

PENGARUH PERATAAN LABA DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP REAKSI PASAR

Nurul Mahfudhoh
nurul.mahfudhoh@gmail.com
Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test the influence of income smoothing and financial ratio. The type of research is using quantitative. The samples are taken from property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2014 periods which have been selected by using purposive sampling. The analysis method of this research has been done by using multiple linear regressions analysis technique. Based on the result of the analysis it can be concluded that income smoothing does not have any influence to the market reaction because income smoothing practices are not provided directly in the financial statements. Current ratio does not have any influence to the market reaction because the company pays more attention to the business expansion in the form of long term investment. Debt equity ratio has an influence to the market reaction because debt that is used for a long term investment is high, the value will make the company has good prospect in the future. Return on asset does not have any influence to the market reaction because the value of return on assets is small and it has not been able to attract the investors to invest yet. Earnings per share have an influence to the market reaction because the value of earnings per share is reflects the income which will be accepted by the stakeholders. Price earnings ratio does not have any influence to the market reaction because the rate of price that has been paid on profit is stable. Asset turnover has an influence to the market reaction because when the value of asset turnover will show that the fund is more efficient in the company.

Keywords: *Income Smoothing, Financial Ratio, Stock Return.*

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh perataan laba dan rasio keuangan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang diambil adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014 yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa *income smoothing* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena praktik perataan laba tidak tertera langsung dalam laporan keuangan. *Curent ratio* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena perusahaan lebih mengutamakan ekspansi bisnis berupa investasi jangka panjang. *Debt equity ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar karena hutang yang tinggi dipergunakan untuk investasi sehingga perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena nilai *return on asset* yang kecil belum mampu menarik investor dalam menanamkan modalnya. *Earning per share* berpengaruh terhadap reaksi pasar karena nilai *earning per share* mencerminkan pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham. *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena tingkat harga yang dibayarkan atas laba adalah stabil. *Asset turnover* berpengaruh terhadap reaksi pasar karena nilai *asset turnover* menunjukkan semakin efisiennya dana yang tertanam di perusahaan.

Kata kunci: Perataan Laba, Rasio Keuangan, *Return Saham*.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Para pelaku pasar modal memerlukan informasi untuk mengambil keputusan investasi. Bagi para investor informasi akuntansi merupakan data dasar dalam melakukan analisis saham serta untuk memprediksi prospek *earning* di masa mendatang. Dalam dunia usaha semua investor yang melakukan investasi pasti mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan dana yang diinvestasikan, namun tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor tidak selalu sesuai dengan tingkat pengembalian aktual yang diperoleh sehingga investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi.

Kecenderungan investor dan pihak ekstern lainnya yang lebih berfokus pada informasi laba, memicu manajemen melakukan *disfunctional behaviour* berupa manajemen laba atau manipulasi laba untuk menghasilkan laba yang dianggap normal bagi suatu perusahaan. Pada umumnya tindakan manajemen laba yang paling sering dilakukan oleh pihak manajemen adalah perataan laba (*income smoothing*). Dalam hal ini perataan laba dilakukan karena informasi laba merupakan sasaran utama dari informasi laporan keuangan yang dipublikasikan bagi pihak eksternal, kemudian untuk memperkuat dasar sebagai bahan acuan informasi dalam melakukan keputusan investasi, para investor juga bisa melihat dan menganalisis suatu kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan. Pendekatan yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan adalah dengan cara mengevaluasi data akuntansi berupa laporan keuangan, hal itu disebabkan karena laporan keuangan disusun berdasarkan standar penyusunan laporan keuangan dan diterapkan secara meluas oleh perusahaan-perusahaan. Komponen-komponen yang tersaji dalam laporan keuangan tersebut mempunyai kandungan informasi yang akan direaksi oleh para pelaku pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham atau dengan *abnormal return* (Jogiyanto, 2000). Rafik dan Asyik (2013) menyatakan rasio keuangan digunakan untuk mengukur sampai berapa jauh efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan, dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan maka akan diperoleh informasi yang benar dan lengkap atas kinerja perusahaan bagi para pemegang saham. Dalam melakukan analisis untuk pengambilan keputusan investasi untuk menentukan perusahaan mana yang mampu memberikan *return* yang diinginkan oleh investor, maka dengan menganalisis rasio keuangan suatu perusahaan investor bisa menerima informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan untuk memprediksi tingkat pengembalian atas keputusan investasi yang diambil.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah perataan laba (*income smoothing*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (2) Apakah *current ratio* (CUR) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (3) Apakah *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (4) Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (5) Apakah *earning pershare* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (6) Apakah *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (7) Apakah *asset turnover* (ATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

