

PENGARUH DER, ROA, PER DAN EVA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* DI BEI

Cokorda Istri Indah Puspitadewi¹
Henny Rahyuda²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: cokindahpuspitadewi@ymail.com/telp: +6285739657479

ABSTRAK

Investasi merupakan salah satu sarana penting dalam meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan dan menjaga kekayaan. Salah satu pilihan berinvestasi yang dapat dilakukan adalah melalui investasi saham di pasar modal. Ekspektasi investor dalam berinvestasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang diistilahkan dengan *return* saham. Tingkat perolehan *return* saham dapat ditentukan dengan melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Price Earning Ratio* dan *Economic Value Added*. Tujuan penelitian ini yakni untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Price Earning Ratio* dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2014. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (Uji t) pada taraf nyata (α) = 5% dapat diketahui bahwa variabel *Return On Assets* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel lainnya memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: *return* saham, DER, ROA, PER, EVA

ABSTRAK

Investment is one of the important means to improve the ability to collect and preserve wealth. One option that can be done is to invest through stock investments in the capital market. Expectations of investors in investing is to obtain the rate of profit which is termed the stock return. The rate of stock returns can be determined by analyzing the company's financial performance which is proxied by Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Price Earning Ratio and Economic Value Added. The purpose of this study to determine the significance of the effect of Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Price Earning Ratio and Economic Value Added of the stock returns on the company's Food and Beverage sector in Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2014. Based on the results of the partial test (t test) on the real level (α) = 5% can be seen that the variable Return On Assets and Price Earning Ratio has a positive significant impact on stock returns, while other variables have no significant effect on stock returns.

Keywords: *stock returns*, DER, ROA, PER, EVA

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu sarana penting dalam meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan dan menjaga kekayaan. Investasi dapat

diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor (Salim, 2010:223).

Salah satu pilihan berinvestasi dapat dilakukan melalui pasar modal. Tandelilin (2010:26) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham. Ekspektasi investor dalam berinvestasi saham selain menjadi pemilik suatu perusahaan dengan proposional kepemilikan tertentu, saham yang ditanamkan tersebut diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* tertentu (Kristiana & Sriwidodo, 2012). *Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Apabila investor berinvestasi dalam saham, maka tingkat keuntungan yang diperolehnya diistilahkan dengan *return* saham. *Return* saham suatu investasi bersumber dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga. Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika terjadi sebaliknya (Tandelilin, 2010:48).

Tabel 1.
**Perkembangan *Return* Saham Perusahaan *Food and Beverages* yang
 Terdaftar di BEI Periode 2011-2014 (dalam persen)**

No	Nama Perusahaan	Kode	<i>Return</i> Saham (%)			
			Tahun			
			2011	2012	2013	2014
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA	-36,54	118,18	32,41	46,5
2	PT. Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	-13,64	29,47	-5,69	29,31
3	PT. Delta Djakarta Tbk.	DLTA	-7,08	128,7	49,02	2,63
4	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	11,23	55,77	25,93	28,43
5	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	-5,64	27,17	12,82	2,27
6	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	30,57	104,74	63,27	-99
7	PT. Mayora Indah Tbk.	MYOR	32,56	37,54	32,65	-19,62
8	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	PSDN	287,5	-33,87	-26,83	-4,67
9	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI	25,47	107,52	-85,22	35,78
10	PT. Siantar TOP Tbk.	STTP	79,22	65,22	35,96	85,81
11	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	-10,74	27,78	226,09	-17,33
Rata-rata <i>Return</i> Saham			35,72	60,75	32,76	8,19

Sumber: www.finance.yahoo.com(data diolah)

Sektor *Food and Beverage* merupakan salah satu sektor yang bertahan saat terjadi kondisi krisis di Indonesia karena sebagian produk makanan dan minuman tetap menjadi kebutuhan utama masyarakat. Rata-rata *return* saham selama tahun 2011-2014 di perusahaan *Food and Beverage* terjadinya fenomena kecenderungan penurunan *return* yang diasumsikan telah terjadi penurunan harga saham pada perusahaan tersebut. Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi saham, maka investor perlu pertimbangan yang rasional dengan mengumpulkan berbagai jenis informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi.

