

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, *PRICE EARNING RATIO*, DAN
MARKET VALUE ADDED TERHADAP *RETURN SAHAM***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh

TYARA MEYDA ARDIANA
2014210034

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Tyara Meyda Ardiana
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 11 April 1996
NIM : 2014210034
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Tingkat Suku Bunga, *Price Earning Ratio*, dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham

Disetujui dan diterima baik oleh :


Dosen pembimbing,

Tanggal : 19 Maret 2018


(Linda Purnama Sari S.E., M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal: 19 Maret 2018


(Dr. Muazaroh S.E., M.T)

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, PRICE EARNING RATIO, DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM

Tyara Meyda Ardiana
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2014210034@students.perbanas.ac.id

Linda Purnama Sari
STIE Perbanas Surabaya
Email: linda@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This research meant to find out of variable interest rate, price earning ratio, and market value added on stock return of Manufacture companies listed at Indonesia Stock Exchange for the periode 2011-2016. The number of samples was 19 companies. Determination of the number of samples in this study using purposive sampling methods. The data in this study was multiple linear regression using SPSS as data processing. The coefficients of determination (R^2) was 0,238. The results of this study indicate that: 1) simultaneously interest rate, price earning ratio, and market value added significant effect on stock return, 2) interest rate has positive effect not significant to stock return, 3) price earning ratio has no effect on return company, 4) market value added positive effect is not significant to stock return.

Keyword: *Interest Rate, Price Earning Ratio, Market Value Added, Stock Return.*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari penyedia dana kepada pihak peminjam dana. Perusahaan akan selalu membutuhkan dana dari investor, selain dari sumber internal seperti laba ditahan. Ketatnya

persaingan antar perusahaan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang terjadi saat ini menjadi pemicu agar perusahaan dapat terus untuk meningkatkan performa terbaiknya dalam mempengaruhi investor untuk menanamkan investasinya. Disisi lain investor akan melakukan kegiatan investasi secara tepat sesuai dengan tujuan

dari investasi yang dilakukan, salah satu tujuan terpenting bagi investor adalah mendapatkan return sebesar-sebesaranya dengan risiko tertentu. *Return* merupakan hasil baik keuntungan maupun kerugian yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* dan *dividend*.

Return saham juga dijadikan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan oleh investor, oleh karena itu menjaga dan memperbaiki kinerja perusahaan merupakan suatu keharusan yang dilakukan oleh perusahaan agar saham yang diinvestasikan mengalami peningkatan (Hanani, 2011). *Return* saham di pasar modal dipengaruhi oleh faktor makro dan faktor mikro, salah satunya adalah *BI rate*.

BI rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau respons kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia selaku bank sentral. Bank Indonesia menetapkan *BI rate* dengan mempertimbangkan faktor-faktor dalam perekonomian. Penelitian yang dilakukan Ellen dkk (2011) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Jika suku bunga mengalami peningkatan maka mengakibatkan kecenderungan investor untuk menabung menjadi tinggi dan selera berinvestasi pada saham menjadi berkurang. Penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Azwir (2012).

Selain melakukan analisis dari faktor makro ekonomi yang tidak bisa dikendalikan baik oleh investor maupun perusahaan. Pencapaian *return* saham sesuai dengan yang diinginkan investor

juga menyebabkan investor harus melakukan analisis fundamental. *Price earning ratio* merupakan salah satu indikator terpenting dipasar modal, PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan laba per lembar saham. PER yang rendah dapat dikatakan bahwa saham tersebut merupakan saham yang murah dan layak untuk dibeli, sehingga baik untuk investor. Juga dapat menunjukkan adanya perubahan saham atau peningkatan laba (Nugraheni, 2002). Penelitian lain yang dilakukan oleh Putu Ayu dkk (2016) yang menyatakan bahwa PER yang tinggi memungkinkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan dan kinerja yang baik. Namun penelitian lain menyatakan hal yang berbeda mengenai pengaruh PER terhadap *return* saham, menurut Faisal (2013) mengungkapkan bahwa portofolio yang dibentuk berdasarkan rasio PER yang rendah akan menghasilkan *return* portofolio yang tinggi. Tinggi atau rendahnya PER yang mempengaruhi *return* masih menjadi kontradiksi dan menjadi kebingungan sendiri bagi investor.

Analisis fundamental lainnya yang dapat membantu investor dalam menganalisis *return* saham adalah dengan melihat nilai perusahaan. Perkembangan ilmu pengetahuan yang demikian pesat dan tuntutan pasar ekonomi dunia mendorong para ahli untuk menemukan dan mengembangkan alat ukur lain yang lebih akurat dalam mengukur kinerja perusahaan. Oleh karena itu konsultan Sten Steward *Management Service* di Amerika Serikat tahun 1989 memperkenalkan konsep *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi

tradisional yaitu dengan menggunakan rasio keuangan.