Berdasarkan pada rumusan masalah yang telah disusun di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Menguji pengaruh negatif perataan laba (*income smoothing*) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Menguji pengaruh positif *current ratio* (CUR) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (3) Menguji pengaruh negatif *debt equity ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) Menguji pengaruh positif *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (5) Menguji pengaruh positif *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (6) Menguji pengaruh positif *price earning ratio* (PER) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (7) Menguji pengaruh positif *asset turnover* (ATO) terhadap *return* saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Agensi

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana pemilik mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada manajemen (*agent*). Teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pemilik atau para pemegang saham (*principle*) yang mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan tertentu dalam perusahaan kepada pihak manajemen (*agent*) yang menjalankan perusahaan. Penjelasan mengenai konsep manajemen laba menggunakan teori keagenan yang terkait dengan hubungan atau kontrak di antara para anggota perusahaan, terutama hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*).

Perataan Laba (*Income Smoothing*)

Income smoothing merupakan bentuk *earnings management* yang paling sering dilakukan, karena lewat perataan laba inilah pihak manajemen dapat menaikkan dan menurunkan laba. Pihak manajemen melakukan perataan laba untuk mengurangi fluktuasi laba sehingga perusahaan terlihat lebih stabil dan tidak berisiko tinggi, dengan kondisi perusahaan yang terlihat stabil akan menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Perataan laba mencerminkan suatu usaha dari manajemen perusahaan untuk menurunkan variasi yang *abnormal* dalam laba sejauh tidak melenceng dari prinsip-prinsip akuntansi dan manajemen yang baik.

Laporan Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2002:9) laporan keuangan adalah proses penelaahan dari hubungan dan tendensi atau kecenderungan untuk menentukan posisi keuangan dari hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan, dengan menganalisis laporan keuangan maka akan terlihat kemampuan kinerja suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan dari sudut pandangan manajemen mengaitkan semua pertanyaan yang diajukan oleh kreditor dan investor, karena pemakai laporan keuangan ini harus mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal yang dibutuhkan. Menurut Fraser dan Ormiston (2001) ada 4 kategori rasio, yaitu: (1) Rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan uang tunai; (2) Rasio *leverage* yang mengukur sejauh mana pembelanjaan dilakukan dengan hutang yang dibandingkan dengan modal dan kemampuan untuk membayar bunga dan beban tetap yang lain; (3) Rasio aktivitas yang mengukur likuiditas aset tertentu dan efisiensi pengelolaan aset; (4) Rasio profitabilitas yang

mengukur kinerja secara keseluruhan perusahaan dan efisiensi dalam pengelolaan aset, kewajiban dan kekayaan.

Return Saham

Menurut Fahmi (2006) saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Berupa kertas yang mencantumkan dengan jelas nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan merupakan persediaan yang siap untuk dijual. Sedangkan menurut Rafik dan Asyik (2013) menyatakan bahwa saham adalah tanda penyertaan modal terhadap suatu perseroan dimana dengan saham tersebut investor dapat mempunyai hak atas kekayaan perusahaan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Reaksi pasar atas informasi yang disampaikan oleh perusahaan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *return* realisasi yang dihitung menggunakan data historis

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Income Smoothing* Terhadap *Return Saham*

Income smoothing merupakan bentuk manajemen laba dengan cara menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berisiko tinggi. Perataan laba menjadi suatu hal yang merugikan investor karena investor tidak akan memperoleh informasi yang akurat mengenai laba untuk mengevaluasi tingkat pengembalian dan varian data portofolionya bila terdapat praktik perataan laba (Wirasari, 2008). Karena tindakan *income smoothing* (INS) menyebabkan pengungkapan informasi mengenai pendapatan bersih atau laba menjadi menyesatkan, sehingga menyebabkan terjadinya kesalahan pengambilan keputusan investasi oleh para investor, maka semakin tinggi tingkat praktik *income smoothing* yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin rendah tingkat *return* saham.

H₁: Perata laba (*income smoothing*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Curent Ratio* Terhadap *Return Saham*

Current ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Menurut Farkhan dan Ika (2013) *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, karena apabila aset lancar yang dimiliki perusahaan naik yang berarti bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya yang nantinya akan mengakibatkan naiknya tingkat profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Yani dan Emrinaldi (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka hal tersebut akan memberikan kontribusi terhadap peningkatan tingkat pengembalian nilai saham yang nantinya akan berdampak kepada tingginya *return* saham.