Informasi yang diperlukan investor dalam pengambilan keputusan investasi dapat diperoleh salah satunya melalui pendekatan analisis fundamental (Sakti,

2010). Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memprediksi harga saham diwaktu yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka dalam melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis yaitu analisis ekonomi/pasar, dilanjutkan dengan analisis industri dan yang terakhir analisis terhadap perusahaan (Husnan, 2009:307-309).

Pada tahap analisis terhadap perusahaan dalam pendekatan fundamental, kinerja keuangan menjadi salah satu aspek penilaian yang sangat diperhatikan. Investor dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan. Pada umumnya rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan suatu perusahaan dilihat dalam berbagai aspek, yaitu aspek likuiditas, aspek solvabilitas, aspek profitabilitas, aspek aktivitas usaha dan aspek penilaian pasar (Wiagustini, 2010:75). Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari aspek solvabilitas, profitabilitas dan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu proksi yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan dari aspek solvabilitas. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai

DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158).

Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista & Astohar (2012), Hatta & Dwiyanto (2012), Rafique (2012), serta Sakti (2010).

Terdapat pandangan berbeda mengenai nilai DER. Tingkat hutang perusahaan yang tinggi jika penggunaannya dioptimalkan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan berkesempatan mengalami peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan mengakibatkan perolehan laba perusahaan juga semakin tinggi. Informasi tersebut akan menarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga akan berakibat pada peningkatan harga saham dan *return* saham yang diterima pemegang saham. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Hutagaol (2012) serta Susilowati & Turyanto (2011).

Analisis terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) yang merupakan ukuran tentang efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2012:202),

semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik dan demikian pula sebaliknya. Mendukung pernyataan tersebut, Saqafi (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan dengan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu investasi dimasa yang akan datang. Meningkatnya ROA berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan meningkat. Terjadinya peningkatan harga saham berakibat pula pada peningkatan *return* saham perusahaan yang diterima pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2013), Haghiri (2012), Kabajeh *et al.* (2012) serta Har & Ghafar (2015) bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham.

Ketika ROA memiliki nilai yang rendah, hal tersebut dapat disebabkan perusahaan sedang melakukan restrukturisasi keuangan seperti restrukturisasi hutang untuk meningkatkan kinerja perusahaan atau investasi yang berdampak pada kelangsungan kinerja perusahaan secara jangka panjang. Apabila investor mengetahui keadaan tersebut, maka permintaan saham perusahaan akan meningkat yang berakibat pada peningkatan *return* saham. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hutaeruk *et al.* (2014) serta Silviana & Rocky (2013) bahwa terdapat hubungan yang negatif antara ROA dengan *return* saham.

Analisis rasio keuangan dalam penelitian ini juga dilihat dari rasio penilaian pasar seperti yang digambarkan Brigham & Houston (2009:110) bahwa rasio pasar sebagai rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan pada laba, arus

kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini dapat memberikan indikasi kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan oleh para investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang. Rasio nilai pasar ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER).

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010:375). Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham (Husnan, 2009:75). Peningkatan harga saham yang terjadi akan direspon positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh *capital gain* yang merupakan salah satu komponen *return* saham, sehingga mengindikasikan bahwa PER akan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Farkhan & Ika (2013), Hatta & Dwiyanto (2012) serta Karami *et.al* (2013).

Terdapat pandangan berbeda mengenai nilai PER. *Price Earning Ratio* yang rendah dapat berarti bahwa saham perusahaan tersebut memiliki harga pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai intrinsiknya (*undervalued*) dan menarik untuk

dijadikan pilihan berinvestasi. Investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai PER yang rendah karena menganggap nilai PER yang tinggi menunjukkan harga saham yang mahal dan tidak sesuai dengan nilai intrinsiknya (*overvalued*). Hal ini juga didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Emamgholipour *et al.* (2013), Hutauruk *et al.* (2014), Novitasari (2013) serta Sun (2012) bahwa PER juga memiliki hubungan negatif terhadap *return* saham.

