

PENGARUH EPS, RI, EVA, MVA, PER TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Elok Puji Rahayu
elokpujime@gmail.com
Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of earnings per share, residual income, economic value added, and market value added, price earnings ratio to the stock return on manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. This research has been carried out by using multiple linear regression analysis in which earning per share, residual income, economic value added, market value added, price earnings ratio as the independent variable, and stock return as the dependent variable. In data management, this research is used SPSS 23 program. The sample collection method has been carried out by using purposive sampling technique and non-probability sampling which is sample selection type in accordance with certain determination. Meanwhile, the company has been observed by using manufacturing company which engaged in consumption goods industry which is listed at Indonesia Stock Exchange. The result of this test shows that simultaneously the earning per share, residual income, and economic value added, and market value added, price earnings ratio have significant influence to the stock return. Meanwhile, the result of t test stated that the variable of earning per share has significant influence to the stock return and other variables which are residual income, economic value added, market value added, price earnings ratio does not have any significant influence to the stock return, and variable of earning per share has dominant influence to the stock return.

Keywords: Company performance, stock return, regressions analysis.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh earning per share, residual income, economic value added, market value added, price earning ratio terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, dimana earning per share, residual income, economic value added, market value added, price earning ratio sebagai variabel bebas, dan return saham sebagai variabel terikatnya. Dalam pengolahan data, penelitian ini menggunakan alat bantu program SPSS 23. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling atau non probability sampling yang merupakan tipe pemilihan sampel sesuai dengan pertimbangan tertentu. Sedangkan perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa earning per share, residual income, economic value added, market value added, price earning ratio secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan hasil uji t menyatakan bahwa hanya variabel earning per share yang berpengaruh signifikan terhadap return saham dan variabel lainnya yaitu residual income, economic value added, market value added, price earning ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan variabel earning per share yang mempunyai pengaruh dominan terhadap return saham.

Kata kunci : Kinerja perusahaan, return saham, analisis regresi.

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia kini telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Hal ini disebabkan oleh kegiatan pasar modal yang semakin berkembang dan meningkatnya keinginan masyarakat bisnis untuk mencari alternatif sumber pembiayaan usaha selain bank. Suatu perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya di pasar modal untuk mendapatkan dana yang diperlukan, tanpa harus membayar beban bunga tetap. Disamping itu, perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi atau menjadi investor.

Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yang selama ini kita kenal, dimana ada pedagang, pembeli dan juga tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Husnan:2003).

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat atau publik. Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dalam aktivitas pasar modal kedua belah pihak yang memiliki dana (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) akan memiliki perbedaan kepentingan yang berbeda. Seorang investor dalam menginvestasikan dananya tentu akan memilih saham yang efisien, dengan harapan mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, merekapun harus siap menghadapi resiko bila terjadi sebaliknya. Dari hal tersebut investor membutuhkan berbagai informasi untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan rasio keuangan. Selain itu penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya juga dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham, karena kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham di pasar. Kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham dan diharapkan return saham yang dapat diterima investor meningkat.

Return saham merupakan suatu faktor yang mempengaruhi minat investor untuk melakukan suatu investasi dalam suatu perusahaan, dengan tingginya tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik, sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut akan memberikan efek yang positif terhadap saham yang telah ditanamkan investor pada pasar modal. Keadaan tersebut menuntut kebutuhan dana yang cukup bagi perusahaan-perusahaan untuk bertahan dan bersaing. Menurut Samsul (2006:200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri dari atas faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan meliputi laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya sedangkan faktor makro yaitu faktor yang berada diluar perusahaan meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, kondisi ekonomi internasional, dan faktor non ekonomi.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham, namun hasil tidak selalu signifikan. Seperti yang dilakukan oleh Alexander dan Destriana (2013) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham. Variabel yang digunakan adalah *economic value added*, *residual income*, *market value added*, *earnings*, *operating leverage*, arus kas dan *dividen yield*. Hasil penelitian yang didapatkan adalah arus kas, *economic value added*, *residual income*, *market value added*, dan *earnings*

berpengaruh signifikan sedangkan operating leverage dan dividen yield berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham.

Selanjutnya penelitian lain yang dilakukan oleh Trisnawati (2009) meneliti tentang pengaruh economic value added, residual income, market value added, earnings, operating leverage, arus kas terhadap return saham. Hasil penelitian yang didapatkan adalah economic value added, residual income, market value added, earnings, operating leverage, arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham.