Market Value Added merupakan selisih antara nilai pasar dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. Nilai pasar saham adalah perkalian jumlah saham beredar dengan harga saham. Tingginya investor yang ingin menanamkan modalnya akan menyebabkan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena dianggap akan memberikan keuntungan yang cukup besar. MVA juga digunakan sebagai indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013) mengungkapkan bahwa MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini dapat disimpulkan bahwa metode perhitungan konvensional seperti MVA sudah mulai banyak digunakan oleh investor sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Namun penelitian yang dilakukan oleh Wendra (2014) menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh pada *return* saham, hal tersebut dikarenakan metode MVA belum mendapatkan kepercayaan sebagai alat ukur terlebih di Indonesia, investor akan lebih menggunakan metode akuntansi tradisional seperti menggunakan rasio keuangan sebagai alat ukur penilaian saham karena perhitungannya lebih sederhana.

Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan perusahaan manufaktur sebagai studi penelitiannya, perusahaan manufaktur menjadi pilihan karena beberapa tahun terakhir sedang mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan di tengah kondisi perekonomian di Indonesia yang mengalami pertumbuhan yang tidak terlalu baik. Adanya penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda dan menimbulkan kontradiksi ini menjadikan peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali, sehingga dilakukan penelitian untuk melihat “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, *Price Earning Ratio*, Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977 menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan tergolong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Jika perusahaan dapat memberikan sinyal yang meyakinkan calon investor maka investor akan tertarik dan hal ini terefleksi pada harga sekuritas.

Alasan lain mengapa perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar. Namun terkadang pihak luar akan dihadapkan pada situasi ketidakpastian informasi, jika demikian maka pihak luar akan melindungi diri mereka dengan

melakukan permintaan harga yang lebih rendah dari yang ditawarkan oleh perusahaan.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah teknik analisa yang umumnya digunakan oleh investor untuk membantu keputusan jual beli saham. Menurut Elleuch (2009) dalam analisis fundamental, harga saham mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Analisis ini digunakan investor untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan. Hal ini penting karena nantinya akan berhubungan dengan *return* dan hasil investasi dan juga resiko yang akan ditanggung.

Konsep Return Saham

Return saham dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Karena pada dasarnya alasan investor membeli saham perusahaan tertentu adalah mendapatkan *return* berupa deviden maupun *capital gain*. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *actual return* dan *expected return*.

Actual return yaitu *return* yang sudah terjadi sedangkan *expected return* adalah *return* yang diharapkan oleh investor Sulaiman dkk (2008). *Return* juga terdiri dari komponen yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain/loss* merupakan selisih antara harga beli dengan harga jual saham yang dibeli oleh investor pada suatu sekuritas. *Yield*

merupakan hasil investasi yang didapatkan investor secara rutin (periodik) misalnya berupa deviden.

$$R_s = \frac{D + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan :

R_s : *Return* saham.

D : Deviden.

P_t : Harga saham pada periode t .

P_{t-1} : Harga saham sebelum periode t .

Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang atau sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Menurut teori klasik, teori tingkat suku bunga merupakan teori permintaan penawaran terhadap sebuah investasi atau pengadaan dana. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi. Menurut Nopirin (2012) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi keinginan masyarakat untuk menabung, namun semakin rendah keinginan masyarakat untuk melakukan investasi.

Suku bunga dibedakan menjadi dua yaitu suku bunga nominal dan suku bunga *riil*. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang, suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga *riil* adalah suku bunga yang telah mengalami korelasi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Suku bunga meliputi suku bunga FFR dan suku bunga BI. *Federal funds rate* merupakan suku bunga antar bank sebagai pinjam meminjam cadangan yang

ditempatkan oleh perbankan umum pada sentral Amerika. Suku bunga BI merupakan kebijakan moneter yang ditetapkan BI setiap bulannya. Suku bunga menjadi panduan kebijakan moneter bukan hanya karena memiliki peran dalam berbagai keputusan pengeluaran, tetapi juga karena informasi suku bunga tersedia secara *real time*. Secara umum, BI akan menaikkan BI *rate* apabila inflasi kedepan diperkirakan berada dibawah sasaran yang telah ditetapkan.

Price Earning Ratio

Price earning ratio merupakan salah satu pendekatan dalam analisis saham secara fundamental. PER juga disebut sebagai rasio harga dan laba, perhitungan sederhana dari harga per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun.