Penggunaan analisis rasio keuangan digunakan oleh para investor untuk pengambilan keputusan investasi. Penggunaan analisis rasio tersebut memiliki kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Adanya tujuan untuk mengatasi hal tersebut dikembangkanlah konsep *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*Value Creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan (Brigham & Dave, 2010:69).

Economic value added mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas. *Economic value added* yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal karena perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan tingkat biaya modalnya. *Economic Value Added* yang negatif menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan menurun karena *return* lebih rendah dibandingkan tingkat biaya modalnya

(Wiagustini, 2010:95). Meningkatnya EVA maka diartikan investasi-investasi akan menghasilkan laba di atas biaya modal sehingga akan lebih menarik para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut (Wiagustini, 2010:95-99), sehingga terdapat pengaruh positif antara EVA dan *return* saham. Hal ini juga didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismail (2011) serta Sharma & Kumar (2010), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara EVA terhadap *return* saham.

Negara-negara maju terutama Amerika Serikat dan Eropa telah menjadikan EVA sebagai acuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sebagai dasar pemberian kompensasi atau bonus kepada manajemen dan menjadi pedoman bagi para investor/pemilik modal dalam melihat harga saham, namun sebagian besar negara di dunia termasuk Indonesia pendekatan EVA belum banyak diterapkan dan dikenal oleh perusahaan dan investor (Khan, 2012). Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa pengaruh pendekatan EVA masih belum memiliki kontribusi kepada investor dalam mempertimbangkan investasi, sehingga daya tarik investor dalam memperjualbelikan saham yang berdasarkan EVA tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham yang berakibat pula pada *return* saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan Khan (2012) juga dijelaskan EVA tidak berkontribusi terhadap *return* saham sebagai ketergantungan dan kepercayaan investor dalam penyediaan dividen kepada pemegang saham, sehingga berdasarkan hasil penelitiannya disimpulkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Mengacu pada berbagai penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *return* saham yang masih kontradiktif (*research gap*) dengan penelitian-penelitian sebelumnya serta fenomena yang terjadi terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang telah *go public*, maka diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

- 1) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2014?
- 2) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2014 ?
- 3) Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2014 ?
- 4) Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2014 ?

Pada penelitian ini rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan karena dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar ekuitas dari para pemegang saham yang digunakan untuk menutupi keseluruhan hutang perusahaan sehingga para investor pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat menyepakati jumlah dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang sehingga *return* yang sesuai dapat diperoleh.

Investor cenderung menghindari saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158). Mendukung pernyataan tersebut, Sakti (2010) juga menjelaskan bahwa keberanian manajer menggunakan hutang dalam struktur modal membawa dampak yang kurang baik bagi investor yang berkeinginan menanamkan modal (dana). Manajer dapat menggunakan hutang pada kondisi yang optimal sebagai sinyal yang lebih kredible, namun pada posisi yang berlebihan akan memberikan signal yang buruk bagi investor. Perusahaan yang menggunakan hutang secara berlebihan dapat diketahui dengan melihat tingginya nilai DER perusahaan tersebut.

Semakin besar nilai DER, maka risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Selain itu, semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen karena dianggap sebagai informasi yang buruk oleh investor, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Dalam kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara langsung akan menurunkan tingkat *return* saham perusahaan (Kasmir, 2012:158).

Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Gill *et al.* (2010), Hermawan (2012), Rafique (2012), Sakti (2010) yang memperoleh hasil penelitian dimana DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham.

H₁ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI.

Pada penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *return* saham dan demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2012:202-205).

Perusahaan berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *return* saham (Arista & Astohar, 2012).

Penjelasan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Ghasempour & Mehdi (2013), Haghiri (2012) serta Malintan (2012) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₂ : *Return On Assets*(ROA)berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returnsaham* pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI.

Rasio pasar yang berkaitan dengan *return* saham adalah *Price Earning Ratio* (PER). *Price earning ratio* adalah cara mengukur seberapa besar investor menilai laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari laba perusahaan (*earnings*) dan digunakan sebagai strategi untuk mengidentifikasi kewajaran harga saham di pasar, apakah dinilai terlalu rendah (*undervalued*) atau terlalu tinggi (*overvalued*) (Hartono, 2014:204).

Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan berdampak pada perolehan *return* saham (Husnan, 2009:75).

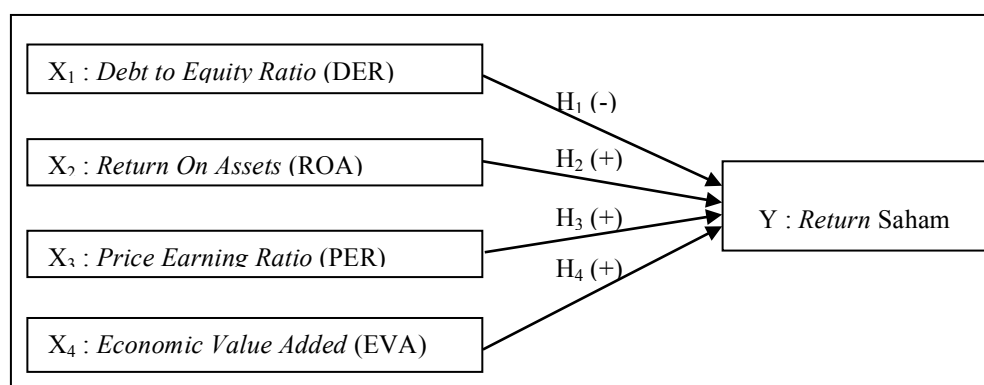
Ketika harga saham semakin tinggi maka *capital gain* juga meningkat yang mengakibatkan *return* saham naik, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara PER terhadap *return* saham. Penjelasan tersebut didukung oleh Arslan (2014), Farkhan & Ika (2013), Karami *et al.* (2013) serta Usman (2013) yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₃ : *Price Earning Ratio*(PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI.

Economic value added mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas. Dalam perhitungan EVA disajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Pada saat manajer berfokus pada EVA, hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka telah menjalankan operasi dengan cara yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham & Houston, 2009:69).

Meningkatnya EVA suatu perusahaan disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan hal tersebut dipandang sebagai prestasi perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham yang kemudian berdampak pada *return* pemegang sahamnya. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ismail (2011), Kristiana & Widodo (2012) serta Sharma & Kumar (2010) yang menyatakan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

H₄: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI.



Gambar 1. Desain Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. Objek penelitian ini adalah *return* saham perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan satu variabel terikat yaitu *return* saham dan empat variabel bebas yang terdiri dari *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price earning ratio* dan *economic value added*. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dan data kualitatif dari sumber sekunder. Data diunduh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta www.finance.yahoo.com.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dikategorikan ke dalam sektor Food and Beverages di BEI tahun 2011-2014. Sampel diambil secara *purposive* dengan menggunakan kriteria pemilihan sampel yaitu perusahaan yang berturut-turut terdaftar sebagai sub sektor Food and Beverages selama periode penelitian, perusahaan yang tidak melakukan *delisting* dan yang memiliki data *return* saham. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Tabel 2.
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
2	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk.
3	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
4	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
7	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
8	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.
9	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.
10	STTP	PT. Siantar TOP Tbk.
11	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Sumber: data diolah, 2015

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Program and Service Solution*) 20.0. Analisis ini digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan (*debt to equity ratio, return on assets, price earning ratio* dan *economic value added*) terhadap *return* saham. Adapun bentuk umum dan model regresi linier berganda menurut Utama (2008:69) adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- Y = *Return* saham
- X₁ = *Debt to Equity Ratio*
- X₂ = *Return On Assets*
- X₃ = *Price Earning Ratio*
- X₄ = *Economic Value Added*
- α = Nilai Konstanta
- β₁ = Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio*
- β₂ = Koefisien Regresi *Return On Assets*
- β₃ = Koefisien Regresi *Price Earning Ratio*
- β₄ = Koefisien Regresi *Economic Value Added*
- e = *error* atau sisa (residual)

