

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO KEUANGAN DAN PRICE EARNING RATIO (PER) TERHADAP PERATAAN LABA (*INCOME SMOOTHING*) PADA INDUSTRI PERKEBUNAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Dhianti Mei Rahmawantari *)
Program Studi Manajemen UNKRIS
Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur
Email : dhisti36@gmail.com

Abstract : This study aimed to investigate the effect of profitability, financial risk and PER on smoothing earnings (Income Smoothing) on Plantation Industries. The data used is secondary data. The number of companies in this study were four plantation company, PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Gozco Plantations Tbk (GZCO), PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), PT Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk (SMAR) , with the observation period during the years 2008 to 2014. Methods of data analysis using multiple regression analysis. The findings in this study indicate that profitability, financial risk, and PER simultaneously have a positive and significant impact on the practice of income smoothing (income smoothing). Profitability is partially has a positive and significant impact on the practice of income smoothing (income smoothing). Financial risk partially has a positive and significant impact on the practice of income smoothing (income smoothing). PER partially have a positive influence and significance of the practice of income smoothing (income smoothing).

Keywords: Profitability, Financial Risk, PER, Alignment Profit

PENDAHULUAN

Perkebunan adalah segala kegiatan yang mengusahakan tanaman tertentu pada tanah dan/atau media tumbuh lainnya dalam ekosistem yang sesuai, mengolah dan memasarkan barang dan jasa hasil tanaman tersebut, dengan bantuan ilmu pengetahuan dan teknologi, permodalan serta manajemen untuk mewujudkan kesejahteraan bagi pelaku usaha perkebunan dan masyarakat. Sebagaimana tercantum dalam Undang-undang Nomor 18 Tahun 2004 tentang perkebunan, penyelenggaraan perkebunan di Indonesia yang didasarkan atas asas manfaat dan berkelanjutan, keterpaduan, kebersamaan, keterbukaan, serta berkeadilan, sehingga tujuan penyelenggaraannya diarahkan untuk meningkatkan pendapatan masyarakat, meningkatkan penerimaan negara, meningkatkan penerimaan devisa Negara,

menyediakan lapangan kerja, meningkatkan produktivitas, nilai tambah, dan daya saing, memenuhi kebutuhan konsumsi dan bahan baku industri dalam negeri, dan mengoptimalkan pengelolaan sumber daya alam secara berkelanjutan. Dalam upaya pengembangan usaha perkebunan di Indonesia, diberikan kesempatan kepada seluruh Warga Negara Indonesia dan pihak lainnya untuk menjadi pelaku usaha perkebunan, baik sebagai pekebun maupun dalam bentuk perusahaan perkebunan, yang mana jika di kategorikan ke dalam 3 kelompok besar pelaku usaha perkebunan di Indonesia maka penguasaan lahan perkebunan oleh masing-masing kelompok tersebut terdiri dari $\pm 18\%$ lahan dimiliki oleh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor perkebunan, $\pm 60\%$ lahan dimiliki oleh Perusahaan Perkebunan Swasta (golongan besar/asing) dan sisanya $\pm 32\%$ lahan

dimiliki oleh Perkebunan rakyat dan swasta.

Pasar modal merupakan alternatif pembiayaan untuk mendapatkan modal dengan biaya yang relatif murah dan juga tempat untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek setiap tahun wajib menyampaikan laporan tahunan baik yang bersifat moneter maupun non moneter kepada Bursa Efek dan para investor. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelin, 2001: 3). Salah satu aspek yang dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pula harga saham perusahaan.