PER dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang (*future earning power*). Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai PER yang tinggi dan sebaliknya PER akan rendah untuk perusahaan yang beresiko Munawir (2002).

$$PER = \frac{P}{EPS} \quad (2)$$

Keterangan :

P = Harga per Lembar Saham

EPS = Laba per Lembar Saham

Market Value Added

Market value added merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. Nilai pasar saham adalah perkalian jumlah saham beredar dengan harga

saham. Berdasarkan teori, MVA berhubungan positif dengan *return* saham karena MVA adalah ukurn kumulatif kinerja perusahaan yang memperlihatkan penilaian pasar modal pada waktu tertentu dari *economic value added* (EVA) atau dapat dikatakan bahwa MVA merupakan nilai sekarang EVA mendatang, yang di diskontokan pada biaya modal perusahaan.

Semakin tinggi MVA maka semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh para manajer bagi pemegang saham perusahaan. MVA hanya dapat dihitung atau diaplikasikan pada perusahaan public atau yang *listed* di pasar modal. MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan angka pengembalian lebih besar daripada biaya modal. Semakin besar MVA, semakin baik.

$$MVA = \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Nilai buku ekuitas} \quad (3)$$

Keterangan :

Nilai Pasar Saham : Harga pasar saham perusahaan x jumlah saham beredar

Nilai Buku Ekuitas : Nilai ekuitas secara keseluruhan yang terdapat dalam neraca

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Suku bunga merupakan alat yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang stabil. Oleh karena itu ketika BI menetapkan perubahan suku bunga akan mempengaruhi perekonomian termasuk kinerja pasar saham. Ketika suku bunga mengalami kenaikan maka investasi dalam bentuk tabunga, deposito atau SBI akan lebih menguntungkan bagi investor.

Kenaikan suku bunga akan mengakibatkan investor lebih berminat untuk mengalokasikan kelebihan dananya pada investasi perbankan daripada harus membeli saham pada suatu perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan, jika harga saham turun maka akan searah dengan *return* saham yang akan diterima oleh investor yang juga akan mengalami penurunan.

Teori ini didukung oleh penelitian Azwir dan Mirza (2012) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain yang menyatakan hal yang sama adalah penelitian yang dilakukan Ellen (2011) dan Syarah yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Putu Ayu dkk (2016) dan Evi dkk (2016) menyatakan hal yang berbeda yaitu tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis 1 : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return* Saham

PER merupakan perbandingan harga per lembar saham dengan laba per lembar saham. Dimana PER yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan yang baik, sehingga harapan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi sangat besar. Hal ini tentu saja menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi dan berpengaruh terhadap harga saham. Jika harga saham mengalami kenaikan maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan.

Namun terdapat pendapat lain yang menyatakan bahwa PER rendah lebih menguntungkan jika dibeli dikarenakan PER yang rendah mencerminkan bahwa harga sahamnya murah dan layak untuk dibeli. Selain itu PER yang rendah memiliki *payback period* yang lebih singkat daripada PER yang bernilai tinggi. PER yang terlalu tinggi juga memiliki arti bahwa perusahaan tersebut terlalu berekspektasi yang tinggi pada prospek di masa depan, sehingga investor perlu memikirkan ulang jika akan berinvestasi pada saham yang memiliki nilai PER yang terlalu tinggi.

Perbedaan dua teori diatas didukung dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dimana penelitian tersebut memiliki perbedaan hasil yang berbeda yang masih menjadi kontradiksi. Penelitian yang dilakukan Faisal dkk (2013) menyatakan PER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Made (2012) yang menyatakan hal yang sama. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Edhi (2016), Farkhan (2013) dan Putu Ayu (2016) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis 2 : *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Pengaruh *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham

Market value added merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan nilai ekuitas keseluruhan. MVA yang bernilai positif mencerminkan bahwa manajer mampu menciptakan kekayaan bagi pemegang saham sehingga *return* yang didapatkan oleh investor juga akan tinggi. Hal ini tentu saja menjadi daya tarik