Selanjutnya penelitian dari Nathaniel (2008) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya PBV yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan PER, EPS, dan NPM tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham perusahaan.

Dan juga penelitian dari Gonto (2008) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap return saham. Hasil penelitian yang didapatkan adalah EPS, PER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan PBV dan ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham perusahaan.

Dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (research gap) mengenai kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap return saham, karena tidak semua kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham sebab lain juga bisa dijadikan tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi misalnya terjadinya krisis atau faktor ekonomi lainnya. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan analisis laporan keuangan yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian ulang (replikasi) mengenai return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2014, dengan judul "PENGARUH EPS, RI, EVA, MVA, PER TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR".

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan diatas, maka diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut 1) Apakah EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham ? 2) Apakah RI berpengaruh signifikan terhadap return saham ? 3) Apakah EVA berpengaruh signifikan terhadap return saham ? 4) Apakah MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham ? 5) Apakah PER berpengaruh signifikan terhadap return saham ?. Sedangkan tujuan yang ingin diperoleh dalam penelitian ini antara lain 1) Untuk mengetahui pengaruh EPS terhadap return saham. 2) Untuk mengetahui pengaruh RI terhadap return saham. 3) Untuk mengetahui pengaruh EVA terhadap return saham. 4) Untuk mengetahui pengaruh MVA terhadap return saham. 5) Untuk mengetahui pengaruh PER terhadap return saham.

TINJAUAN TEORETIS

Earning Per Share (EPS)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) earning per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham perlembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan bagi pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006), EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah perlembar saham beredar}} \times 100\%$$

Bagi para investor, informasi earning per share merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Jika laba perlembar saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba perlembar saham lebih rendah, berarti kurang

baik, dan laba perlembar saham negatif berarti tidak baik. Dengan demikian, *earning per share* (EPS) mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai laba perlembar saham ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam meningkatkan return saham, sehingga dapat dikatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap return saham.

Residual Income (RI)

Residual income merupakan variabel yang dikembangkan dari beberapa penelitian sebelumnya. Pada prinsipnya, variabel ini digunakan untuk mengukur sejauh mana pencapaian net income melebihi target laba perusahaan. Oleh karena itu, residual income adalah laba residu yang menunjukkan kelebihan nilai net income di atas nilai normalnya (Yudhira, 2008). Residual income mengukur kinerja operasi perusahaan (*net operating profit after tax* atau NOPAT) dikurangi dengan beban atas semua modal yang diinvestasikan. Menurut Ambarwati (2010), Residual Income dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Residual income} = \text{EAT} - (\text{WACC} \times \text{Modal Sendiri})$$

Residual income yang positif menunjukkan kelebihan laba dari yang dibutuhkan oleh kreditur dan pemilik modal, yang berarti merupakan *wealth* bagi residual claimants, yaitu pemegang saham. Sebaliknya, residual income yang negatif berarti penurunan *wealth* pemegang saham. Nilai residual income yang positif menunjukkan terdapat selisih antara dana yang dibutuhkan oleh kreditur dengan modal pemilik. Hal ini berarti dapat menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham. Demikian pula sebaliknya, nilai residual income yang negatif berarti dapat penurunan kemakmuran para pemegang saham.

Residual income mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba residu atau laba yang melebihi normalnya. Nilai residual income mencerminkan pengaruh kenaikan atau penurunan return saham bagi investor. Analisis return saham dengan menggunakan residual income, apabila perusahaan mendapatkan laba sisa yang besar maka return saham yang didapat semakin tinggi dan dapat memakmuran investor, ini menandakan bahwa residual income berhubungan dengan return saham sehingga dapat dikatakan bahwa residual income berpengaruh positif terhadap return saham.

Economic Value Added (EVA)

Menurut Kamaludin (2011:60) mengatakan bahwa *economic value added* (EVA) adalah mengukur kinerja keuangan manajerial dalam suatu tahun tertentu. *Economic value added* (EVA) tidak lain adalah laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal setelah pajak. Menurut Singgih (2008:6) menyatakan bahwa jika $EVA > 0$, maka berarti ada nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama masa operasionalnya. Jika $EVA = 0$, maka berarti perusahaan berada pada kondisi impas selama operasionalnya. Jika $EVA < 0$, maka berarti kinerja operasional perusahaan gagal memenuhi harapan para investor.