H_{2a}: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Debt equity ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam melihat rasio *leverage* yang melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Rafik dan Asyik (2013) semakin rendah *debt equity ratio* menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sebaliknya jika semakin tinggi tingkat *debt equity ratio* suatu perusahaan maka hal tersebut menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang buruk. Chotimah dan Amanah (2013) menyatakan bahwa tingginya nilai *debt equity ratio*

(DER) berpengaruh terhadap meningkatnya risiko finansial yang dihadapi oleh investor maka nilai harga saham semakin rendah dan nantinya akan berpengaruh terhadap perolehan *return* saham perusahaan.

H_{2b}: *Debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

Return on asset merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat hasil investasi yang dilakukan investor dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset. Menurut Rafik dan Asyik (2013) apabila perusahaan dapat menghasilkan *return on asset* yang tinggi maka investor akan menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan asetnya dengan efisien dan efektif, hal ini dianggap memberikan jaminan kepada para investor untuk memperoleh laba yang diharapkan. Menurut Daljono (2013) perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi lebih menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga jika banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi maka harga saham perusahaan tersebut akan naik dan mengakibatkan *return* saham dari perusahaan tersebut juga ikut naik.

H_{2c}: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

Earning per share menggambarkan bagaimana pasar menentukan harga saham suatu perusahaan. Menurut Alfajarina dan Triyonowati (2013) *earning per share* mengindikasikan tingkat keuntungan yang diperoleh per lembar saham sehingga kemungkinan membayarkan dividen juga semakin besar ataupun jika diinvestasikan lagi (*retained earning*), maka diharapkan akan memperoleh hasil yang semakin besar di masa mendatang. Dengan kata lain *earning pershare* mempengaruhi *return* saham sehingga berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan investor. Priatna dan Kusuma (2012) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham, semakin tinggi *earning per share* (EPS) maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena *earning per share* (EPS) merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan yang mengindikasikan keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya.

H_{2d}: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Price earning ratio menggambarkan kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Secara umum perkembangan perusahaan di Bursa yang dapat dilihat dari perkembangan harga dan sekaligus mengindikasikan tingkat kepercayaan pasar terhadap tingkat pertumbuhan laba suatu emiten yang akan datang. Menurut Nazwirman (2008) *price earning ratio* (PER) untuk menilai harga saham yang akan dibeli ataupun kemampuan saham tersebut memberikan dividen di masa mendatang (tingkat pengembalian atau *return* saham) dan mengurangi risiko bagi investor dalam berinvestasi.

H_{2e}: *Price equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Asset Turnover Ratio Terhadap Return Saham

Asset turnover ratio merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan sebagai bahan pertimbangan untuk melihat aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam keputusan investasi hal ini dapat menyebabkan naik turunnya *return* saham. Dalam aktivitas perusahaan yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aset-aset yang tidak produktif, sehingga dapat menyebabkan *total asset turnover* menjadi turun (Farkhan dan Ika, 2013). Menurut Putra *et al.*

(2013) jika perusahaan dapat menggunakan asetnya secara optimal, maka penjualan perusahaan akan meningkat, laba yang diperoleh mengalami peningkatan maka *return* saham akan meningkat juga sehingga memberikan respon yang positif terhadap pasar karena hal ini menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

H_{2f}: *Asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah studi deskriptif (*descriptive research*) merupakan penelitian terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi. Gambaran populasi yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan sampel non-probabilitas atau secara acak yaitu dengan metode *purposive sampling* dengan cara pemilihan sampel perusahaan selama periode tertentu. Jenis data yang digunakan data dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa arsip (data dokumenter) yang terpublikasi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *property & real estate* yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2014.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam studi penelitian ini adalah reaksi pasar saham yang diukur menggunakan *return* saham. *Return* saham adalah hasil berupa *gain* atau *loss* yang diperoleh investor atas investasi saham yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

R_{i,t} = *Return* saham i pada periode t

P_{i,t} = Harga saham i hari ke-t

P_{i,t-1} = Harga saham i hari ke-t-1

Variabel Independen

Income Smoothing

Income smoothing merupakan praktik manajemen laba yang dilakukan dengan menaikkan atau menurunkan laba, dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan tidak berisiko. Skala pengukuran variabel ini menggunakan skala nominal. Jika nilai indeks *eckel* ≥ 1 maka perusahaan tidak melakukan perataan laba dan diberi simbol 0, sedangkan apabila nilai indeks *eckel* < 1 , maka perusahaan melakukan praktik perataan laba dan diberi simbol 1 (Suwito dan Herawaty, 2005). Perataan laba diukur menggunakan indeks *eckel*, indeks perataan laba dihitung sebagai berikut (Eckel, 1981):

$$\text{Indeks perataan Laba} = \frac{CV\Delta I}{CV\Delta S}$$

Keterangan:

ΔI = perubahan laba dalam satu periode.