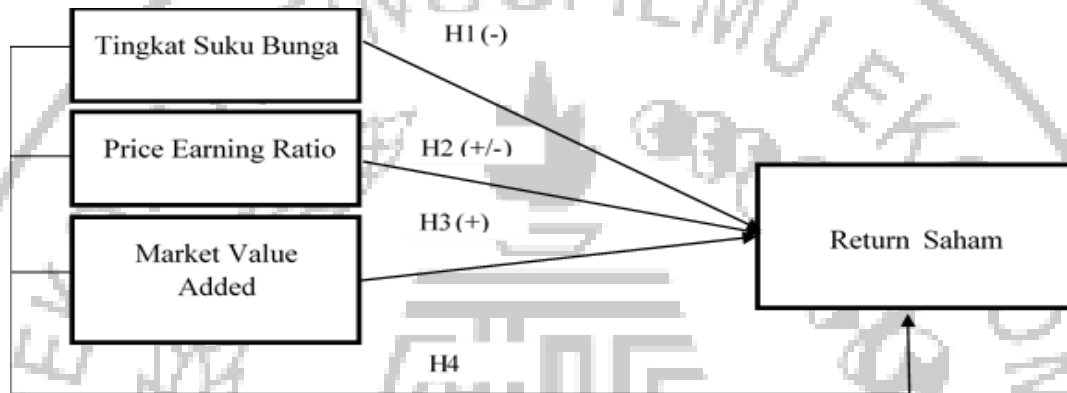
untuk investor untuk menanamkan modalnya.

Teori tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2013) dan Evi (2014) yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Wendra (2014)

menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis : *Market value added* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2016. Populasi tersebut dipilih karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang tetap mampu bertahan di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil dipertengahan antara tahun 2011 hingga tahun 2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode *nonprobability sampling* yaitu teknik yang tidak memberikan peluang/kesempatan sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dalam memutuskan pengambilan sampel, dimana *purposive sampling* merupakan metode pengambilan

sampel dengan menggunakan pertimbangan dan *judgement sampling* berdasarkan karakteristik yang telah disesuaikan dengan informasi yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan terbaru dan telah diaudit secara konsisten serta memiliki laporan keuangan yang lengkap pada setiap pos-posnya mulai tahun 2011 hingga tahun 2016, (2) Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah, (3) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan corporate action selama periode penelitian 2011-2016, seperti melakukan stock split, merger, dan akuisisi, (4) Perusahaan manufaktur tidak memiliki ekuitas yang negatif selama

periode penelitian 2011-2016, (5) Perusahaan manufaktur tidak memiliki *price earning ratio* yang negatif selama periode penelitian 2011-2016.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan suatu perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang telah dijelaskan sebelumnya yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2011 hingga tahun 2016, sehingga data yang digunakan merupakan data sekunder. Kemudian metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan cara menelusuri data historis yang diperoleh dari berbagai sumber yaitu www.bi.go.id, www.idx.co.id dan ICMD (Indonesia Capital Market Directory). Dalam penelusuran data peneliti akan mencatat data yang menjadi fokus penelitiannya.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen terdiri dari tingkat suku bunga, *price earning ratio*, dan *market value added*.

Definisi Operasional Variabel

Return Saham

Return saham dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Alat yang digunakan dalam pengukuran *return* saham terdapat pada rumus nomor satu.

Tingkat Suku Bunga

Suku bunga merupakan suku bunga acuan yang dipublikasikan ke masyarakat dan ditetapkan oleh bank Indonesia yang menggambarkan kebijakan moneter. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *BI rate* yang dapat diakses pada *website* resmi bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Price Earning Ratio

Price earning ratio merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* saham yang bersangkutan. Alat yang digunakan dalam pengukuran *price earning ratio* terdapat pada rumus nomor dua.

Market Value Added

Market value added merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. Alat yang digunakan dalam pengukuran *market value added* terdapat pada rumus nomor tiga.

Analisis Data

Untuk mendeskripsikan hasil penelitian mengenai variabel penelitian maka peneliti akan menggunakan analisis deskriptif. Kemudian teknik analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan alat uji *regresi linier berganda* dan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan *regresi* yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten maka peneliti menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji normalitas.

Analisis regresi linier berganda yaitu alat yang dapat digunakan untuk melakukan prediksi pengaruh satu atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis *Multiple Regression Analysis*. Model dari *Multiple Regression Analysis* sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

b1 = Koefisien Regresi Tingkat Suku Bunga

b2 = Koefisien Regresi *Price Earning Ratio*

b3 = Koefisien Regresi *Market Value Added*

X1= Tingkat Suku Bunga

X2= *Price Earning Ratio*

X3= *Market Value Added*

e = Error atau faktor kesalahan

Uji Normalitas merupakan teknik uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Untuk melihat model regresi normal atau tidak maka perlu dilakukan analisis grafik dengan melihat normal *probability*. Dalam uji normalitas teknik yang peneliti gunakan pada penelitian adalah uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov*, yaitu dengan membandingkan distribusi data dengan distribusi normal baku.

Uji Autokorelasi merupakan korelasi (hubungan) antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada satu model regresi. Teknik pengujian autokorelasi yang dipakai adalah metode *Run Test*.