EVA yang negatif berarti menandakan nilai perusahaan berkurang, ini disebabkan oleh laba operasi setelah pajak lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut, sebaliknya apabila diperoleh EVA yang positif berarti menandakan bahwa tingkat pengembalian yang diminta investor atau investasi yang dilakukannya. Dengan adanya keadaan ini mencerminkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal. Langkah-langkah yang digunakan dalam menghitung *economic value added* (EVA) adalah sebagai berikut:

a. Menghitung Net Operating After Tax (NOPAT)

Menurut Brigham dan Houston (2010) NOPAT dapat diperoleh dengan cara berikut:

$$\text{NOPAT} = (\text{Laba Bersih Operasi} + \text{Beban Bunga}) - \text{Beban Pajak}$$

b. Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Untuk menentukan WACC perlu dilakukan perhitungan dengan melalui beberapa tahapan sebagai berikut:

1) Menghitung biaya hutang

Biaya hutang menunjukkan berapa biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan tersebut menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Biaya hutang dihitung dari besarnya bunga yang dibayarkan oleh perusahaan tersebut dalam periode 1 tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut.

Menurut Isnani dan Iswati (2007:202) cost of debt setelah pajak dapat dicari dengan cara sebagai berikut:

$$K_d^* = K_d (1-T)$$

Sedangkan cost of debt sebelum pajak adalah:

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

Dimana:

K_d^* = Biaya hutang Setelah pajak

T = Tarif Pajak

K_d = Biaya hutang sebelum pajak

2) Menghitung biaya modal saham

Biaya modal saham (cost of equity) (K_e) adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham atau dengan menggunakan laba ditahan untuk investasi. Untuk menghitung cost of equity (K_e) diperlukan pendekatan berdasarkan nilai pasar yang berlaku.

Salah satu pendekatan yang bisa dipakai adalah model CAPM (Capital Asset Pricing Model) merupakan model penetapan biaya modal yang sudah umum digunakan dengan menganalisis hubungan tiga faktor yaitu: besarnya tingkat bunga bebas resiko (R_f), resiko sistematis yang ditunjukkan oleh koefisien β (beta) dan premium resiko pasar yang ditunjukkan oleh selisih antara return pasar dan return saham ($R_m - R_f$). Sehingga dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta$$

Dimana :

K_e = biaya modal saham

R_f = tingkat suku bunga bebas resiko (Rate Free)

R_m = tingkat pengembalian pasar (Return Market)

β = beta, pengukur risiko sistematis saham perusahaan

Menurut Warsono (2008:147) rumus perhitungan β melalui pendekatan regresi adalah:

$$\beta = \frac{n \cdot \sum R_m R_i - \sum R_m \cdot \sum R_i}{n \cdot \sum R_m^2 - (\sum R_m)^2}$$

Dimana :

n = banyaknya periode pengamatan

R_m = tingkat keuntungan portfolio pasar

R_i = tingkat keuntungan saham

Sedangkan tingkat keuntungan saham menurut Warsono (2008:147) dapat dihitung:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_i = Pengembalian keuntungan saham pada periode ke t

P_t = Harga saham pada periode ke t

P_{t-1} = Harga saham pada periode ke t-1

Untuk mengetahui tingkat hasil pengembalian dari portofolio pasar (R_m) menurut Warsono (2008:147) adalah:
$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan sebelum periode t

3) Menghitung struktur modal

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan trade off antar risiko dan tingkat pengembalian. Adanya perubahan struktur modal perusahaan akan mempengaruhi risiko yang terkandung pada saham biasa perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham dan biaya laba yang ditahan. Struktur permodalan yang dipakai adalah proporsi hutang dan proporsi modal sendiri dalam bentuk prosentase dari jumlah hutang dan modal sendiri. Menghitung proporsi hutang (W_d) dan proporsi modal sendiri (W_s) menurut Prabowo (2009:23) dapat diperoleh dengan cara berikut:

$$W_d = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$W_s = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Dari beberapa tahapan diatas, maka diperoleh rumus menghitung WACC yaitu :

$$WACC = W_d \times K_d (1-T) + K_s \times W_s$$

Dimana :

T = pajak yang dikenakan pemerintah kepada perusahaan

K_d = biaya hutang

K_e = biaya modal saham

W_d = proporsi hutang

W_s = proporsi modal sendiri

c. Menghitung Capital Charges

Capital charges adalah aliran kas yang dibutuhkan dalam rangka untuk mengganti resiko usaha dari suatu modal yang telah ditanamkan. Capital charges dapat menunjukkan seberapa besar kesempatan modal yang telah disuntikkan oleh para kreditur dan para pemegang saham. Capital charges dapat diperoleh dengan cara mengkalikan WACC dengan Invested capital, yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Capital Charges} = WACC \times \text{Invested Capital}$$