Laporan keuangan merupakan sarana utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan memberikan informasi mengenai sumber daya perusahaan dan klaim terhadap sumber daya itu serta perubahan dalam sumber daya tersebut yang berguna bagi pengambilan keputusan investasi dan kredit serta mengukur prospek arus kas (Kieso dan Weygandt, 2001). Untuk itu informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut harus dapat dipahami, relevan, andal, dan dapat diperbandingkan serta menggambarkan kondisi perusahaan pada masa lalu dan proyeksi masa datang. Selain itu manajer juga dinilai kinerjanya berdasarkan atas informasi tersebut, sehingga hal ini memacu timbulnya perilaku yang tidak sesuai (*dysfunctional behavior*). Perilaku yang tidak sesuai tersebut digunakan oleh para manajer untuk memanipulasi laba guna meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Scoot (2000) dalam Dewi (2001) Manajemen laba merupakan cara yang digunakan oleh manajemen untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dengan tujuan memaksimalkan *utility* manajemen dan harga saham. Manajemen laba menjadi suatu hal yang tidak baik dilakukan karena informasi laporan keuangan yang disajikan berkurang reliabilitasnya, sehingga dikhawatirkan akan berakibat pada pengambilan keputusan yang keliru sedangkan risiko keuangan (*financial risk*) adalah sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal (termasuk pasar modal dan bank) untuk mendukung operasi yang sedang berlangsung. Risiko keuangan tercermin dalam faktor-faktor seperti *leverage* neraca, transaksi *off-balance sheet*, kewajiban kontrak, jatuh tempo pembayaran utang, likuiditas, dan hal lainnya yang mengurangi fleksibilitas keuangan. Perusahaan yang mengandalkan pada pihak eksternal untuk pembiayaan berisiko lebih besar daripada yang menggunakan dana sendiri yang dihasilkan secara internal.

Ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan, yaitu tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) keputusan keuangan tersebut. Tingkat pengembalian adalah imbalan yang diharapkan diperoleh di masa mendatang, sedangkan risiko diartikan sebagai ketidakpastian dari imbalan yang diharapkan. Risiko adalah kemungkinan terjadinya penyimpangan dari rata-rata dari tingkat pengembalian yang diharapkan yang dapat diukur dari standar deviasi dengan menggunakan statistika.

Suatu keputusan keuangan yang lebih berisiko tentu diharapkan memberikan imbalan yang lebih besar,

yang dalam keuangan dikenal dengan istilah “*High Risk High Return*”. Ada *trade off* antara risk dan return, sehingga dalam pemilihan berbagai alternatif keputusan keuangan yang mempunyai risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda, pengambilan keputusan keuangan perlu memperhtungkan risiko relatif keputusannya. Untuk mengukur risiko relatif digunakan koefisien variasi, yang menggambarkan risiko per unit imbalan yang diharapkan yang ditunjukkan oleh besarnya standar deviasi dibagi tingkat pengembalian yang diharapkan.

Tujuan penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk melihat pengaruh profitabilitas, risiko keuangan dan price earning ratio (per) terhadap perataan laba (*income smoothing*) pada industri perkebunan yang listing di bursa efek indonesia

LANDASAN TEORI

Profitabilitas, Menurut Astuti (2004), Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas paling penting adalah laba bersih. Baik kreditur maupun investor akan selalu memantau rasio profitabilitas suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan rugi-laba perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, *assets*, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai

tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan.

Risiko Keuangan, Pengertian Risiko Keuangan menurut Widyaningdyah (2001), bahwa perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang tinggi akan menyebabkan manajemen cenderung untuk tidak melakukan perataan laba karena perusahaan tidak ingin berbuat sesuatu yang membahayakan di dalam jangka panjang.

Price Earning Ratio (PER), *Price Earning Ratio* (PER) dikenal sebagai salah satu indikator terpenting di pasar modal. Definisi resminya kira-kira adalah suatu rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham (*company's earnings*) terhadap harga sahamnya (*stock price*). Perhitungan rasio P/E atau PER dilakukan dengan cara membagi harga saham saat ini (*current price of the stock*) dengan keuntungan tahunan persaham (*annual earnings per share - EPS*). Misalnya, emiten saham XYZ mempunyai keuntungan bersih per saham (*earning per share*) sebesar Rp 300, dengan harga sahamnya saat ini Rp 3.000 per lembar, maka PER XYZ adalah 10. Artinya jika kita berinvestasi saat ini pada saham tersebut maka masa kembali modal pokoknya (*payback period*)-nya sekitar 10 tahun. Mengapa demikian? Itu karena kita membeli saham tersebut dengan 10 kali laba bersih per sahamnya (EPS) dengan asumsi inflasi 0% dan saham tersebut mempunyai tingkat keuntungan tetap Rp 300 per saham.