ΔS = perubahan penjualan dalam satu periode.

CV = koefisien variasi dari variabel, yaitu standar deviasi dari perubahan laba dan perubahan penjualan dibagi dengan nilai yang diharapkan dari perubahan laba dan perubahan penjualan.

CV ΔI dan CV ΔS dapat dihitung dengan:

$$CV\Delta S \text{ atau } CV\Delta I = \sqrt{\frac{\text{Variance}}{\text{Expected /value}}}$$

$$CV\Delta S \text{ atau } CV\Delta I = \frac{\sqrt{\frac{\sum (\Delta X - \bar{\Delta X})^2}{n - 1}}}{\bar{\Delta X}} : \Delta X$$

Keterangan:

Δx = perubahan laba (I) atau perubahan penjualan (S) tahun t-1 ke tahun t

\bar{x} = rata-rata perubahan laba (I) atau penjualan (S)

n = jumlah tahun yang diamati

perusahaan diklasifikasikan sebagai bukan perata laba jika:

$CV\Delta I \geq CV\Delta S$

Current Ratio

Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh total aset yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang. Cara menghitung *current ratio* menurut Munawir (2002) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Total aset lancar}}{\text{Total hutang lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Cara menghitung *debt equity ratio* menurut Hanafi dan Halim (2005) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Return On Asset

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas penggunaan dan pemanfaatan aset dalam perusahaan yang telah dioperasikan oleh perusahaan. Cara menghitung *debt equity ratio* menurut Hanafi dan Halim (2005) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Earning Per Share

Earning per share atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *earning per share* menurut Jogiyanto (2008) adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Rata-rata jumlah saham yang beredar}}$$

Asset Turnover

Asset turnover atau disebut juga rasio perputaran total aset merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas dari perputaran maupun pemanfaatan total aset

dalam menghasilkan penjualan. Cara menghitung *asset turnover* menurut Hanafi dan Halim (2005) adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis sudah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak serta untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya. Kriteria uji asumsi klasik antara lain harus memenuhi normalitas data, bebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Dalam analisis regresi berganda variabel dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel independen, di samping juga terdapat pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti, sehingga hubungan fungsional antara variabel dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{RES} = a + b_1\text{IC} + b_{2a}\text{CR} + b_{2b}\text{DER} + b_{2c}\text{ATO} + b_{2d}\text{ROA} + b_{2e}\text{EPS} + b_{2f}\text{PER} + e$$

Keterangan:

RES = *return* saham

a = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

IC = *income smoothing*

CR = *current ratio*

DER = *debt equity ratio*

ATO = *asset turnover*

ROA = *return on asset*

EPS = *earning per share*

PER = *price earning ratio*

e = nilai residu

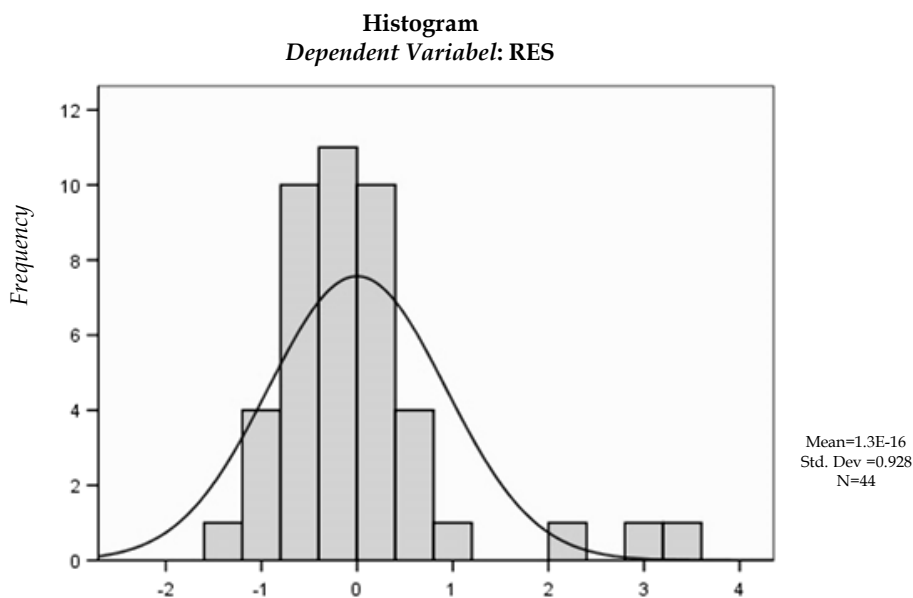
Analisis linear berganda dapat dilakukan, jika terdapat beberapa (minimal 2) variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen dan kriteria pengujian hipotesis uji statistik mempunyai nilai signifikan $\leq 0,05$. Untuk menguji regresi tersebut terdapat dua pengujian, yaitu: (1) Uji F, digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel dependen terhadap variabel independennya. Jika variabel independen memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen maka model persamaan regresi masuk dalam kriteria cocok atau *fit*; (2) Uji T, digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial (per variabel) terhadap variabel independennya, apakah variabel tersebut berpengaruh terhadap variabel dependennya atau tidak. Kriterianya adalah nilai signifikan harus $\leq 0,05$.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

