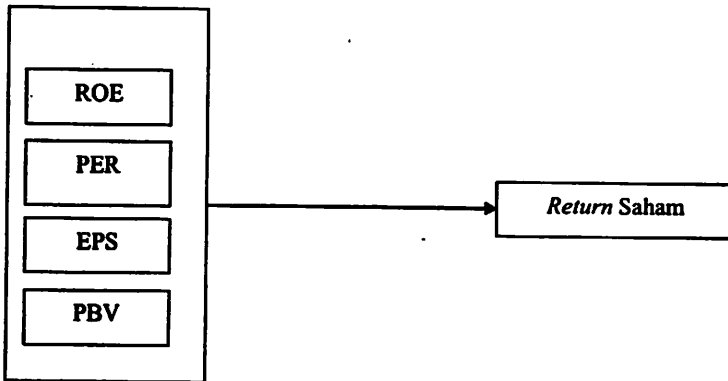
Pengertian *earning* yang terkait dalam *earning per share* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dalam menjalankan operasi perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan *earning* yang tinggi tentu saja akan disukai oleh investor karena dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Dengan demikian, diduga terjadi hubungan yang positif antara *earning per share* dengan *return* saham.

5. *Price to book value (PBV)*

Menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Brigham & Houston (1998) menyatakan perusahaan yang memiliki PBV yang tinggi biasanya menjual sahamnya dengan harga beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya. Menurut Darmaji dan Hendy (2001) makin tinggi rasio *price to book value* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hasil penelitian Lakonishok, Shleifer dan Vishny (dalam Tandelilin, 2001) menemukan saham yang mempunyai market to book value yang tinggi akan cenderung mempunyai tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham yang mempunyai market to book value yang rendah. Sedangkan Hamzah dan Astuti (2007) menemukan bahwa nilai buku berhubungan positif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dan nilai buku

tahun sebelumnya berhubungan negatif dan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sebagai berikut:

Gambar 1:



HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka penelitian yang telah dijelaskan pada bagian terdahulu maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

- Hi: Return on equity berpengaruh positif terhadap Return saham*
- H2: Price earning ratio berpengaruh positif terhadap return saham*
- H3: Earning per share berpengaruh positif terhadap return saham*
- H4: Price to book ratio berpengaruh positif terhadap return saham*

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan pengumpulan data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI sejak awal tahun 2002 dan masih eksis per-tanggal 30 Juni 2004.
2. Perusahaan yang tidak pernah disuspen sahamnya
3. Perusahaan-perusahaan publik yang dimaksudkan harus sudah melakukan publikasi laporan keuangan tahunan selambat-lambatnya per tanggal 30 Juni setiap tahun pengamatan, selama periode pengamatan (2002-2004).

4. Data mengenai variabel-variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap dalam laporan keuangan perusahaan dari tahun 2002 sampai dengan 2004.

Berdasarkan kriteria di atas, maka terpilih sebanyak 65 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Alasan penggunaan pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur adalah emiten terbesar yang terdaftar di BEI, selain juga memiliki kinerja keuangan yang relatif stabil

Definisi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang berupa ratio keuangan sebagaimana yang didefinisikan berikut ini:

1. Variabel Dependen (Y), yaitu *return* saham

Variabel *return* saham merupakan suatu penghasilan dari saham yang diperoleh perusahaan. Variabel *return* saham diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$r = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

dimana :

- r = *Return* total saham
- D_t = Dividen yang dibayarkan pada periode ke t
- P_t = Harga saham pada periode ke t
- P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

2. Variabel Independen (X)

a. *Return on equity/ROE* (X_1)

Return on equity menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan diperoleh pemegang saham. Apabila *return on equity* tinggi, perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi demikian pula sebaliknya, apabila *Return on equity* rendah berarti perusahaan tidak menggunakan *equity*nya secara efektif, sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang kemudian berdampak pada menurunnya harga saham. *Return on equity* sebuah perusahaan menunjukkan berapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik perusahaan (pemegang saham biasa atau preferan) atas modal yang

mereka investasikan didalam perusahaan. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, semakin baik posisi pemilik perusahaan. *Return on equity* dihitung menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

b. Price earning ratio/PER (X_2)

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga per saham (*market price*) dengan *laba per saham* suatu perusahaan. Semakin tinggi *price earning ratio* semakin tinggi harga saham sebaliknya semakin rendah *price earning ratio* semakin rendah harga saham tetapi laba perlembar saham realtif tinggi. Untuk menghitung *price earning ratio* digunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

c. Earning per share/EPS (X_3)

Earning per share merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan, semakin tinggi rasio ini semakin baik karena rasio ini menggambarkan jumlah pendapatan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Untuk menghitung EPS digunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

d. Price to book value/PBV (X_4)

Price to book value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham terhadap nilai buku saham. Untuk menghitung PBV digunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku Saham}}$$

Metode Analisis data

Metode statistik yang digunakan untuk penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Dengan persamaan regresinya:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

dimana:

- Y = Return saham
- \hat{a} = Konstanta
- \hat{a} = Koefisien regresi
- X_1 = Return on equity
- X_2 = Price earning ratio
- X_3 = Earning per share
- X_4 = Price to book ratio
- \hat{a} = Kesalahan Pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Seperti yang disarankan oleh Gujarati (2003) untuk melakukan uji klasik agar persamaan regresi tidak bias, oleh karena itu dalam penelitian ini juga menjalankan uji klasik yaitu uji normalitas, heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas serta uji autokorelasi. Hasil dari uji klasik tersebut menunjukkan bahwa data untuk penelitian ini adalah normal, tidak terjadi heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi sehingga analisa regresi dapat dijalankan atas data yang ada.