Penggunaan analisis regresi sebagai teknik analisis data diawali dengan melakukan uji asumsi klasik guna mengetahui kelayakan data untuk dilakukan analisis regresi. Hasil dari analisis regresi akan dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Model regresi harus lolos pengujian asumsi klasik yang meliputi: uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Uji parsial (uji t) dan Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Apabila *Asymp. Sig* (2-tailed) $> \alpha$ (0,05) maka dikatakan data terdistribusi normal (Ghozali, 2012: 164). Pada penelitian ini diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,052 ($0,052 > 0,05$) (Lihat Tabel 3). Hal ini berarti model regresi berdistribusi normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	<i>Unstandardized Residual</i>
N	44
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1.353
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,052

Sumber: data diolah, 2015

Selanjutnya, uji autokolerasi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$, sehingga untuk mengetahui ada tidaknya besaran autokorelasi dapat digunakan besaran *Durbin-Watson* (D-W) pada output pengujian. Penelitian ini menggunakan n (jumlah data) = 44 dan k (jumlah variabel bebas) = 4, maka diperoleh nilai $dL=1,3263$ dan $dU = 1,7200$. Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 1,744. Nilai tersebut berada diantara $dU = 1,7200$ dan $4 - dU = 2,2800$ atau $1,7200 < 1,744 < 2,2800$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.707 ^a	.499	.448	14.66151	1.744

Sumber: data diolah, 2015

Selanjutnya, dalam mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini, dilakukan dengan menganalisa matriks korelasi antar variabel independen dan perhitungan nilai *tolerance* dan VIF. Jika nilai *tolerance* lebih dari 10 persen atau VIF kurang dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 5 menunjukkan nilai *tolerance* untuk variabel *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price earning ratio* dan *economic value added* secara berturut-turut sebesar 0,991 atau 99,1 persen; 0,998 atau 99,8 persen; 0,981 atau 98,1 persen dan 0,988 atau 98,8 persen. Nilai VIF dari variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *price earning ratio* (PER) dan *economic value added* (EVA) secara berturut-turut sebesar 1,009; 1,002; 1,020; dan 1,013 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas karena nilai *tolerance* lebih dari 10 persen atau VIF kurang dari 10.

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Tolerance</i>	VIF
1 (<i>Constant</i>)		
DER	.991	1.009
ROA	.998	1.002
PER	.981	1.020
EVA	.988	1.013

Sumber: data diolah, 2015

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Melalui uji *Glejser*, apabila probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2012:143).

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
1		
(Constant)	1.445	.157
DER	.194	.847
ROA	-.135	.893
PER	-.213	.833
EVA	1.901	.065

Sumber: data diolah, 2015

Hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Tabel 6 diatas, tampak bahwa signifikansi semua variabel bebas lebih dari 0,05, oleh karena itu model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Model penelitian telah lolos pengujian asumsi klasik, maka selanjutnya data layak untuk diuji dengan teknik analisis regresi linear berganda.

Analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan signifikansi pengaruh *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price earning ratio* dan *economic value added* terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverages* di BEI periode 2011-2014. Hasil regresi linear berganda dapat dilihat dalam Tabel 7.

Tabel 7.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.468394	8.105197		.921	.362
	DER	-.065429	.065973	-.113	-.922	.327
	ROA	.260169	.122554	-.241	2.123	.040
	PER	1.250412	.212800	.672	5.876	.000
	EVA	.000002	.000005	.053	.467	.643
Constanta = 7.468394				F Hitung = 9.726		
R Square = 0.499				Probabilitas / sig = 0.000		
Adj R Square = 0.448						

Sumber : data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 7 diatas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = 7,468394 - 0,065429X_1 + 0,260169X_2 + 1,250412X_3 + 0,000002X_4$$

Keterangan:

Y = *Return* saham

X₁ = *Debt to Equity Ratio*

X₂ = *Return On Assets*

X₃ = *Price Earning Ratio*

X₄ = *Economic Value Added*

Uji hipotesis parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh Koefisien Determinasi (R²) sebesar 0,448. Hal ini berarti 44,8 persen variabel *debt to equity ratio*, *return on assets*, *price earning ratio* dan *economic value added* dapat menjelaskan variasi variabel *return* saham, sedangkan sisanya diterangkan oleh variabel lain di luar model.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* pada *Return Saham*

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI ditolak. Hasil penelitian tersebut dapat berarti bahwa ada pandangan berbeda mengenai nilai DER. Beberapa investor berpikir bahwa semakin tinggi DER mencerminkan tingginya tingkat hutang perusahaan sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan. Melihat hal tersebut menyebabkan investor cenderung untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga terjadi penurunan harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return* saham perusahaan.

