

**PENGARUH *RETURN ON ASSET, EARNINGS PER SHARE, ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED, DAN DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM***  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 sampai 2017)**

**Nurhayati, Sri Hartiyah, Agus Putranto**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sains Al-Qur'an Jawa Tengah

Email: hyatinur3@gmail.com

---

**ABSTRAK**

---

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari return on asset (ROA), earnings per share (EPS), economic value added (EVA), market value added (MVA), dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 30 laporan tahunan perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan didapat melalui teknik pengambilan purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on asset (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham, earnings per share (EPS), economic value added (EVA), market value added (MVA), dan debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja, sehingga untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian dan memperluas populasi penelitian. Serta menambah variabel penelitian yang mempengaruhi return saham misalnya inflasi, nilai tukar rupiah, arus kas operasi, dan tingkat suku bunga.

**Kata Kunci** : Return on asset (ROA), earnings per share (EPS), economic value added (EVA), market value added (MVA), debt to equity ratio (DER), dan return saham

---

---

**ABSTRACT**

---

*This study aims to determine the effect of return on assets (ROA), earnings per share (EPS), economic value added (EVA), market value added (MVA), and debt to equity ratio (DER) on stock returns. The sample in this study amounted to 30 annual reports of agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and obtained through a purposive sampling technique. The analysis technique used in this study is multiple linear regression.*

*The results of this study indicate that return on assets (ROA) has a positive effect on stock returns, earnings per share (EPS), economic value added (EVA), market value added (MVA), and debt to equity ratio (DER) has no effect on returns stock. This research is only limited to agricultural sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, so further researchers are advised to extend the research period and expand the research population. As well as adding research variables that affect stock returns such as inflation, rupiah exchange rates, operating cash flow, and interest rates.*

**Keywords** : Return on assets (ROA), earnings per share (EPS), economic value added (EVA), market value added (MVA), debt to equity ratio (DER), and stock returns

---

## 1. PENDAHULUAN

Pada era ekonomi modern seperti sekarang ini, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat atau publik (*go public*). Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat atau publik. Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal yang dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjam dana yang dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang *go public*). Para pemodal meminta *instrument* pasar modal untuk keperluan investasi sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan (Anoraga dan Pakarti, 2001 dalam Dyah Ayu Savitri, 2012).

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hartono, 2010 dalam Hari Cahyadi dan Akhmad darmawan, 2016).

Permasalahan yang dihadapi terkait perkembangan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI adalah terjadi fluktuasi *return* saham perusahaan sektor pertanian tahun 2013 sampai 2017. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1. Fluktuasi Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2013 Sampai 2017. (disajikan dalam %)**

Nama Perusahaan	Kode	Return Saham				
		2013	2014	2015	2016	2017
PT. BISI International Tbk.	BISI	-29	41	71	41	-6

PT. BW Plantation Tbk.	BWP T	-4	-70	-66	99	-33
PT. Dharma Samudera Fishing Industries	DSFI	-7	292	-47	49	-33
PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP	-16	-2	-30	32	-18
PT. Provident Agro Tbk.	PAL M	-23	33	-11	7	-28
PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.	SIMP	-32	-10	-53	49	-6
PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	-4	61	-32	94	24
Rata-rata <i>return</i> saham		-16,43	49,29	-24	53	-14,29

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Pada tabel 1.1 dapat dilihat rata-rata *return* saham pada tahun 2013 sampai 2017 di perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi *return* saham yang diasumsikan telah terjadi naik turunnya tingkat *return* saham pada perusahaan tersebut dari tahun ke tahun. Pada tahun 2014 sampai 2015 dan tahun 2016 sampai 2017 rata-rata *return* saham sektor pertanian mengalami penurunan ([www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com)).

Penelitian tentang *return* saham telah banyak dilakukan, namun penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Hasil penelitian yang dilakukan Gd Gilang Gunandi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) membuktikan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Menurut Natasya Cindy Hidajat (2018) membuktikan bahwa *earnings per share*, *economic value added*, dan *market value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## 2. METODE

### 2.1. Landasan Teori

#### *Signalling Theory*

Martono dkk (2007) dalam Juliana dan Saerang (2015) menyebutkan bahwa *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman

akan memberikan signal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi.