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Hasil dari analisis regresi seperti yang ditunjukkan oleh tabel 1 yang merupakan hasil regresi kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham.

Tabel 1:

Kinerja Keuangan	Return Saham		
	Unstd. Beta	t-value	sig
<i>Return on equity (X1)</i>	.036	1.092	.277
<i>Price earning ratio (X2)</i>	.092	1.664	.099
<i>Earning per share (X3)</i>	.092	1.699	.092
<i>Price to book value (X4)</i>	-.033	-.946	.346
R	.314		
R ²	.098		
Adjusted R ²	.069		
Sig. F	.013		

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa *return on equity* (X1) mempunyai hubungan yang positif tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham ($\hat{\alpha} = .032$), sehingga hipotesis H1 ditolak. Sedangkan untuk *price earning ratio* (X2) mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap *stock* saham dengan nilai $\hat{\alpha} = .092$ (hipotesis H2 diterima).

Penelitian ini juga menemukan bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis H3 diterima ($\hat{\alpha} = .092$). Untuk *price to book value* mempunyai hubungan yang negatif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (hipotesis H4 ditolak).

Lebih lanjut, hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa sebesar 31,4%, ROE, PER, EPS dan PBV berhubungan dengan *return* saham dengan besarnya pengaruh ke empat variable bebas tersebut terhadap *return* saham adalah sebesar 9,8% dan sisanya 91,2% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa, terdapatnya hubungan positif dari *return on equity* (X1) terhadap *return* saham yang bermakna perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang kemudian berdampak pada meningkatnya harga saham tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian Suad dan Enny (1998) yang menyatakan terdapat hubungan yang positif antara *return on equity* dengan *return* saham. Hubungan positif dari *price earning ratio* (X2) terhadap *return* saham berarti apabila nilai *price earning ratio* perusahaan tinggi akan memperoleh *return* saham yang tinggi pula. Hal ini sejalan dengan penelitian Swasta (1997) yang menyatakan terdapat hubungan yang positif antara *price earning ratio* dengan *return* saham, dengan nilai $\hat{\alpha} = 0,092$ berarti bahwa tiap terjadi peningkatan *price earning ratio*, akan memberikan peningkatan *return* saham perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,092.

Hasil dari penelitian ini yang menunjukkan hubungan positif dari *earning per share* (X3) terhadap *return* saham berarti apabila nilai *earning per share* perusahaan tinggi akan memperoleh *return* saham yang tinggi juga. Nilai $\hat{\alpha} = 0,092$ berarti bahwa tiap terjadi peningkatan *earning per share* akan memberikan peningkatan *return* saham perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,092.

Lebih lanjut hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan negatif dari *price to book value* terhadap *return* saham, berarti apabila nilai *PBV* yang tinggi akan memperoleh *return* saham yang rendah. Namun pengaruh tersebut secara statistik tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian Hamzah dan Astuti (2007) yang menemukan hubungan negatif tetapi tidak signifikan antara nilai buku tahun sebelumnya terhadap *stock return*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Lakonishok, Shleifer dan Vishny (dalam Tandelilin, 2001) yang menemukan saham yang mempunyai *market to book value* yang tinggi akan cenderung mempunyai tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham yang mempunyai *market to book value* yang rendah.

Saran

Untuk penelitian lebih lanjut mengenai masalah pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham, disarankan untuk meneliti kembali variabel *price to book value* karena adanya hasil yang tidak konsisten antara penelitian terdahulu dan penelitian ini. Selain juga menambahkan jumlah perusahaan yang diteliti dan tidak hanya perusahaan industri manufaktur tetapi juga memasukkan perusahaan di sektor lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealy, Richard. A. and Stewart. C. Myers, 1991, *Principle of Corporate Finance*, Fourt Edition, McGraw-Hill, Singapore.
- Brigham, Eugene F., Houston Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*, Penterjemah Dodo Suharto dan Hermawan W, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Dharmmesta, Basu S. (1987), *Manajemen Pemasaran I*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Gujarati, Damodar, N. 2003. *Basic Econometric*. International Edition. Mc Graw Hill.
- Horrigan, OJ. 1999. Some Empirical Bases Finacial Ratio Analysis, *The Accounting Review*, Juli.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kedua, Yogyakarta: Penerbit BPFE UGM.
- Hamzah, Z.M dan Astuti, R. (2007). Analisis Pengaruh Earning, *Cash Flow*, Nilai Buku, dan Nilai Pasar Terhadap Pergerakan Stock Return pada Saham Lq-45 Di Bursa Efek Jakarta, *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 7:1-14.

- Husnan, Suad. 1987. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMPYKPN, Yogyakarta.
- Horne V, James C. 1992. *Financial Management and Policy*, 9th Edition, New Jersey, Prentice Hall Inc. Englewood Cliffs.
- Tandelin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Wild John J., Subramanyam K.R., Halsey Robert F., 2005, *Financial Statement Analysis - Analisis Laporan Keuangan*, Penerjemah Yanivi S.B dan S. Nurwahyu H., Edisi Kedelapan, Salemba Empat, Jakarta