Investor dengan pandangan berbeda berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan untuk menambah modal operasional perusahaan dan jika penggunaannya dioptimalkan oleh perusahaan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan mengakibatkan perolehan laba perusahaan juga tinggi, sehingga informasi tersebut akan mendapat respon positif dari investor yang berakibat permintaan terhadap saham perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Hanani (2011), Malintan (2012) dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Assets* pada *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI diterima.

Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *return* saham dan demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2012:202-205). Hasil penelitian ini memberikan dukungan atas hubungan tersebut, bahwa nilai ROA yang semakin tinggi, maka perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aktivasinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak sehingga memberikan kepercayaan kepada investor karena dapat meningkatkan profitabilitas atau *return* yang dinikmati oleh pemegang saham nantinya. Hal ini juga dapat diinterpretasikan bahwa variabel ROA perlu diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi khususnya pada saham perusahaan *food and beverage* di BEI. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Arista & Astohar (2012), Haghiri (2012), Kabajeh *et.al* (2012) serta Malintan (2012) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Price Earning Ratio* pada *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang

menyatakan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI diterima.

Arah positif pada hasil penelitian ini menunjukkan jika PER mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan dan sebaliknya. Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan berdampak pada peningkatan *return* saham (Husnan, 2009:75). Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2013), Karami *et.al* (2013), Usman (2013) dan Arslan (2014) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Economic Value Added* pada *Return* Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI ditolak.

Bagi para investor/pemilik modal dalam melihat harga saham, namun sebagian besar negara di dunia termasuk Indonesia pendekatan EVA belum banyak diterapkan dan dikenal oleh perusahaan dan investor (Khan, 2012).

Mendukung hasil penelitian ini, hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa pengaruh pendekatan EVA masih belum memiliki kontribusi kepada investor dalam mempertimbangkan investasi, sehingga daya tarik investor dalam memperjualbelikan saham yang berdasarkan EVA tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham yang berakibat pula pada *return* saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan Khan (2012) juga dijelaskan EVA tidak berkontribusi terhadap *return* saham sebagai ketergantungan dan kepercayaan investor dalam penyediaan dividen kepada pemegang saham, sehingga mendukung hasil penelitian ini disimpulkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Sunardi (2010) dan Willem *et.al* (2014) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan *economic value added* berpengaruh positif tidak signifikan. Diantara keempat variabel bebas yang dipertimbangkan, variabel *return on assets* dan *price earning ratio* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverages* di BEI.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, maka dapat direkomendasikan kepada peneliti selanjutnya untuk menggunakan aspek lain dalam mengukur kinerja perusahaan seperti aspek likuiditas dan aktivitas usaha sehingga didapatkan indikator lain yang memiliki hubungan dengan *return* saham. Bagi

investor disarankan untuk mempertimbangkan faktor profitabilitas dan penilaian pasar perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan PE, karena telah terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