Manajemen Laba dan Perataan Laba (*Income smoothing*), Menurut Scoot (2000) dalam Dewi (2001) Manajemen laba merupakan cara yang digunakan oleh manajemen untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja dengan cara memilih kebijakan akuntansi

dan prosedur akuntansi tertentu dengan tujuan memaksimalkan *utility* manajemen dan harga saham. Manajemen laba menjadi suatu hal yang tidak baik dilakukan karena informasi laporan keuangan yang disajikan berkurang reliabilitasnya, sehingga dikuatirkan akan berakibat pada pengambilan keputusan yang keliru. Manajemen laba mencakup dua bentuk utama yaitu yang pertama manajemen melakukan upaya perataan laba (*Income Smoothing*) untuk setiap periode dan yang kedua manajemen melakukan upaya peningkatan (Pemaksimalan) atau penurunan (peminimalan) laba dalam suatu periode. Perataan laba sebagai pengurangan yang disengaja terhadap fluktuasi pada beberapa level laba supaya dianggap normal bagi perusahaan. Defenisi perataan laba adalah suatu usaha yang dilakukan manajemen untuk menekan variasi dalam laba sejauh yang dimungkinkan oleh prinsip akuntansi.

Perataan laba, menurut Assih dan Gudono (2000) merupakan tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi variabilitas laba yang dilaporkan agar dapat mengurangi risiko pasar atas saham perusahaan, yang ada pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen melakukan praktik perataan laba, diantaranya adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Faktor lain yang diduga berpengaruh dalam praktik perataan laba adalah risiko keuangan.

METODE PENELITIAN

Perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini adalah industri perkebunan, yang terdiri dari empat perusahaan yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) , Gozco Plantations Tbk (GZCO), PT

London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP), PT Sinar Mas Agro Resources and Techology, Tbk (SMAR), dengan waktu penelitian yang secara efektif dimulai dari Bulan November 2015 sampai dengan Januari 2016. Variabel dan pengukuran yang digunakan dalam mengukur Profitabilitas (*Independent Variable*) adalah *Return On Asset* (ROA), Risiko Keuangan (*Independent Variable*) adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price Earning Ratio* - PER (*Independent Variable*) adalah harga saham dan *earning per share* (EPS), Perataan Laba atau *Income Smoothing* (*Dependent Variable Indeks Eckel*).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan hanya untuk keperluan suatu riset tertentu saja. Dimana data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, pada umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan, yang terdiri dari laporan keuangan. pada periode 2008 sampai dengan 2014 yang diperoleh melalui www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian antara profitabilitas, risiko keuangan dan PER terhadap *income smoothing* dengan menggunakan program Eviews 8.0 diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1 Persamaan Regresi Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan dan PER Terhadap *Income Smoothing*

Dependent Variable: INCOME_SMOOTHING				
Method: Least Squares				
Date: 01/05/16 Time: 20:39				
Sample: 2008Q1 2015Q1				
Included observations: 29				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.249197	0.014463	17.22970	0.0000
PROFITABILITAS	0.299184	0.114396	2.615337	0.0149
RISIKO_KEUANGAN	-0.170427	0.064583	-2.638888	0.0141
PER	7.82E-05	0.000346	0.226113	0.8230
R-squared	0.290557	Mean dependent var	0.214007	
Adjusted R-squared	0.205424	S.D. dependent var	0.042818	
S.E. of regression	0.038168	Akaike info criterion	3.566211	
Sum squared resid	0.036419	Schwarz criterion	3.377619	
Log likelihood	55.71006	Hannan-Quinn criter.	3.507146	
F-statistic	3.412974	Durbin-Watson stat	0.692753	
Prob(F-statistic)	0.032868			

Sumber : data sekunder, diolah oleh Eviews 8.0

Dari nilai – nilai koefisien di atas, persamaan regresi yang dapat disusun untuk variabel Profitabilitas, risiko keuangan dan PER terhadap nilai *income smoothing* adalah sebagai berikut :

$$Y = 0.249 + 0.299X_1 + (-0.170)X_2 + 7.82X_3$$

Dari hasil persamaan regresi berganda secara simultan dapat dilihat jika nilai profitabilitas menjadi 0,299 satuan, nilai risiko keuangan -0,170 satuan, dan nilai PER 7,82 satuan, maka nilai *income smoothing* menjadi (0,249). Dengan asumsi bahwa variabel lain konstan yaitu : a). Koefisien regresi variabel X_1 bertanda positif menunjukkan adanya hubungan yang positif dari variabel profitabilitas yang menyebabkan kenaikan sebesar $0.299X_1$ dan signifikansi untuk probabilitas 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$) terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*). b). Koefisien regresi variabel X_2 bertanda negatif menunjukkan adanya hubungan yang negatif dari variabel risiko keuangan dengan nilai sebesar -0,170 dan signifikansi untuk probabilitas 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$) terhadap praktik perataan laba

(*income smoothing*). c). Koefisien regresi variabel X_3 bertanda positif menunjukkan adanya hubungan positif dari variabel risiko keuangan dengan nilai sebesar 7,82 dan signifikansi untuk probabilitas 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$) terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*).