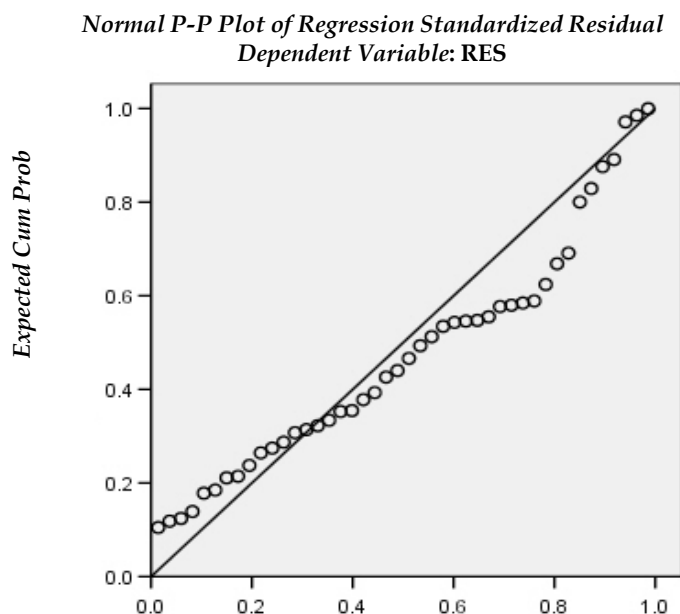
Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data dalam atau untuk mengetahui nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti apakah memiliki distribusi normal atau tidak normal. Berdasarkan hasil olah SPSS (*Statistic Package for The Social Science*) versi 14.0 uji normalitas dengan tampilan grafik histogram yang menunjukkan pola distribusi normal, grafik histogram sebagai berikut:



Gambar 1
Uji Normalitas
Sumber: *Output SPSS*

Dari bentuk kurva di atas dapat diambil simpulan bahwa model memiliki pola distribusi normal, hal ini ditunjukkan oleh bentuk kurva yang menyerupai lonceng (*bell-shape curve*). Kemudian uji normalitas dengan tampilan *normal pp plot of regression standardized residual* dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2
Uji Normalitas
Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil dari *normal probability plot* dapat dilihat bahwa data (titik-titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas. Berdasarkan hasil olah SPSS (*Statistic Package for The Social Science*) versi 14.0 hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1
Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov

		Standardized Residual
N		44
Normal Parameters (a,b)	Mean	,00
	Std. Deviation	,91
Most Extreme Differences	Absolute	,194
	Positive	,194
	Negative	-,097
Kolmogorov-Smirnov Z		1,28
Asymp. Sig. (2-tailed)		,073

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS

Dari tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai dari signifikansi residualnya yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,073 atau nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,07 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Metode yang digunakan untuk menguji multikolinearitas yaitu melihat TOL dan VIF. Apabila nilai *tolerance* di atas 0,10 dan *variance inflation factor* di bawah 10 menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil olah SPSS (*Statistic Package for The Social Science*) versi 14.0 diperoleh nilai TOL dan VIF sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
INS	,84	1,18
CUR	,83	1,19
DER	,82	1,21
ROA	,55	1,81
EPS	,59	1,67
PER	,71	1,39
ATO	,34	,31