Uji Heteroskedasitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedasitas yaitu adanya ketidaksamaan variabel residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika nilai profitabilitas lebih besar dari nilai ($\text{Sign} > \alpha = 0,05$), maka dapat dipastikan model tidak mengandung gejala heteroskedasitas.

Uji Multikolonieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan ada atau tidaknya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Multikolonieritas dapat dideteksi dengan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Jika nilai *tolerance* < 0,10 maka terjadi multikolonieritas dan sebaliknya nilai *tolerance* > 0,10 data bebas dari multikolonieritas. Jika nilai nilai VIF > 10 maka terjadi multikolonieritas, sebaliknya jika nilai VIF < 10 maka data bebas dari multikolonieritas.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Maksimum	Minimum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	95	0,194	-0,175	-0,001	0,069
Suku Bunga	95	0,900	-0,743	0,011	0,256
PER	95	45,556	1,627	13,221	9,414
MVA	95	94.838.732,5	-30.958.183	10.133.515,61	24.488.801,98

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata *return* saham perusahaan manufaktur -0,001 atau -0,1% yang artinya sebagian besar perusahaan memiliki *return* yang cukup rendah, hal ini dikarenakan harga saham perusahaan yang terus mengalami penurunan serta perusahaan yang sering kali tidak membagi *dividen* disetiap tahunnya. Standar deviasi sebesar 0,1025 atau 10,25%. Untuk *return* saham tertinggi dimiliki oleh Indocement Prakasa Unggu Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,194 atau 19,4%, hal ini terjadi dikarenakan pada tahun tersebut Indocement Prakasa Tunggal Tbk memperoleh *capital gain* sebesar Rp. 325 perlembar sahamnya karena harga saham tahun 2014 sebesar Rp. 24.675 perlembar saham dan naik menjadi Rp. 25.000 perlembar saham pada 0,900 atau 90%, artinya sensitifitas *return* saham terhadap *BI rate* cukup besar, pada tahun tersebut harga penutupan saham sebesar Rp. 12.000 perlembar sahamnya dengan *BI rate* pada bulan Desember tahun 2012 sebesar 5,75%. Sedangkan untuk suku bunga terendah dimiliki oleh Mayora Indah Tbk pada tahun 2014 sebesar -0,743 atau -74,3% artinya sensitifitas *return* saham terhadap *BI rate* sangat kecil, pada tahun tersebut harga penutupan sebesar Rp. 2.100 perlembar

tahun 2015 selain itu perusahaan juga membagi *dividen* sebesar Rp. 1.350 perlembar sahamnya. Sedangkan untuk *return* saham terendah dimiliki oleh Colorpark Indonesia Tbk pada tahun 2012 sebesar -0,175 atau -17,5%, hal ini terjadi dikarenakan pada tahun tersebut Colorpark Indonesia Tbk memperoleh *capital loss* sebesar Rp. 120 perlembar sahamnya karena harga saham tahun 2011 sebesar Rp. 1.460 dan turun menjadi Rp. 1.340 perlembar saham pada tahun 2012.

Tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata tingkat suku bunga sebesar 0,011 atau 1,1% yang artinya nilai rata-rata sensitifitas *return* saham terhadap suku bunga cukup rendah. Standar deviasi sebesar 0,256 atau 25,6%. Untuk suku bunga tertinggi dimiliki oleh Fast Food Indonesia Tbk pada tahun 2012 sebesar sahamnya dengan *BI rate* pada bulan Desember tahun 2014 sebesar 7,75%.

Nilai rata-rata PER perusahaan manufaktur sebesar 13,2x yang artinya rata-rata investor mau menghargai 13,2x dari nilai bukunya. Standar deviasi sebesar 9,4x. Untuk PER tertinggi dimiliki oleh Indah Kiat Pulp Paper Tbk pada tahun 2011 sebesar 45,6x, hal ini terjadi dikarenakan pada tahun tersebut Indah Kiat Pulp Paper Tbk memiliki EPS sebesar Rp. 27 dengan harga saham sebesar Rp. 1.230 perlembar sahamnya, artinya

investor memprediksi perusahaan mampu memberikan laba perlembar saham sebesar 45,6x dari harga saham dibayar oleh investor. Sedangkan untuk PER terendah juga dimiliki oleh Indah Kiat Pulp Paper Tbk pada tahun 2015 sebesar 1,6x, hal ini terjadi dikarenakan pada tahun tersebut Indah Kiat Pulp Paper Tbk memiliki EPS sebesar Rp. 587 dengan harga saham Rp. 955 perlembar sahamnya, artinya investor memprediksi perusahaan mampu memberikan laba perlembar saham sebesar 1,6x dari harga saham yang dibayar oleh investor.