### **Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hartono, 2010 dalam Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan, 2016). *Return* sebagai total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal (Sundjaja dan Barlian, 2003 dalam Nico Alexander dan Nicken Destriana, 2013).

### **Return On Asset (ROA)**

*Return on asset* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba (profitabilitas) pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu (Mamduh dan Abdul Halim, 2003 dalam Nesa Anisa, 2015). Menurut Sri Hartiyah dan Sukowiyono (2017) ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang berasal dari aktivitas investasi.

### **Earnings Per Share (EPS)**

*Earnings per share* (EPS) merupakan rasio keuangan yang dipakai investor yang berfungsi menganalisis kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan laba dari saham yang dipilih (Susilowati, 2011 dalam Gd Gilang Gunandi dan I Ketut Wijaya Kesuma, 2015).

### **Economic Value Added (EVA)**

*Economic Value Added* (EVA) merupakan nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu (Mulyadi, 2009 dalam Sang Sang Andrias, 2018). Menurut Rudianto (2006) dalam Wedyanthi dan Darmayanti (2016) EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

### **Market Value Added (MVA)**

*Market value added* (MVA) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai (Puspita, Isnurhadi, dan Umrie, 2015).

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2000 dalam Nesa Anisa, 2015).

## **2.2. Kerangka Pemikiran Teoritis**

### **Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham**

*Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Aryanti, Mawardi dan Selvi Andesta, 2016). Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat dan *return* sahamnya juga akan naik (Subalno, 2009 dalam A. Ifayani Haanura, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gd Gilang Gunandi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) dan Sahrul dkk (2015) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil tersebut tidak sama dengan penelitian Lilis Purnamasari (2016) yang membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan semakin besar *return on asset* suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset dalam memperoleh laba bersih yang akan meningkatkan investor terhadap perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan akan mendorong peningkatan harga saham, sehingga akan meningkatkan *return*

saham yang akan diterima oleh investor. Sehingga dapat disusun hipotesis berikut:

H1: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham**

*Earnings* atau laba yang dimiliki perusahaan selalu akan dilihat berapa sebenarnya jumlah laba perusahaan bila dibagikan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar, untuk itu laba per lembar saham sangat dibutuhkan oleh investor, agar investor merasa yakin dan mengetahui berapa sebenarnya nilai yang dimilikinya atas saham dari sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar tingkat *return* saham (Salim, 2010 dalam Irra Anggraeni, 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Niel Ananto dan Lefrand Pasuhuk (2013) membuktikan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Lusiana dan Indri Yenni (2017) dan Natasya Cindy Hidajat (2018) yang membuktikan *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan semakin meningkatnya nilai laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor semakin tertarik untuk berinvestasi, maka permintaan saham perusahaan akan semakin banyak dan dapat meningkatkan harganya. Sehingga *return* yang diperoleh akan semakin besar. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: *Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham**

Perusahaan yang memiliki EVA yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, karena semakin besar EVA maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham. Sesuai dengan hukum permintaan-penawaran, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Maka ketika harga saham mengalami kenaikan, seorang investor akan memperoleh *return* saham yang berupa *capital*

*gain* yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena kenaikan harga sahamnya (Mellissa Issabela, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Natasya Cindy Hidajat (2018) membuktikan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut tidak sama dengan penelitian Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan (2016) yang membuktikan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan penelitian Lusiana dan Indri Yenni (2017) membuktikan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi EVA menunjukkan semakin meningkatnya nilai tambah ekonomis suatu perusahaan yang menjadikan investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi dan meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Kenaikan harga saham akan meningkatkan *return* saham. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H3: *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham**