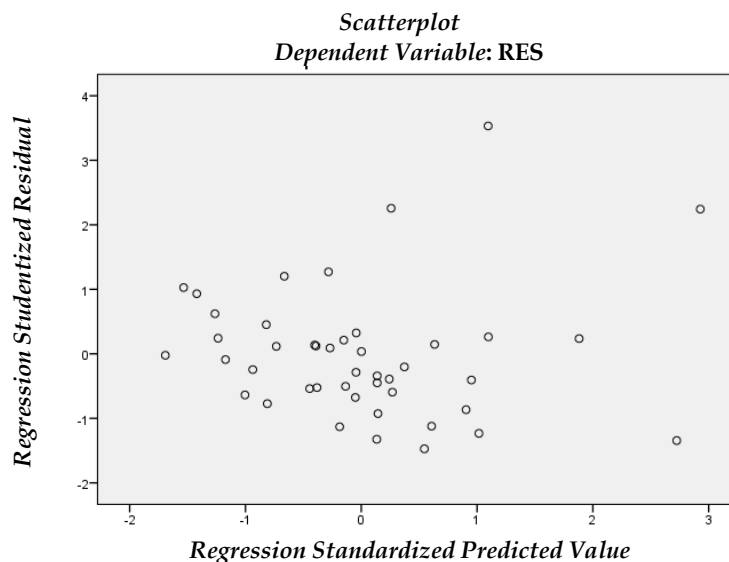
a. Dependent Variable: RES

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas diketahui nilai VIF dalam *collinearity statistics* diperoleh hasil bahwa nilai *tolerance* tujuh variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Berdasarkan hasil olah SPSS (*Statistic Package for The Social Science*) versi 14.0 dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* dapat dilihat gambar berikut:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka bisa disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Maka uji heteroskedastisitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) jika ada korelasi maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2005:96). Berdasarkan hasil olah SPSS (*Statistic Package for The Social Science*) versi 14.0 diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebagai berikut:

Tabel 4
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,853

a. *Predictors: (Constant), ATO, DER, CUR, ROA, INS, PER, EPS*

b. *Dependent Variable: RES*

Sumber: *Output SPSS*

Hasil pengujian *DW-Test* di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,853. Nilai *Durbin-Watson* untuk pengaruh *income smoothing* (INS), *current ratio* (CUR), *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *earning pershare* (EPS), *price earning ratio* (PER), *asset turn over* (ATO) terhadap *return* saham (RES) berada 1,55 s.d 2,46 yang berarti tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *software SPSS (Statistic Package for The Social Science)* versi 14.0 diperoleh dapat disajikan dalam tabel 5 mengenai analisis regresi linear berganda atas variabel-variabel yang digunakan.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-97,17	154,12			-,63	,53
INS	-98,61	86,67	-,17		-1,13	,26
CUR	-7,71	16,69	-,07		-,46	,64
DER	136,40	60,52	,34		2,25	,03
ROA	33,36	367,95	,01		,09	,92
EPS	,25	,12	,37		2,10	,04
PER	1,36	2,38	,09		,57	,57
ATO	616,88	280,79	,43		2,19	,03

a. *Dependent Variable: RES*

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$RES = -97,17 - 98,61INS - 7,71CUR + 136,40DER + 33,36ROA + 0,25EPS + 1,36PER + 616,88ATO + e$$

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Uji *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah pemodelan yang dibangun memenuhi *fit* atau tidak. Hasil uji *goodness of fit* disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Uji *goodness of fit*
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	513944,54	7	73420,65	2,24	0,05
Residual	1179277,41	36	32757,70		
Total	1693221,95	43			

a. *Dependent Variable: RES*

b. *Predictors: (Constant), ATO, DER, CUR, ROA, INS, PER, EPS*

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan tabel uji f di atas maka dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung adalah sebesar 2,241 dengan nilai signifikansi sama dengan nilai *level of significance* (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria (sesuai).

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat disajikan pada tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,678 ^a	,460	,355	153,594	1,853

a. *Predictors: (Constant), ATO, DER, CUR, ROA, INS, PER, EPS*

b. *Dependent Variable: RES*

Sumber: *Output SPSS*

Dari tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yang terletak di kolom *adjusted R square* sebesar 0,355 artinya nilai sebesar 36% variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *return* saham (RES), sedangkan sisanya sebesar 64% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel dalam penelitian.

Berdasarkan hasil uji regresi tabel 5 di atas yang menguji pengaruh variabel independen yaitu *income smoothing*, *current ratio*, *return on asset*, *debt equity ratio*, *earning per share*, *price earning ratio*, *asset turnover* terhadap variabel dependen *return* saham maka dapat disimpulkan bahwa: *Income smoothing* (INS) berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,26 dapat diterima. Nilai signifikansi menunjukkan bahwa *income smoothing* (INS) tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena tidak semua investor bisa menangkap signal tentang adanya praktik manajemen laba berupa *income smoothing* (INS), karena penentuan perusahaan perata laba dan bukan perata laba tidak disebutkan atau tidak tertera langsung di dalam laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan.