Nilai rata-rata MVA perusahaan manufaktur sebesar 10.133.515,61 yang artinya rata-rata perusahaan mampu memajemen modal yang disetor oleh investor dengan baik. Standar deviasi sebesar 24.488.801,98. Untuk MVA tertinggi dimiliki oleh Gudang Garam Tbk pada tahun 2011 sebesar 94.838.732,5.

Hal ini terjadi dikarenakan pada tahun 2011 Gudang Garam Tbk memiliki ekuitas pasar lebih besar daripada nilai buku ekuitasnya, dimana ekuitas pasar Gudang Garam Tbk pada tahun sebesar 108.326.154,4 dan nilai buku ekuitas Gudang Garam Tbk sebesar 26.605.713, artinya manajemen Gudang Garam Tbk telah mampu menciptakan kekayaan untuk pemegang sahamnya. Sedangkan untuk MVA terendah dimiliki oleh Indah Kiat Pulp Paper Tbk pada tahun 2015 sebesar -30.958.183, hal ini dikarenakan pada tahun tersebut Indah Kiat Pulp Paper Tbk memiliki nilai ekuitas pasar lebih kecil daripada nilai buku ekuitas, dimana nilai ekuitas pasar Indah Kiat Pulp Paper Tbk sebesar 5.224.788 dan nilai buku ekuitas Indah Kiat Pulp Paper Tbk sebesar 36.182.972, hal ini mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

N	Nilai Z	Nilai Sign (2-tailed)
195	0,105	0,000
140	0,081	0,024
95	0,076	0,200

Sumber: data diolah

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa pada awalnya jumlah data yang diuji sebanyak 195 data observasi. Namun ketika peneliti menggunakan 195 data observasi menyebabkan hasil tidak fit dengan nilai *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,105 dan signifikan pada 0,000. Hal ini

menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukan pengurangan data secara bertahap sebanyak tiga kali seperti yang ditunjukkan tabel 2. Pada tabel tersebut dapat diketahui data observasi yang tersisa sebanyak 95 data observasi, dengan

jumlah perusahaan sampel sebanyak 19 serta nilai *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,091 dan signifikan pada $0,200 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan data berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Test Value	Number Of Runs	Z	Asymp. Sig (2-tailed)
0,00535	47	-0,308	0,758

Sumber: data diolah

Pada tabel 3 tersebut dapat diketahui bahwa nilai *asymp sign (2-tailed)* sebesar $0,758 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala atau masalah autokorelasi, sehingga analisis regresi linier dapat dilanjutkan.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	VIF
Suku Bunga	1,021
PER	1,144
MVA	1,132

Sumber: data diolah

Pada tabel 4 dapat diketahui bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai-nilai *variance inflating factor (VIF)* < 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedasitas

Variabel	Nilai Sign.
Suku Bunga	0,591
PER	0,584
MVA	0,551

Sumber: data diolah

Pada tabel 5 dapat diketahui bahwa masing-masing variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedasitas.

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sign	r^2
(Costant)	-0,016				
Suku Bunga	-0,0861	-3,472	1,6618	0,001	0,129
PER	0,001	0,731	2,3681	0,467	0,047
MVA	0,8489	3,098	1,6618	0,003	0,126
F_{hitung}	= 9,469		F_{tabel}	= 2,7	
R^2	= 0,238		Sign	= 0,000	

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil tabel nomer 7 secara simultan dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 9,469 dengan tingkat signifikan

sebesar 0,000. Kemudian menentukan besarnya F_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 serta $df_1 = 3$ dan $df_2 = 91$,

sehingga dapat diperoleh Ftabel sebesar 2,7. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar F_{tabel} yaitu $(9,469 > 2,700)$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel suku bunga, *price earning ratio*, dan *market value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan kontribusi yang cukup kecil yaitu 23,8% sehingga investor diharapkan melihat faktor internal yang lebih sensitif dalam mempengaruhi *return* saham karena dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa faktor makroekonomi suku bunga, kepercayaan investor dalam membayar sejumlah rupiah untuk mendapatkan laba persaham dan faktor ekuitas pasar mempengaruhi sangat kecil terhadap *return* saham.