Invested capital itu sendiri merupakan hasil dari penjabaran perkiraan dalam neraca yang digunakan untuk melihat besarnya modal yang telah diinvestasikan oleh kreditur maupun pemegang saham. Invested capital dihitung dari jumlah hutang bank jangka pendek, pinjaman atau sewa guna usaha, serta obligasi jangka panjang yang telah jatuh tempo dalam kewajiban pajak tanggungan satu tahun, kewajiban jangka panjang, hak minoritas atas aktiva perusahaan, dan ekuitas.

$$\text{Invested Capital} = \text{Kewajiban Jangka Pendek} + \text{Kewajiban Jangka Panjang} + \text{Ekuitas Pemegang Saham.}$$

Dengan demikian, diperoleh rumus untuk menghitung economic value added (EVA) menurut Prabowo (2009:23) adalah sebagai berikut:

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Economic value added (EVA) mengidentifikasi seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam meningkatkan return saham. Analisis return saham dengan menggunakan economic value added (EVA) jika kinerja perusahaan itu bagus maka return saham semakin tinggi, ini menandakan bahwa EVA berhubungan dengan return saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap return saham.

Market Value Added (MVA)

Brigham dan Houston (2010) mendefinisikan market value added (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Market value added (MVA) sebagai kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham.

Dalam Brigham dan Houston (2010), MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar saham} - \text{Ekuitas yang diberikan oleh pemegang saham} \\ = (\text{saham beredar}) \times (\text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

Jika MVA positif ($MVA > 0$) maka dapat dikatakan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif ($MVA < 0$) menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham.

Market value added (MVA) mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan mengalokasikan dana. Nilai MVA mencerminkan pengaruh kenaikan atau penurunan return saham bagi investor. 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, ini menandakan bahwa market value added (MVA) berhubungan dengan return saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa market value added (MVA) berpengaruh positif terhadap return saham.

Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (prospects of the firm). Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Dalam Husnan dan Pudjiastuti (2004) rasio PER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Apabila price earning ratio (PER) perusahaan tinggi, berarti saham perusahaan dapat memberikan return yang besar bagi investor. Sedangkan menurut Tendi et al (2005) price earning ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Price earning ratio (PER) memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga apabila PER meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham, dan sebaliknya.

Nilai PER mencerminkan pengaruh kenaikan atau penurunan return saham bagi investor. Analisis return saham dengan menggunakan price earning ratio (PER) jika harga saham perusahaan itu tinggi maka return saham yang didapat semakin tinggi. Sehingga dikatakan bahwa PER memiliki hubungan dan berpengaruh positif terhadap return saham.

Return Saham

Menurut Jones (2000:124) mengemukakan bahwa return saham adalah "return is yield dan capital gain (lost)". Yield yaitu cash flow yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen) sedangkan capital gain (loss) yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Dalam (Jogiyanto, 2008:197), return saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{Dt + Pt - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Menurut Samsul (2006;200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri dari atas: 1) Faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri yaitu laba bersih per lembar saham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya. 2) Faktor makro yaitu faktor yang berada diluar perusahaan yaitu faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

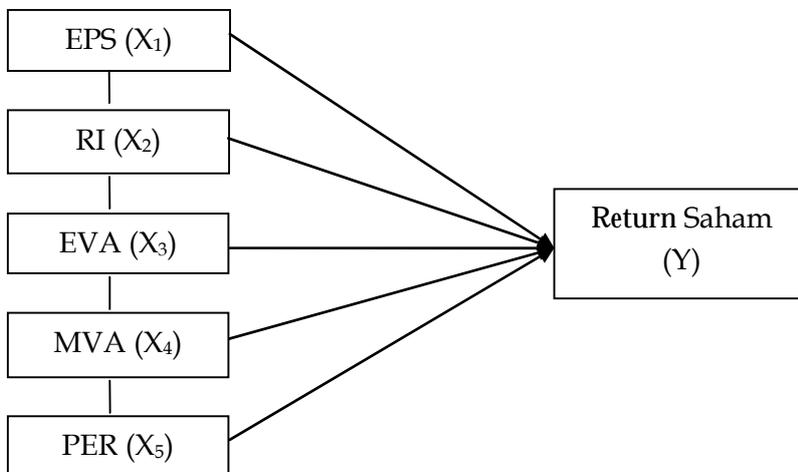
Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor.

Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham (Alexander dan Destriana, 2013), pengaruh economic value added, residual income, market value added, earnings, operating leverage, arus kas terhadap return saham (Trisnawati, 2009), analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Nathaniel, 2008), pengaruh kinerja keuangan perusahaan manufaktur terhadap return saham (Gonto, 2008).

Model Penelitian

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini maka diperlukan model penelitian sebagai berikut:



Sumber : Diolah Penulis

Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis

- H₁ : EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H₂ : RI berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H₃ : EVA berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H₄ : MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H₅ : PER berpengaruh signifikan terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah kausal, penelitian kausal merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan berupa obyek yang memiliki karakteristik dan sifat. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dengan *non probability sampling* dengan penentuan sampel menggunakan *purposive sumpling* yakni merupakan metode pemilihan sampel yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang dimaksud adalah Indofood Sukses Makmur Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, Gudang Garam Tbk, HM Sampoerna Tbk, Kalbe Farma Tbk, Kimia Farma Tbk, Mandom Indonesia Tbk, Merck Tbk, Unilever Indonesia Tbk.

Jenis Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Adapun data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa arsip-arsip atau laporan keuangan yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya tahun 2011-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini dengan mengambil data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan, mencatat, serta mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Data pendukung lainnya yang digunakan diperoleh dengan metode studi pustaka dan jurnal-jurnal ilmiah, serta literatur lain yang memuat bahasan yang berkaitan dengan penelitian ini.

Variabel

Variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Adapun variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (X) yaitu *earning per share* (X_1), *residual income* (X_2), *economic value added* (X_3), *market value added* (X_4), *price earning ratio* (X_5). Sedangkan variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *return saham*.

Definisi Operasional Variabel

1. Earning Per Share (EPS)

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham perlembar saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2. Residual Income (RI)

Residual income menggambarkan kinerja sebagai total dari sisa laba. *Residual income* dapat diperoleh dengan mengurangkan modal sendiri dari laba operasi sehingga dapat diketahui hasil *netto* yang diperoleh perusahaan.

Menurut Ambarwati (2010), *residual income* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Residual income} = \text{EAT} - (\text{WACC} \times \text{Modal Sendiri})$$

3. Economic Value Added (EVA)

Economic value added adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal terhadap laba operasi. Dengan kata lain, EVA merupakan alternatif untuk menilai suatu kinerja perusahaan. Prinsip EVA yakni memberikan penilaian yang baik terhadap kinerja dan prestasi keuangan dalam suatu perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar dalam suatu perusahaan.

Dalam Prabowo (2009:23), economic value added dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

4. Market Value Added (MVA)

Market value added (MVA) merupakan alat ukur eksternal yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana. Market value added adalah perbedaan antara nilai dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal ke dalam perusahaan.

Dalam Brigham dan Houston (2010), MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai Pasar saham} - \text{Ekuitas yang diberikan oleh pemegang saham} \\ &= (\text{saham beredar}) \times (\text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa} \end{aligned}$$

5. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) adalah suatu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. Price earning ratio (PER) dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham.

Dalam Husnan dan Pudjiastuti (2004), rasio PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

6. Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari deviden dan capital gain atau loss. Dalam (Jogiyanto, 2008:197), return saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{Dt + Pt - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (ordinary least square) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan tidak bias dan teruji ketepatannya. Penjelasan pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik. Uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2009:214). Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorof Smirnov maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan Kolmogorof Smirnov

Menurut Santoso, (2011:214) dasar pengambilan keputusan yaitu, sebagai berikut:

- 1) Nilai probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal.
- 2) Nilai probabilitas $< 0,05$, maka hal ini berarti data tersebut tidak berdistribusi normal.

b. Pendekatan Grafik

Pendekatan grafik bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan plot probabilitas normal (normal probability plot) untuk menguji kenormalitasan jika penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Menurut Santoso (2011:214) jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2011:105).

Menurut Ghozali (2011:106) untuk mendeteksi tidak adanya Multikolinieritas yaitu dengan cara jika nilai tolerance ≤ 1 dan VIF ≥ 10 , maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel independen dengan variabel-variabel independen yang lain (terjadi multikolinieritas). Jika nilai tolerance $\geq 0,10$ dan VIF ≤ 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual, dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar scatterplot model tersebut (Ghozali, 2011:139). Dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varian dari residu dari satu pengamatan ke pengamatan lain sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas.