REFERENSI

- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1), h: 1-15.
- Arslan, Muhammad dan Rashid Zaman. 2014. Impact of Dividend Yield and Price Earning Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial Listed Firms of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(19), pp: 68-94.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Philip R. Daves. 2010. *Intermediate Financial Management Tenth Edition*. South Western: Thomson.
- Daljono, Bramantyo Nugroho. 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), h: 1-11.
- Emamgholipour, M., Pouraghajan, A., Naser, A.Y.T., Milad H., and Ali A.A.S. 2013. The Effects of Performance Evaluation Market Ratio on Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(3), pp: 696-703.
- 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*). *e-Journal Universitas Muhammadiyah Semarang*, 9(1), h: 1-18.
- Ghasempour, Abdolreza and Mehdi Ghasempour. 2013. The Relationship Between Operational Financial Ratios and Firm's Abnormal Stock Returns. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 6(15), pp: 2839-2845.
- Ghozali, Imam. 2012. *Implikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 5. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Gill, A., Nahum B., and Rajendra T. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence From United States. *The Open Business Journal*, 3(2), pp: 8-14.
- Haghiri, Amir and Soleyman Haghiri. 2012. The Investigation of Effective Factors on Stock Return with Emphasis on ROA and ROE Ratios in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(9), pp: 9097-9103.
- Hanani, Anisa Ika. 2011. Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan-Perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2005-2007. *Skripsi* Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Har, Wong Pik and Ghafar, M.A.A. 2015. The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry. *International Journal of Business and Management*, 10(4), pp: 155-165.
- Hatta, A.J., and Bambang, S.D. 2012. The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15(2), pp: 245-256.
- Hermawan, Dedi Aji. 2012. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Profit Margin* Terhadap *Return Saham*. *Management Analysis Journal*, 1(5), h: 1-7.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutauruk, M.R., Hj.Sri M., and H. Ardi P. 2014. Influence of Fundamental Ratio, Market Ratio and Business Performance to The Systematic Risk and Their Impacts to The Return on Shares at The Agricultural Sector Companies at The Indonesia Stock Exchange for The Period of 2010-2013. *Academic Research International*, 5(5), pp: 149-168.
- Ismail, Issham. 2011. The Ability of EVA (Economic Value Added) Attributes in Predicting Company Performance. *African Journal of Business Management*, 5(12), pp: 4993-5000.
- Kabajeh, M.A.M., Said, M.A.A.N., and Firas, N.D. 2012. The Relationship Between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), pp: 115-120.
- Karami, Gholam Reza and Leila Talaei. 2013. Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios in The Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(12), pp: 4261-4273.

- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khan, M.A., Naveed, H.S., and Atta, U.R. 2012. The Relationship Between Stock Return and Economic Value Added (EVA): A Review of KSE-100 Index. *Social Science Research Network*. <http://ssrn.com/abstract=1992209>. Diunduh tanggal 12, bulan Juni, tahun 2015.
- Kristiana, Vera Anis dan Untung Sriwidodo. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 12(1), h: 1-11.
- Malintan, Rio. 2012. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Brawijaya*.
- Novitasari, Ryan. 2013. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evindence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, 1(11), pp: 67-92.
- Sakti, Tutus Alun Asoka. 2010. Pengaruh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus Pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 1(1), h: 1-12.
- Salim, Joko. 2010. *10 Investasi Paling Gampang dan Aman*. Jakarta: Visimedia.
- Saqafi, Vahid and Hamidreza Vakilifard. 2012. The Effect of Variables of The Fundamental Techniques on Returns of The Stock in Tehran Stock Exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(3), pp: 808-813.
- Sari, Lusi Astra and Yanthi Hutagaol. 2012. Debt to Equity Ratio, Degree of Operating Leverage Stock, Beta and Stock Returns of Food and Beverage Companies on Indonesian Stock Exchange. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 2(2), pp: 1-13.
- Sharma, Anil K. and Satish Kumar. 2010. Economic Value Added (EVA) – Literature Review and Relevant Issues. *International Journal of Economics and Finance*, 2(2), pp: 200-220.

- Silviana and Rocky. 2013. Analysis of Return On Assets and Earnings Per Share on The Stock Market in The Banking Companies in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Securities Exchange). *Journal of Global Business and Economics*, 7(1), pp: 119-125.
- Sun, Lan. 2012. Information Content of PE Ratio, Price to Book Ratio and Firm Size in Predicting Equity Returns. *International Conference on Innovation and Information Management*, 36, pp: 262-267.
- Sunardi, Harjono. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), h: 70-92.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), h: 17-37.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Usman, Ahmadi. 2013. Pengaruh NPM, PER, EPS dan Inflasi Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan BUMN *Go Public*. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen* pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Utama, Made Suyana. 2008. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Willem, M.F., Saerang, D.P.E., and Tumewu, F. 2014. Prediction of Stock Return On Banking Industry at The Indonesia Stock Exchange By Using MVA and EVA Concepts. *Jurnal EMBA*, 2(1), pp: 543-549.

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.com