Melalui penduga ini dapat digambarkan, bahwa profitabilitas memberikan indikasi pengaruh yang relatif lebih tinggi dari risiko keuangan dan PER. Pengaruh simultan tersebut, diprediksikan untuk penduga konstanta adalah positif sebesar 0,249 dengan probabilitas signifikansi 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$). Artinya, secara simultan ketiga variabel *predictor* tersebut memberikan dampak atau pengaruh yang linear terhadap *income smoothing* dengan tingkat signifikansi yang sangat baik.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko keuangan, dan PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *income smoothing*. Lebih lanjut dapat dijelaskan, bahwa secara simultan ketiga variabel tersebut mampu memprediksikan pengaruh yang positif dan signifikansi ($\text{sig } \alpha < 0,05$) dengan nilai probabilitas 0,000, dan mampu pula memberikan kontribusi yang kuat terhadap perubahan yang linear terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*), perhatikan nilai *R square* yang ada dalam tabel yaitu sebesar 0.290 dengan *standard error of the estimate* sebesar 0.03.

Ketiga variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, dimana nilai *R square* adalah 0.290. Artinya sebesar 29% praktik perataan laba (*income smoothing*) dari beberapa perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan dipengaruhi oleh variasi dari ketiga variabel independen yang digunakan yaitu, profitabilitas dan risiko keuangan sedangkan sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti nilai perusahaan,

struktur kepemilikan, dll. Selain itu nilai F hitung sebesar 3.412974 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$).

Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Perataan Laba (*income smoothing*)

Dari data diatas dapat kita lihat pengaruh profitabilitas yang dilakukan dengan pengujian statistic t, maka hasil diperoleh dari uji parsial diatas data data adalah sebesar 2.615 dapat dilihat bahwa hubungan antara profitabilitas terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*) cukup kuat. Analisis dapat dikatakan positif dikarenakan nilai probabilitas kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sedangkan sisanya 71% dijelaskan oleh variabel – variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti nilai perusahaan, struktur kepemilikan, dll. Kemudian *standart error of the estimate* adalah sebesar 0.03. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikansi terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*). Hasil yang didapatkan ini sudah sesuai dengan teori – teori, penelitian empiris sebelumnya dan sesuai dengan hipotesis yang diajukan yakni profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikansi terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*). Semakin besar nilai profitabilitas berarti semakin besar perusahaan melakukan praktik perataan laba (*income smoothing*).

Analisis Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Perataan Laba (*income smoothing*)

Berdasarkan data diatas, maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko keuangan mendapatkan statistic uji t = -2.638 dengan nilai signifiknasi sebesar 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$). Koefisien uji t pengaruh risiko keuangan dinyatakan

negatif dengan nilai *coefficient* 0,249 dan signifikansi dengan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,000 dan pada taraf $\text{sig } \alpha = 5\%$ ($\text{sig } \alpha < 0,05$). Koefisien hasil uji t dari resiko keuangan menunjukkan tingkat signifikansi 0,000 yaitu lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa risiko keuangan berpengaruh secara parsial terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*) pada taraf $\text{sig } \alpha = 5\%$. Hal ini sesuai dengan teori , dimana resiko keuangan berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajiban perusahaan, yaitu perjanjian utang dengan kreditur. Perjanjian tersebut berbeda-beda, kemungkinan perjanjian utang perusahaan dalam penelitian ini terjadi sangat tinggi. Oleh karena itu semakin besar risiko keuangan maka semakin tinggi pula perusahaan melakukan praktik perataan laba (*income smoothing*).