Current ratio (CUR) berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,64 dapat diterima karena perusahaan lebih fokus untuk mengembangkan usaha dengan cara melakukan ekspansi bisnis (meningkatkan investasi jangka panjang) sehingga pasar lebih bereaksi terhadap *leverage* perusahaan dibandingkan likuiditas perusahaan (CUR). Hal ini lah yang menyebabkan investor lebih tertarik melihat *leverage* untuk bisa mengestimasi tingkat pengembalian yang didapat dalam jangka panjang dari pada melihat *current ratio* (CUR) yang menggambarkan tingkat pengembalian jangka pendek, meskipun tingkat *current ratio* (CUR) pada perusahaan *property & real estate* pada tahun 2011-2014 dinilai memenuhi oleh investor dalam melakukan investasi yaitu 2:1, hal ini bisa dilihat dari nilai rata-rata CUR perusahaan pertahun adalah 2,24 sehingga nilai CUR masih bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan dalam kondisi stabil, maka CUR dinilai wajar oleh investor dalam berinvestasi.

Debt equity ratio (DER) berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,03 dapat diterima. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan bahwa berubahnya nilai hutang atas modal yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh positif terhadap reaksi pasar. Semakin besar nilai *debt equity ratio* (DER) yang digunakan untuk peningkatan nilai investasi jangka panjang akan meningkatkan besarnya nilai perusahaan yang akan mengakibatkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Hal ini disebabkan karena dengan tingginya nilai *debt equity ratio* (DER) yang digunakan untuk ekspansi bisnis yang ditandai dengan tingginya nilai investasi perusahaan yang semakin tinggi, maka hal itu mencerminkan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang, hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, sehingga informasi *debt equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap reaksi pasar.

Return on asset (ROA) berdampak positif tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,92 dapat diterima, karena *return on asset* (ROA) perusahaan dikatakan dalam kondisi tidak baik bisa dilihat dari tinjauan rasio aktifitasnya berupa *asset turn over* (ATO) perusahaan kurang baik yang mengindikasikan ketidak efektifan dan ketidak efisienan pengelolaan perusahaan termasuk dalam pengelolaan asetnya kurang baik, ini dapat dilihat dari kinerja keuangan *asset turn over* (perputaran aset) yang hasilnya berkisar antara 2-5 kali, sedangkan *asset turn over* (perputaran aset yang ideal adalah 6 kali, ini menyebabkan rendahnya kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional dengan menggunakan total aset perusahaan sangat rendah hal ini menandakan tingkat efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya juga sangat rendah, sehingga dapat dikatakan

bahwa *return on asset* (ROA) mempunyai kontribusi kecil dan tidak signifikan terhadap *return* saham

Earning per share (EPS) berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,04 dapat diterima, karena pada perusahaan *property* dan *real estate* dalam menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang beredar relatif tinggi dan memiliki prospek *earning* perusahaan di masa depan. *Earning per share* (EPS) yang tinggi mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. investor memerlukan pertimbangan yang digunakan sebelum investor memutuskan investasi karena semakin tinggi *earning per share* (EPS) akan meningkatkan harga saham dan tingkat *return* yang diharapkan dan sebaliknya.

Price earning ratio (PER) berdampak positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,57 dapat diterima, karena harga saham pada perusahaan *property & real estate* pada tahun 2011-2014 yang diteliti tergolong wajar dan *real*. Hal ini bisa dilihat dari nilai PER yang stabil dari tahun ke tahun (tidak berfluktuatif), sehingga *price earning ratio* (PER) masih dapat menggambarkan kondisi pasar dan harga dari saham perusahaan, maka *price earning ratio* (PER) dinilai wajar oleh investor dalam melakukan investasi, sehingga *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Asset turnover (ATO) berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,03 dapat diterima. karena perusahaan memiliki tingkat ATO yang tinggi, hal ini berarti bahwa *asset turnover* (ATO) dipandang penting bagi para investor dalam membantu pengambilan keputusan investasi karena *asset turnover* (ATO) mengukur kemampuan perputaran dana yang tertanam dalam perusahaan selama periode penelitian adalah baik. Dengan kata lain, kemampuan dari modal yang ditanamkan untuk menghasilkan pendapatan dalam periode tertentu, semakin tinggi tingkat *asset turnover* (ATO) maka akan menunjukkan semakin efisien dana yang tertanam di perusahaan, hal ini membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda dalam penelitian menunjukkan bahwa: (1) *Income smoothing* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,26, hal ini berarti bahwa hipotesis H_1 yang diajukan tidak terbukti. *Income smoothing* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena tidak semua investor bisa menangkap signal tentang adanya praktik *income smoothing* (INS), hal ini dikarenakan tindakan perataan laba (*income smoothing*) tidak tertera secara langsung dalam laporan keuangan terpublikasi; (2) *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,64, karena perusahaan lebih fokus untuk melakukan ekspansi bisnis (meningkatkan investasi jangka panjang) dari pada memperhatikan tingkat pengembalian jangka pendek, sehingga pasar lebih bereaksi terhadap *leverage* perusahaan dibandingkan likuiditas perusahaan (CUR); (3) *Debt equity ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,03, hal ini berarti bahwa hipotesis H_{2b} yang diajukan terbukti. Karena tingginya nilai *debt equity ratio* (DER) yang digunakan untuk peningkatan nilai investasi jangka panjang akan meningkatkan besarnya nilai perusahaan yang akan mengakibatkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya *return* saham; (4) *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,92, hal ini berarti bahwa hipotesis H_{2c} yang diajukan tidak terbukti. Karena ROA perusahaan juga dianggap tidak efisien hal ini bisa dilihat dari rasio aktifitas (ATO) berkisar 1-5 kali perputaran, maka ROA berkontribusi kecil dalam mempengaruhi reaksi pasar; (5) *Earning per share* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,04, hal ini berarti bahwa hipotesis H_{2d} yang diajukan terbukti. *Earning per*