Analisis pada gambar scatterplot yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas yaitu: Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Metode formal yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Durbin Watson (DW) atau d test. Menurut Santoso (2009:219) dasar pengambilan keputusan berdasarkan tabel Durbin Watson (DW) yaitu:

- a. Angka D-W dibawah 2,1813 berarti terjadi autokorelasi positif.
- b. Angka D-W di antara 2,1813 sampai 2,8908 berarti tidak terjadi autokorelasi.
- c. Angka D-W di atas 2,8908 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model ini dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Secara statistik, setidaknya dapat diukur dari nilai F dan nilai koefisien determinasi (Ghozali, 2011:97).

1. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu jika p-value (pada kolom sig.) $>$ level of significant (0,05), maka model regresi tidak layak digunakan, dan jika p-value (pada kolom sig.) $<$ level of significant (0,05), maka model regresi layak digunakan.

2. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari R Square-nya. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2011: 97). Jadi semakin besar nilai R^2 menunjukkan semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi karena perubahan yang terjadi dalam variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi dalam variabel bebas.

Analisis Linear Berganda

Dalam upaya menjawab permasalahan dalam penelitian ini maka digunakan analisis regresi linear berganda (multiple regression). Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96). Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas yaitu earning per share (EPS), residual income (RI), economic value added (EVA), market value added (MVA), price earning ratio (PER) terhadap return saham (RS). Rumus matematis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = a + b_1EPS + b_2RI + b_3EVA + b_4MVA + b_5PER + e$$

Keterangan :

(RS) adalah return saham

(a) adalah nilai konstanta

(b_1, b_2, b_3, b_4, b_5) adalah koefisien regresi dari variabel bebas.

(EPS) adalah koefisien persamaan regresi prediktor earning per share

(RI) adalah koefisien persamaan regresi prediktor residual income

(EVA) adalah koefisien persamaan regresi prediktor economic value added

(MVA) adalah koefisien persamaan regresi prediktor market value added

(PER) adalah koefisien persamaan regresi prediktor price earning ratio

(e) adalah kesalahan atau nilai pengaruh variabel lain.

Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu yang memberikan pengaruh yang paling dominan (Sugiyono, 2007:180). Apabila $r^2 = 1$ atau mendekati 1 terjadi pengaruh yang

paling dominan atau kuat antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila r^2 mendekati 0 (semakin kecil nilai r^2) terjadi pengaruh yang lemah antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh langsung dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2014: 46). Hipotesis statistik yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_0 : Variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat

H_a : Variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Untuk memutuskan apakah H_0 diterima atau ditolak, maka ditetapkan alpha (tingkat signifikansi) sebesar 5% sehingga keputusan untuk menolak jika H_0 jika nilai sig $< 0,05$ untuk koefisien tiap variabel. Apabila jika nilai sig $> 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorof Smirnov maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan Kolmogorof Smirnov

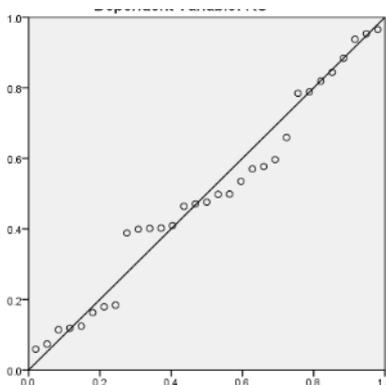
Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,120
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Berdasarkan Tabel 1, yang menunjukkan bahwa $\text{asyp sig} > 0,05$ atau $0,200 > 0,05$ yang terdapat dalam one sample kolmogorof smirnov test yang berarti model regresi yang digunakan didalam penelitian ini adalah berdistribusi normal, sehingga model ini layak untuk dijadikan penelitian.

b. Pendekatan Grafik



Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Gambar 2
Grafik Uji Normalitas

Berdasarkan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas, karena data menyebar digaris diagonal, maka penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF
 Coefficients^a

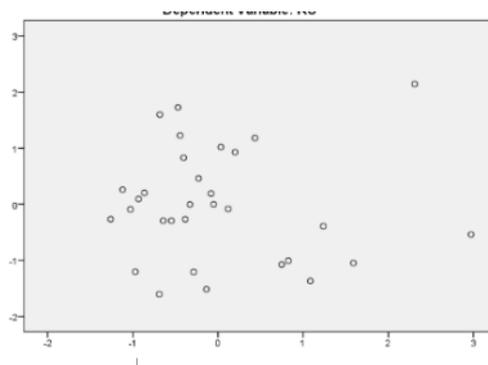
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	Keterangan
(Constant)			
EPS	,941	1,062	Bebas Multikolinieritas
RI	,164	6,106	Bebas Multikolinieritas
EVA	,160	6,260	Bebas Multikolinieritas
MVA	,602	1,661	Bebas Multikolinieritas
PER	,615	1,625	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Pada Tabel 2 hasil uji multikolenieritas dengan tolerance dan variance inflation factor (VIF) diketahui nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolenieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varian residu dari satu pengamatan ke pengamatan lain sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika varian berbeda disebut heteroskedasitas.



Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Gambar 3
Grafik Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi return saham melalui variabel independen (EPS, RI, EVA, MVA, PER).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$).

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,612 ^a	,375	,250	,24028	2,647

a. Predictors: (Constant), PER, EPS, RI, MVA, EVA

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 3, maka model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi yang dibuktikan dengan hasil perhitungan DW diantara 2,1813 sampai 2,8908 yaitu sebesar 2,647, sehingga model regresi yang dipakai layak untuk dilakukan pengujian.

Dari hasil pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa regresi linier yang dihasilkan dalam penelitian ini dikatakan sudah baik, dimana hasil pengujian asumsi klasik semua data tersebut sudah memenuhi.

Uji Kelayakan Model

1. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 4
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,865	5	,173	2,997	,030 ^b
	Residual	1,443	25	,058		
	Total	2,309	30			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), PER, EPS, RI, MVA, EVA

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikan $0,03 < 0,05$. Dengan demikian model regresi earning per share (EPS), residual income (RI), economic value added (EVA), market value added (MVA), price earning ratio (PER) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

2. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat.

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,612 ^a	,375	,250	,24028

a. Predictors: (Constant), PER, EPS, RI, MVA, EVA
b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai R Square sebesar 0,375. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 37,5% variasi dari return saham dapat dijelaskan oleh variasi kelima variabel (EPS, RI, EVA, MVA, PER), sedangkan sisanya sebesar 62,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian. Hasil R² sebesar 0,375 atau 37,5% berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat rendah dan amat terbatas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas yaitu earning per share (EPS), residual income (RI), economic value added (EVA), market value added (MVA), price earning ratio (PER) terhadap return saham (RS).

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	,137	,164			
1	EPS	1,122E-5	,000	,444	2,725	,012
	RI	-2,213E-16	,000	-,522	-1,335	,194
	EVA	8,465E-17	,000	,241	,609	,548
	MVA	-1,297E-16	,000	-,042	-,208	,837
	PER	,008	,006	,255	1,267	,217

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Berdasarkan pada Tabel 6, persamaan regresi yang didapat adalah:

$$RS = 0,137 + 1,122E-5 \text{ EPS} - 2,213E-16 \text{ RI} + 8,465E-17 \text{ EVA} - 1,297E-16 \text{ MVA} + 0,008 \text{ PER}$$

- Dari persamaan regresi diatas, dapat diketahui nilai konstanta (a) adalah sebesar 0,137, artinya jika variabel earning per share (EPS), residual income (RI), economic value added (EVA), market value added (MVA), price earning ratio (PER) tetap atau sama dengan nol (=0), maka return saham 0,137 satuan.
- Koefisien regresi (b₁) sebesar 1,122E-5, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara earning per share dengan return saham. Mengindikasikan bahwa variabel earning per share searah dengan return saham, dan jika tingkat earning per share naik maka return saham juga akan naik sebesar 1,122E-5 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
- Koefisien regresi (b₂) sebesar -2,213E-16, menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara residual income dengan return saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel residual income berlawanan arah dengan return saham, dan jika tingkat residual income naik maka return saham akan turun sebesar 2,213E-16 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

4. Koefisien regresi (b_3) sebesar $8,465E-17$, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara economic value added dengan return saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel economic value added searah dengan return saham, dan jika tingkat economic value added naik maka return saham akan naik sebesar $8,465E-17$ dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
5. Koefisien regresi (b_4) sebesar $-1,297E-16$, menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara market value added dengan return saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel market value added berlawanan arah dengan return saham, dan jika tingkat market value added naik maka return saham akan turun sebesar $-1,297E-16$ dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
6. Koefisien regresi (b_5) sebesar $0,008$, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara price earning ratio dengan return saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel price earning ratio searah dengan return saham, dan jika tingkat price earning ratio naik maka return saham akan naik sebesar $0,008$ dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu yang memberikan pengaruh yang paling dominan (Sugiyono, 2007:180).