MVA mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan mengalokasikan dana. Analisis *return* saham dengan menggunakan *market value added* (MVA) jika alokasi dana perusahaan itu dapat terkendali sehingga mendapat arus kas bersih yang besar maka *return* saham yang didapat semakin tinggi. Dengan tingginya tingkat *return* saham yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut akan memberikan efek yang positif terhadap saham yang telah ditanamkan (Elok Puji Rahayu dan Sri Utiyati, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Natasya Cindy Hidajat (2018) membuktikan bahwa MVA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil tersebut tidak sama dengan penelitian Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan (2016) dan Lusiana dan Indri Yenni (2017) yang membuktikan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan semakin besar nilai tambah pasar

suatu perusahaan maka akan membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan saham perusahaan tersebut akan semakin banyak sehingga mempengaruhi harganya. Semakin meningkat harga saham maka *return* yang dapat diperoleh para investor juga akan semakin besar. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H4: *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham**

Semakin besar nilai DER, maka resiko 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 (Kasmir, 2012).

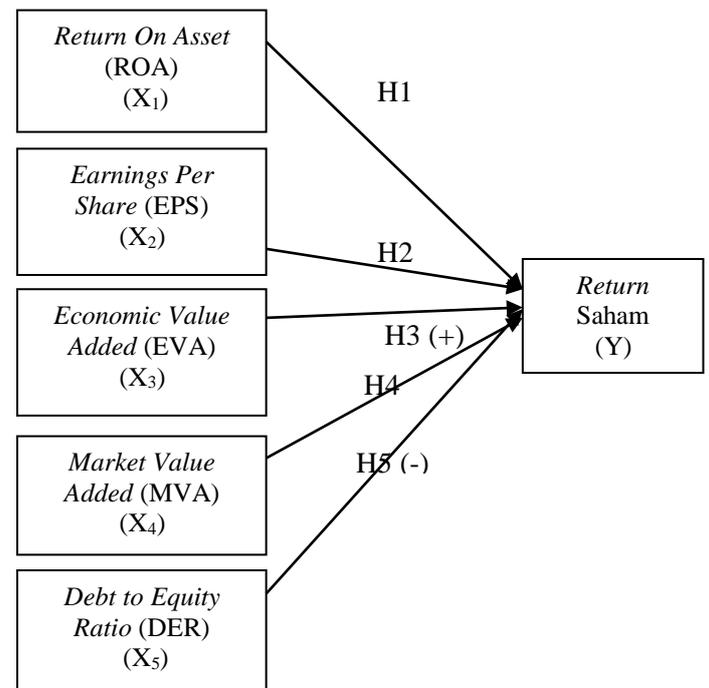
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil tersebut tidak sama dengan penelitian Firmansyah (2017) yang membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan semakin besar DER perusahaan maka akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) dan tingkat resiko perusahaan juga akan semakin besar. Akibatnya harga saham mengalami penurunan, dan akan menurunkan tingkat *return* saham perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H5: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

### **2.3. Model Penelitian**

Berdasarkan uraian sebelumnya, dibuat model penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012).

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Suharsimi Arikunto, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian dari tahun 2013 sampai tahun 2017.

Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor pertanian periode 2013 sampai 2017 yang memenuhi kriteria:

- Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2017.
- Perusahaan sektor pertanian yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2013 sampai 2017 serta mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.
- Perusahaan-perusahaan yang menggunakan kurs rupiah.

### **Jenis dan Sumber Data**

Berdasarkan jenisnya, data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang

bersifat kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor pertanian tahun 2013 sampai 2017.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah ada, sudah dikumpulkan dan telah diolah pihak lain (Sugiyono, 2012). Data sekunder dalam penelitian ini merupakan data pada periode tahun 2013 sampai 2017. Data variabel *return on asset*, *earnings per share*, *economic value added*, *market value added*, dan *debt to equity ratio*, menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor pertanian yang diperoleh di situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan Saham Ok ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).

#### Metode pengumpulan data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipasi. Observasi non partisipasi adalah observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini data dikumpulkan dengan cara membaca, mengamati, mencatat, mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal akuntansi, serta mengunduh data dan informasi dari situs-situs internet relevan.