Pada tabel 7 dapat dilihat bahwa t_{hitung} suku bunga sebesar 3,472 dan diperoleh t_{tabel} sebesar 1,662 serta signifikan suku bunga lebih besar dibanding signifikan yang telah ditentukan yaitu $0,001 > 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut maka H_0 ditolak, dapat dijelaskan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Tingginya tingkat suku bunga mengakibatkan kecenderungan investor untuk menabung menjadi tinggi dan selera berinvestasi pada saham berkurang. Investor akan menganggap bahwa berinvestasi pada pasar modal lebih memiliki resiko yang tinggi dan tidak sebanding dengan *return* yang nantinya diterima oleh investor. Hal ini membuat pasar modal akan lesu dan membuat harga saham menurun, yang nantinya membuat *return* saham berupa *capital gain* akan mengalami penurunan.

Selain itu dampak lainnya adalah perusahaan yang banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan pinjaman di bank akan mengalami pengeluaran yang lebih besar ketika tingkat suku bunga tinggi, dikarenakan jika *BI rate* naik maka suku bunga kredit juga akan tinggi, hal ini mempengaruhi biaya bunga akan mengurangi laba yang diperoleh perusahaan dan dampaknya pada *return* saham yang diperoleh investor berupa deviden akan kecil.

Pada tabel 7 dapat dilihat bahwa t_{hitung} PER sebesar 0,731 dan diperoleh t_{tabel} sebesar 2,3681 serta signifikan PER lebih besar dibanding signifikan yang telah ditentukan yaitu $0,467 < 0,025$. Dari hasil analisis tersebut H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Pengaruh PER terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa semakin tinggi PER perusahaan maka kemungkinan untuk memperoleh *return* saham yang besar juga semakin tinggi.

PER juga dijadikan sebagai petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja masa lalu dan prospek dimasa yang akan datang, karena menggambarkan kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap 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 dimasa yang akan datang. Selain itu pergerakan

harga saham dapat digunakan dalam menilai *return* saham berupa *capital gain*.

Namun hasil uji menunjukkan bahwa berpengaruhnya PER terhadap *return* saham tidak signifikan, hal ini disebabkan oleh karena berbagai macam faktor, antara lain kondisi sosial, politik, dan ekonomi Indonesia yang tidak stabil pada saat tahun penelitian, sehingga harga saham yang terbentuk tidak hanya hanya berdasarkan informasi yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan tetapi juga dipengaruhi karena permintaan dan penawaran harga saham Michael (2014).

Pada tabel 7 dapat dilihat bahwa t_{hitung} MVA sebesar 3,098 dan diperoleh t_{tabel} sebesar 1,662 serta signifikan PER lebih besar dibanding signifikan yang telah ditentukan yaitu $0,003 < 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut maka H_0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa secara parsial MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Ketika nilai MVA suatu perusahaan positif dapat diartikan bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan lebih tinggi dari nilai buku ekuitas perusahaan, hal ini mencerminkan bahwa saham-saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi (*overvalued*) oleh pasar.

Nilai MVA yang tinggi menunjukkan bahwa pasar ataupun investor memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap performa perusahaan dan dianggap mampu menciptakan kekayaan dan kesejahteraan untuk pemegang saham, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Selain itu MVA yang tinggi juga mencerminkan bahwa manajemen perusahaan baik dalam mengelola modal yang disetorkan oleh investor. Pengujian dalam penelitian menunjukkan bahwa

perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki kinerja yang baik dan aktif transaksi pada bursa, sehingga adanya rata-rata kenaikan harga saham yang ditawarkan perusahaan, selain itu jumlah saham beredar perusahaan manufaktur cenderung meningkat disetiap tahunnya pada periode penelitian.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan variabel tingkat suku bunga, *price earning ratio*, dan *market value added* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun besarnya pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan terhadap *return* saham sebesar 23,8 persen dan sisanya sebesar 72,2 persen dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, secara parsial *price earning ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham, dan secara parsial *market value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Variabel yang paling berpengaruh diantara tingkat suku bunga, *price earning ratio* dan *market value added* terhadap *return* saham adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga mencerminkan respon dari kebijakan moneter yang ditetapkan Bank Indonesia.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah sampel yang diuji. Peneliti menemukan banyak perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya secara lengkap, terlebih

untuk laporan historis harga saham untuk setiap bulannya, selain itu terdapat beberapa perusahaan yang melakukan deslisting ditengah periode peneliti, serta banyak sampel yang membuat data tidak fit sehingga jumlah sampel yang diuji banyak yang dikeluarkan. Hal tersebut membuat hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh perusahaan manufaktur. (2) kemampuan model dalam menjelaskan variabel *return* saham hanya sebesar 23,8%, sehingga investor perlu mempertimbangkan ulang jika menggunakan variabel tersebut dalam memilih saham untuk berinvestasi.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang diberikan kepada investor yaitu, diharapkan memperhatikan faktor makroekonomi seperti tingkat suku bunga sebelum melakukan investasi, hal ini dilakukan agar investor terhindar dari risiko yang besar jika tingkat suku bunga

naik. Selain itu investor juga sebaiknya menggunakan metode perhitungan akuntansi modern seperti *market value added* karena dirasa lebih sederhana dan memiliki pengaruh dalam mempengaruhi *return* saham.