Analisis Pengaruh PER Terhadap Perataan Laba (*income smoothing*)

Dari data diatas dapat kita lihat pengaruh PER yang dilakukan dengan pengujian statistik t, maka hasil diperoleh dari uji parsial diatas data data adalah sebesar 2.615 dapat dilihat bahwa hubungan antara PER terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*) cukup kuat. Analisis dapat dikatakan positif dikarenakan nilai PER kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Sedangkan sisanya 71% dijelaskan oleh variabel – variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti nilai perusahaan, struktur kepemilikan, dll. Kemudian *standart error of the estimate* adalah sebesar 0.03. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel PER memiliki pengaruh positif dan signifikansi terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*). Hasil yang didapatkan ini sudah sesuai dengan teori – teori, penelitian empiris sebelumnya dan sesuai dengan hipotesis

yang diajukan yakni PER secara parsial berpengaruh positif dan signifikansi terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Profitabilitas, risiko keuangan, dan PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *income smoothing*. ketiga variabel tersebut mampu memprediksikan pengaruh yang positif dan signifikansi ($\text{sig } \alpha < 0,05$) dengan nilai probabilitas 0,000, dan mampu pula memberikan kontribusi yang kuat terhadap perubahan yang linear terhadap praktik perataan laba (*income smoothing*), hal tersebut tercermin dalam nilai nilai *R square* yaitu sebesar 0.290 dengan *stadart error of the estimate* sebesar 0.03.

Profitabilitas memberikan indikasi pengaruh yang relatif lebih tinggi dari risiko keuangan dan PER. Pengaruh simultan tersebut, diprediksikan untuk penduga konstanta adalah positif sebesar 0,249 dengan probabilitas signifikansi 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$). Artinya, secara simultan ketiga variabel *predictor* tersebut memberikan dampak atau pengaruh yang linear terhadap *income smoothing* dengan tingkat signifikansi yang sangat baik.

Seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, dimana nilai *R square* adalah 0.290. Artinya sebesar 29% praktik perataan laba (*income smoothing*) dari beberapa perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan dipengaruhi oleh variasi dari ketiga variabel independent yang digunakan yaitu, profitabilitas dan risiko keuangansedangkan sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti nilai perusahaan, struktur kepemilikan, dll. Selain itu nilai F hitung sebesar 3.412974 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 ($\text{sig } \alpha < 0,05$)

Saran

Bagi para peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan alat analisis fundamental lainnya yang akan digunakan sebagai alat ukur perataan laba (*income smoothing*), dan menggunakan periode yang lebih panjang lagi dalam rangka menghasilkan data dan hasil yang lebih akurat dan menggunakan penelitian dengan industri lainnya yang listing di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat menjadi bahan perbandingan dengan industri perkebunan ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Husnan, Suad, 2009, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ke Empat, UUP AMP YKPM, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 2008, *Portofolio dan Implikasinya Bagi Manajemen Keuangan*. Edisi ke Dua, BPFE.
- Husnan Suad, dkk, 2008, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima UUP AMP YKPM, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke Empat, UUP AMP YKPM, Yogyakarta.
- Hendy M. Fakhruddin. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Iskandar, Alwi Z, 2003, *Pasar Modal dan Aplikasinya*, Yayasan Pancuran Siwah, Jakarta.
- Jogianto, 2008, *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Edisi Kelima, BPFE Yogyakarta
- Kamarudin, Ahmad, 2000, *Dasar-dasar Manajemen Investasi*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Kutner Michael. 2006. *Sample Survey Methode And Theory*. Vol. I. New York John Willey & Sons. Inc.
- Mohamad Samsul, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta

- M. Fakhruddin Hendy, 2008, *GO Public*, Jakarta, Alex Media Komputindo.
- Purwanta, Wiji, 2006, *Mengenal Pasar Modal* Salemba Empat.
- Rochaety Eti, 2005, *Kamus Istilah Ekonomi*, Jakarta, Bumi Aksara.
- Sundjaja, S, Ridwan MSBA dan Dra Barlian Inge, Ak, M.Sc, 2003, *Manajemen Keuangan Dua*, Edisi ke Empat, Yayasan Astra Honda Motor.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung
- Widoatmodjo, Sawidji, 2006, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi ke Dua, PT. Jurnalindo Aksara Grafika
- Widoatmodjo, Sawidji, 2009, *Pasar Modal Indonesia (Pengantar dan Studi Kasus)*. Seri Akademis, Ghalia Indonesia Anggota IKAPI
- Munawir, S, 2009, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Jogjakarta
- Abdullah, Faisal, 2009, *Dasar- Dasar Manejemen Keuangan*, Universitas Muhammadiyah Malang
- www.idx.go.id