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

##### Return Saham (Y)

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hartono, 2010 dalam Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan, 2016). Dalam penelitian ini *return* saham yang dimaksud diukur menggunakan *capital gain* atau *capital loss* mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya. Oleh sebab itu, *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Hartono, 2014):

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

##### Return On Asset (X<sub>1</sub>)

ROA merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba (profitabilitas) pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu (Mamduh dan Abdul Halim, 2003 dalam Nesa Anisa, 2015). Dalam penelitian ini ROA diukur menggunakan rumus (Kasmir, 2014):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

##### Earnings Per Share (X<sub>2</sub>)

*Earnings per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada tahun buku terhadap saham yang diterbitkan perusahaan (Hadi Nor, 2015). Dalam penelitian ini EPS diukur menggunakan rumus:

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

##### Economic Value Added (X<sub>3</sub>)

EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Rudianto, 2006 dalam Wedayanthi dan Darmayanti, 2016). Dalam penelitian ini EVA diukur menggunakan rumus (Rahayu dan Aisjah):

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{BIAYA MODAL}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested capital})$$

Keterangan:

EVA = Nilai tambah ekonomi

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (Laba operasi bersih sesudah pajak)

WACC = *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya modal rata-rata tertimbang)

*Invested capital* = Modal yang diinvestasikan

##### Market Value Added (X<sub>4</sub>)

*Market value added* (MVA) merupakan hasil akumulasi kinerja perusahaan dari beberapa investasi yang telah atau yang akan dilakukan. MVA sebagai kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan

memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010 dalam Elok Puji Rahayu, 2017). Dalam penelitian ini MVA menggunakan rumus (Himawan dan Sukardi, 2008 dalam Natasya Cindy Hidajat, 2018):

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Nilai buku ekuitas} \\ \text{MVA} &= (\text{Jumlah Lembar Saham} \times \text{Harga Saham}) - \\ &(\text{Jumlah Lembar Saham} \times \text{Nilai Buku Saham}) \end{aligned}$$

### Debt to Equity Ratio (X<sub>5</sub>)

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2000 dalam Nesa Anisa, 2015). Dalam penelitian ini DER dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

## 2.4. Teknik Analisis Data

### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atas deskriptif variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Uji deskriptif yang digunakan antara lain, rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel, sehingga secara kontekstual dapat lebih mudah dimengerti oleh pembaca (Imam Ghozali, 2011).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah analisis antara variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi adanya normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi normal dilakukan dengan cara menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika probabilitas signifikannya diatas kepercayaan 5% maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Imam, Ghozali, 2011).

#### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas

(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolonieritas maka dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* lawannya *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independennya (Imam Ghozali, 2011).

#### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dengan menggunakan analisis dengan grafik *plots*. Apabila titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu y maka dinyatakan tidak terjadi heterokedastisitas (Imam Ghozali, 2011).

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan menggunakan *run test*. Uji *run test* dibandingkan dengan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) yang digunakan (5%). Apabila nilai hasil *run test* lebih besar dari pada tingkat signifikan ( $\alpha$ ), maka tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji dan sebaliknya (Imam Ghozali, 2011).

#### Uji Hipotesis

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 - \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y	: Return saham
$\alpha$	: Nilai konstan
$\beta$	: Koefisien arah regresi
X <sub>1</sub>	: Return On Asset
X <sub>2</sub>	: Earnings Per Share
X <sub>3</sub>	: Economic Value Added
X <sub>4</sub>	: Market Value Added
X <sub>5</sub>	: Debt to Equity Ratio
e	: Error

Jika koefisien regresi ( $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ , dan  $\beta_4$ ) signifikan dan positif, berarti bahwa *Return On Asset*, *Earnings Per Share*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Jika koefisien regresi ( $\beta_5$ ) signifikan dan negatif, berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Pengujian hipotesis dengan menggunakan tingkat signifikan 0,05. Jika tingkat signifikan > 0,05 maka hipotesis

ditolak, sebaliknya jika tingkat signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima (Imam Ghozali, 2011).