share berpengaruh terhadap reaksi pasar karena perusahaan yang memiliki nilai EPS yang tinggi, mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya, sehingga pasar bereaksi mengenai informasi EPS; (6) *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,57, hal ini berarti bahwa hipotesis H_{2e} yang diajukan tidak terbukti. *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar karena nilai PER perusahaan dari tahun ke tahun dalam kondisi stabil, sehingga *price earning ratio* (PER) masih dapat menggambarkan kondisi pasar dan harga dari saham perusahaan, maka *price earning ratio* (PER) dinilai wajar oleh investor dalam melakukan investasi; (7) *Asset turnover* berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan nilai signifikansi 0,03, hal ini berarti bahwa hipotesis H_{2f} yang diajukan terbukti. *Asset turnover* berpengaruh terhadap reaksi pasar karena tingginya nilai ATO perusahaan menunjukkan kemampuan perputaran dana yang tertanam dalam perusahaan selama periode penelitian adalah baik, semakin tinggi tingkat *asset turnover* (ATO) maka akan menunjukkan semakin efisien dana yang tertanam di perusahaan.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini menunjukkan *debt equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *asset turnover* (ATO) signifikan terhadap *return* saham, sehingga variabel-variabel tersebut perlu diperhatikan dalam menilai suatu perusahaan. Selain itu variabel-variabel tersebut dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi para investor maupun calon investor yang akan mengambil keputusan dalam investasi hendaknya tidak hanya mengandalkan informasi mengenai variabel dalam penelitian ini saja tetapi juga perlu menganalisis variabel lain di luar penelitian ini seperti faktor variabel makro ekonomi dan analisis fundamental lainnya; (2) Sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan *property & real estate*, maka dimungkinkan untuk diperluas cakupan sektor yang diteliti seperti sektor keuangan, manufaktur, transportasi dan perusahaan-perusahaan sektor lainnya, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat dan penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang jumlah tahun yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfajarina, S. R. I. dan Triyonowati. 2013. Pengaruh Informasi Keuangan terhadap Keuntungan Investasi Bagi Investor Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* 2(8).
- Chotimah, C. dan L. Amanah. 2013. Analisis Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 2(12).
- Daljono, B. N. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Perusahaan *Automotive and Component* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Diponegoro Journal of accounting* 2(1): 1-11.
- Eckel, N. 1981. *The Income Smoothing Hypothesis Revisited*. ABACUS: 28-40.
- Fahmi, I. 2006. *Analisis Investasi Dalam Persepektif Ekonomi dan Politik*. Refika Aditama. Bandung.
- Farkhan dan Ika. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage*). *Value Added Journal* 9(1).
- Fraser L. M. dan A. Ormiston. 2001. *Understanding Financial Statement. Sixth Edition*. Prentice Hall, Inc. Upper Saddle River, New Jersey. Terjemahan Sam, S. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi Keenam. Indeks. Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. *Analisis Dengan Program SPSS*. Undip. Semarang.

- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Munawir. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 14. Liberty. Yogyakarta.
- Nazwirman. 2008. Penilaian Harga Saham dengan *Price Earning Ratio* (PER): Studi Kasus Pada Saham Industri Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Makara, Sosial Humaniora* 12(2): 98-106.
- Priatna, D. dan P. A. Kusuma. 2012. Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Dividen Per Share* (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010. *Jurnal Nominal* 1(1).
- Putra, A. C., Saryadi dan W. Hidayat. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN (Non-Bank) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Social And Politic*: 1-9.
- Rafik, D. P. dan N. F. Asyik. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1: 93-107.
- Suwito, E. dan A. Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi* 6: 350-359.
- Wirasari, H. Y. 2008. Pengaruh Perataan Laba Terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Yani, H. dan Emrinaldi. 2014. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis* 6(1): 31-39.