Bagi penelitian selanjutnya, perlu menambahkan variabel independen lain yang potensial memberikan kontribusi terhadap perubahan variabel *return* saham serta menambah jumlah sampel dengan memperluas jenis perusahaan. Bagi perusahaan, diharapkan dapat dijadikan referensi bagaimana meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar dapat menciptakan nilai *market value added* yang positif sehingga dapat memberikan *return* saham sesuai dengan harapan investor serta membuat harga saham terus naik dan memperoleh nilai *price earning ratio* yang tinggi dan membuat investor semakin tertarik

DAFTAR RUJUKAN

- Anisa Ika Hanani. 2011. "Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode Tahun 2005-2007". *Jurnal Manajemen*. Vol.21, No.1, Hal 67-73.
- Azwir Nasir., dan Achmad M. 2012. "Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol.1, No.2, Hal 45-50.
- Bambang Sudarsono., dan Bambang Sudiyatno. 2016. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014". *Jurnal Bisnis Ekonomi*. Vol.23, No.1, Hal 30-51.
- Barbara Gunawan. 2013. "Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol.4, No.2, Hal 63-76.
- David S.K., dan K. Indonanjaya. 2010. "Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham", Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Edhi A., Yudhia M., dan Dinar A.F. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Return Saham pada Subsektor Makanan dan

- Minuman periode 2011-2015". *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*. Vol.2, No.2, Hal 17-25.
- Dewi R., dan Susi H. 2013. "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham". *Jurnal*
- Evi K., Rita N., dan Budi S. 2016. "Pengaruh Kinerja Berbasis Penciptaan Nilai dan Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Industri Pakan Ternak". *Jurnal IPB*. Vol. 13, No. 2, Hal 85-97.
- Faisal., Zuarni., dan Cut D.H. 2013. "Pengaruh Price Earning Ratio dan Kas Operasi Terhadap Return Saham". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2, No. 1, Hal 74-83.
- Farkhan., dan Ika 2013. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Unimus*. Vol. 9, No. 1, Hal 17-24.
- Harris Hansa Wijaya. 2009. "Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung dalam LQ-45". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1, No. 2, Hal 180-200.
- Husnan Suad. 1998. "Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas". Yogyakarta : UPP-AMK YKPN.
- Husam Rjoub. 2015. "The Effect of Macroeconomic Factors On Stock Returns ". *Studies in Economics and Finance*. Vol. 26, No. 1, Hal 36-45.
- Ilmu Manajemen*. Vol.1, No.4, Hal 1033-1043.
- Elleuch. 2009. "Fundamental Analysis Strategi and The Prediction of Stock Exchange". *Journal of Hazardous Material*. Vol. 161, No. 2, Hal 974-981.
- I Made Januari Antara. 2012. "Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price to Book Value, dan Price Earning Ratio Pada Return Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 12, No. 3, Hal 131-144.
- Imam Ghazali. 2007. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*", Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- J.K.M. Kuwarnu 2012. "Effect of Macroeconomic Variables On The Ghananian Stock Market Returns". *Agris on Line Paper in Economics and Informatics*. Vol. 4, No. 2, Hal 15-26.
- Jogiyanto Hartono. 2014. "*Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*". Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Manurung Jonni J, dan Adler H. Manurung. 2009. "*Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*". Jakarta : Salemba Empat.
- Michael Aldo C. 2014. "Pengaruh ROE, DPR, dan PER Terhadap Return Saham". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3, No. 1, Hal 150-164.
- Munawir S. 2002. "*Analisis Laporan Keuangan*". Yogyakarta : YPKN Yogyakarta.
- Nopirin. 2012. "*Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro-Makro*". Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Putu Ayu R.D., Ida Bagus P.S., dan Luh Gede S.A., 2016. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt to Equity dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estated di BEI". *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol. 89, No. 7, Hal 489-516.

Suliyanto. 2011. "Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS". Yogyakarta : ANDI.

Wendra Hiadayat. 2014. "Pengaruh Penggunaan EVA dan MVA Terhadap Tingkat Return Saham Pada Perusahaan Konstruksi di BEI". *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*. Vol. 4, No. 12, Hal 330-348.

Young, S. David., F. O'Byrne, dan Stephen. 2001 "EVA and Value Based Management". Diterjemahkan oleh Lusy Widjaja. Jakarta : Salemba Empat.