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dari data penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	30	-52,91	94,12	3,5977	36,06629
ROA	30	-10,24	15,38	5,2173	5,07082
EPS	30	-134,45	905,55	118,9363	195,52246
EVA	30	-1320805	712878	-40218,13	288835,189
MVA	30	1380000	22690328	6856418,10	5560129,890
DER	30	,16	2,68	1,0983	,83946
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data diolah spss, 2019

Tabel 2 memberikan gambaran mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian, jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	28,61756771
Most Extreme Differences	Absolute	,091
	Positive	,091
	Negative	-,070
Test Statistic		,091
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: data diolah spss, 2019

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji statistik menggunakan *kolmogorov-smirnov* yang menunjukkan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,200.

##### Uji Multikolonieritas

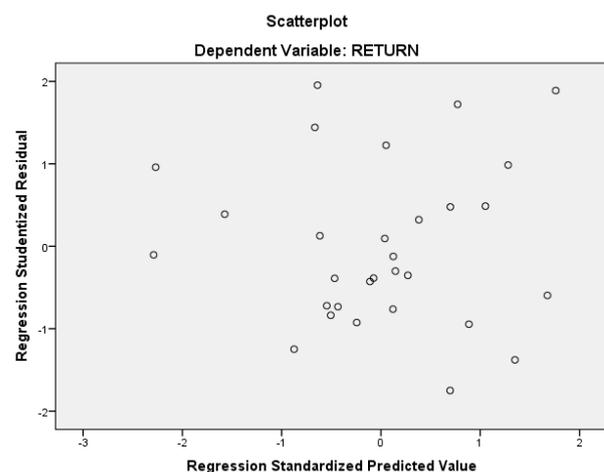
**Tabel 4. Uji Multikolonieritas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,539	1,855
EPS	,290	3,449
EVA	,476	2,101
MVA	,556	1,799
DER	,538	1,859

Sumber: data diolah spss, 2019

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa nilai *tolerance* yakni pada variabel *return on asset, earnings per share, economic value added, market value added, dan debt to equity ratio* memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1. Selain itu pada nilai VIF pada semua variabel yakni *return on asset, earnings per share, economic value added, market value added, dan debt to equity ratio* menunjukkan nilai kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen.

##### Uji Heterokedastisitas



**Gambar 2. Uji Heterokedastisitas**

Sumber: data diolah spss, 2019

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut dapat dilihat bahwa penyebaran residual adalah tidak teratur dan tidak membentuk pola. Hal tersebut dapat dilihat pada titik-titik atau plot yang menyebar. Kesimpulan yang bisa diambil adalah bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

##### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
Uji Autokorelasi  
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-4,55652
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	17
Z	,186
Asymp. Sig. (2-tailed)	,853

Sumber: data diolah spss, 2019

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan autokorelasi dengan menggunakan uji *run test* memiliki probabilitas tingkat signifikan diatas tingkat  $\alpha = 0,05$  yaitu

0,853. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

### Uji Hipotesis

#### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,609 <sup>a</sup>	,370	,239	31,45764

Sumber: data diolah spss, 2019

Pada *Model Summary*, angka R sebesar 0,609 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara perubahan *return* dengan ROA, EPS, EVA, MVA, dan DER sebagai variabel independennya adalah cukup kuat berada diatas 0,5. Angka *adjusted r square* koefisien determinasi yang disesuaikan adalah 0,239. Hal ini berarti bahwa 23,9% variasi atau perubahan *return* dapat dijelaskan oleh variasi ROA, EPS, EVA, MVA, dan DER. Sedangkan sisanya sebesar 76,1% dijelaskan oleh variabel lain. kemudian *standard error of estimate* (SEE) adalah 31,45764 yang mana semakin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi *return* saham.

### Uji Simultan (UJI F)

**Tabel 7. Uji Statistik F ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13972,557	5	2794,511	2,824	,038 <sup>b</sup>
	Residual	23749,990	24	989,583		
	Total	37722,548	29			

Sumber: data diolah spss, 2019

Berdasarkan uji ANOVA atau F-test, diperoleh F hitung sebesar 2,824 dengan tingkat signifikansi 0,038. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan sudah sesuai dengan analisis regresi linear berganda.

### Uji Parsial (UJI t)

**Tabel 8. Uji Statistik t Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-39,928	17,239		-2,316	,029
ROA	5,032	1,569	,707	3,208	,004
EPS	-,089	,055	-,481	-1,600	,123
EVA	5,192E-5	,000	,416	1,771	,089
MVA	1,448E-7	,000	,022	,103	,919
DER	26,333	9,487	,613	2,776	,011

Sumber: data diolah spss, 2019

Berdasarkan tabel, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -39,928 + 5,032ROA - 0,089EPS + 5,192E-5EVA + 1,448E-7MVA + 26,333DER + 31,4576$$

Mengacu pada tabel 8, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -39,928 (bernilai negatif) menunjukkan bahwa nilai negatif mungkin disebabkan oleh para investor yang menjadi tidak berminat berinvestasi dalam saham perusahaan karena tidak menunjukkan kinerja yang memuaskan sehingga harga saham perusahaan tersebut menjadi konstan atau bahkan menurun, dan pada akhirnya menyebabkan *return* saham perusahaan menjadi negatif.
- Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel *return on asset* memiliki koefisien regresi sebesar 5,032 dengan nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham, diterima. Artinya semakin tinggi nilai *return on asset* maka semakin besar pula *return* saham yang diberikan oleh perusahaan.
- Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* memiliki koefisien regresi sebesar -0,089 dengan nilai signifikansi sebesar 0,123. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham, ditolak.
- Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel *economic value added* memiliki koefisien

regresi sebesar  $5,192E-5$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,089. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan *economic value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham, ditolak.

- e. Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel *market value added* memiliki koefisien regresi sebesar  $1,448E-7$  dengan nilai signifikansi sebesar 0,919. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan *market value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham, ditolak.
- f. Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 26,333 dengan nilai signifikansi sebesar 0,011. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, ditolak.

#### 4. PENUTUP

##### Kesimpulan

Hasil pengujian statistik analisis pengaruh *Return On Asset*, *Earnings Per Share*, *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham (H1 diterima). (2) *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H2 ditolak). (3) *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H3 ditolak). (4) *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H4 ditolak). (5) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H5 ditolak).

##### Saran

Setelah menyimpulkan hasil dari penelitian ini, disarankan kepada seluruh perusahaan manufaktur untuk:

- a. Melakukan penelitian ulang dimasa mendatang dengan menggunakan sampel yang lebih luas dan memperpanjang

periode pengamatan hingga jumlah sampel penelitian juga lebih banyak. Hal ini dapat meningkatkan distribusi data yang baik.

- b. Meminimalkan hutang-hutang terhadap aktivitya. Sehingga para investor dan atau calon investor tidak khawatir ketika perusahaan mengalami likuidasi perusahaan akan terbebani oleh hutang-hutang yang dimilikinya.

##### Keterbatasan

Setelah melakukan analisis penelitian, diketahui bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013 sampai 2017. Sehingga tidak dapat dijadikan pedoman bagi seluruh perusahaan selain pertanian.
- b. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu *return on asset*, *earnings per share*, *economic value added*, *market value added*, dan *debt to equity ratio* diharapkan penelitian selanjutnya menambah variabel penelitian seperti inflasi, arus kas operasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga.

##### Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian mendatang menjadi hal penting mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini. Berikut saran penulis untuk agenda penelitian mendatang:

- a. Penambahan jangka waktu/ periode penelitian.
- b. Memperluas populasi penelitian yaitu tidak hanya mencakup perusahaan sektor pertanian saja tetapi juga mencakup sektor-sektor lainnya.
- c. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain untuk diperoleh hasil yang lebih baik/ lengkap lagi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, arus kas operasi dan tingkat suku bunga.

#### 5. DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Revisi, Rineka Cipta, Jakarta.
- Aryanti, Mawardi dan Selvi Andesta. 2016. *Pengaruh Roa, Roe, Npm dan Cr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan*

- Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii)*. I-Finance Vol. 2. No. 2.
- Brigham E.F. dan J. Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Essentials Of Financial Management*. Edisi 11. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Dyah Ayu Savitri dan A. Mulyo Haryanto. 2011. *Analisis Pengaruh Roa, Npm, Eps dan Per Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages Periode 2007-2010*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Elok Puji Rahayu dan Sri Utiyati. 2017. *Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol. 6, No. 1.
- Firmansyah. 2017. *Pengaruh ITO, DER, ROA, Terhadap Return Saham Pada Kompas 100 Di BEI 2013-2015*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Vol. 7, No. 2.
- Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. *Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage Bei*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 6.
- Hadi Nor. 2015. *Pasar Modal*, Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hari Cahyadi, Akhmad Darmawan. 2016. *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham. Pada perusahaan LQ-45*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Media Ekonomi. Vol. 16. No.1.
- Hartono, Jogyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFU UGM: Yogyakarta.
- Hartono, Jogyanto. 2014. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi 9). Yogyakarta: BPFU.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Irra Anggraeni. 2018. *Analisis Pengaruh Economic Value Added, Earnings Per Share, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Keluarga*. Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta.
- Juliana, Stesia dan Saerang, Ivonne S. 2015. *Capital Market Reactions Toward The Announcement of Increasing Fuel Prices Over LQ45 Stock on November 1 2014*. Jurnal EMBA. Vol.3. No.1. Maret 2015. Hlm. 1274-1283.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. PT Raja Grafindo, Jakarta.
- Lilis Purnamasari. 2016. *Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010 Sampai 2015*. Universitas PGRI Yogyakarta.
- Lusiana dan Indri Yenni. 2017. *Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added, Market Value Added Terhadap Return Saham*. Jurnal Ekobistek Fakultas Ekonomi , Vol. 6, No. 2, Hal: 338 – 348.
- Mamduh, M. H., dan Abdul Halim. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Martono dan D. Agus Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Mellissa Issabella. 2013. *Pengaruh Economic Value Added, Risiko Sistematis, Dan Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Terhadap Return Saham (Perusahaan Lembaga Keuangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011)*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Nastasya Cindy Hidajat. 2018. *Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016*. Jurnal Ekonomi. Vol. XXIII, No. 01, Maret, Hlm. 62-75.
- Nesa Anisa. 2015. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*. Perbanas Review, Vol. 1, No. 1.
- Nico Alexander dan Nicken Destriana. 2013. *Pengaruh kinerja keuangan terhadap*

- return saham. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 15, No. 2, Hlm. 123-132.
- Niel Ananto dan Lefrand Pasuhuk. 2013. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang diterima oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Journal of Business and Economics. Vol. 12, No. 2, Hal. 145 – 158.
- Puspita, Isnurhadi, dan Umrie, 2015. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. Jembatan-Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan Tahun XII No 2, Oktober 2015.
- Rahayu, Ury Tri dan Aisjah, Siti. (2012). *“Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham*.
- Sahrul Ihsan, H. Ikram, dan Biana Adha Inapty. 2015. *Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earning, Net Cash Flow, Return On Aset dan Residual Income terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora, Vol. 1 No. 1.
- Sang Sang Andrias. 2018. *Pengaruh Economic Value Added (Eva) dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sawir, A. (2000). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan* (2nd ed.). Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sri Hartiyah dan Sukowiyono. 2017. *Kontribusi Good Governance Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Perbankan BEI*. Program Studi Akuntansi. Universitas Sains Al Qur’an Wonosobo.
- Sugiyono. 2012. *Metode penelitian bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sundjaja, R. dan I. Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*, Literata Lintas Media.
- Susilowati, Yeye. 2011. *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*. Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol 3(1): Hal. 17-37.
- Wedayanthi, K.K., Putu, N., dan Darmayanti, A. (2016). *Pengaruh economic value added, komposisi dewan komisaris independen dan return on assets terhadap nilai perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6, 3647–3676.
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)