Langkah-langkah pengujiannya apabila r^2 berada diantara 0 dan 1, berarti:

- a. Apabila $r^2 = 1$ atau mendekati 1 terjadi pengaruh yang paling dominan atau kuat antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Apabila r^2 mendekati 0 (semakin kecil nilai r^2) terjadi pengaruh yang lemah antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Parsial
Coefficients^a

Variabel	R	r^2
EPS	,479	0,2994
RI	-,258	0,0665
EVA	,121	0,0146
MVA	-,042	0,0018
PER	,246	0,0605

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Dari hasil Tabel 7, dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia adalah earning per share (EPS) karena mempunyai koefisien determinasi parsialnya yang paling besar yaitu sebesar 29,94 %.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen (EPS, RI, EVA, MVA, PER) terhadap variabel dependen (return saham) dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,137	,164		,835	,412
EPS	1,122E-5	,000	,444	2,725	,012
RI	-2,213E-16	,000	-,522	-1,335	,194
EVA	8,465E-17	,000	,241	,609	,548
MVA	-1,297E-16	,000	-,042	-,208	,837
PER	,008	,006	,255	1,267	,217

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, tahun 2016 diolah

Pada Tabel 8 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut:

- 1) Variabel earning per share (EPS) dengan nilai t sebesar 2,725 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,012 berarti $\alpha < 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel earning per share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- 2) Variabel residual income (RI) dengan nilai t sebesar -1,335 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,194 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel residual income (RI) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- 3) Variabel economic value added (EVA) dengan nilai t sebesar 0,609 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,548 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel economic value added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- 4) Variabel market value added (MVA) dengan nilai t sebesar -0,208 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,837 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel market value added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- 5) Variabel price earning ratio (PER) dengan nilai t sebesar 1,267 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,217 berarti $\alpha > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel price earning ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pembahasan

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham perlembar saham. Semakin tinggi nilai earning per share (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar return yang disediakan untuk pemegang saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 2,725 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,012. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa earning per share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan dalam kriteria penanaman modal, investor lebih melihat jumlah laba perlembar saham yang diperoleh, jika laba perlembar saham besar maka investor akan lebih memilih perusahaan tersebut karena perusahaan akan menghasilkan return yang besar bagi investor. Hasil ini relevan dengan penelitian Gonto (2008) yang menyatakan bahwa earning per share (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Residual income merupakan variabel yang dikembangkan dari beberapa penelitian sebelumnya. Pada prinsipnya, variabel ini digunakan untuk mengukur sejauh mana

pencapaian net income melebihi target laba perusahaan. Oleh karena itu, residual income adalah laba residu yang menunjukkan kelebihan nilai net income di atas nilai normalnya. Apabila perusahaan mendapatkan laba sisa yang besar maka return saham yang didapat semakin tinggi dan dapat memakmuran investor (Yudhira, 2008). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar -1,335 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,194. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa residual income (RI) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan laba sisa menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola asset perusahaan untuk menghasilkan laba (return), namun dalam hasil ini menunjukkan nilai residual income yang negatif yang menyatakan manajemen tidak mampu mengelola asset perusahaan, berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan laba (return) dan merupakan penurunan kemakmuran para pemegang saham. Hasil ini relevan dengan penelitian Trisnawati (2009), yang menyatakan bahwa residual income tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Economic value added (EVA) adalah didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis, yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasional dan modal. Dengan kata lain, economic value added (EVA) merupakan alternatif untuk menilai suatu kinerja perusahaan. Prinsip EVA yakni memberikan penilaian yang baik terhadap kinerja dan prestasi keuangan suatu perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar dalam suatu perusahaan (Young dan O'byrne, 2009:17). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 0,609 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,548. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa economic value added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan *economic value added* (EVA) menggunakan laba dan biaya modal dalam perhitungannya. Jika EVA positif, maka berarti kinerja operasional perusahaan memenuhi harapan para investor untuk mendapatkan *return*. EVA yang positif menandakan nilai perusahaan baik, ini disebabkan oleh laba operasi setelah pajak lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang dituntut sehingga perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada investor namun EVA positif tidak selalu dapat mempengaruhi, yang mana dijelaskan bahwa pada hasil t yang melebihi tingkat signifikan sehingga EVA tidak berpengaruh pada *return* saham. Hasil ini relevan dengan penelitian Trisnawati (2009), yang menyatakan bahwa economic value added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Market value added (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA sebagai kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan memaksimumkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham. Jika alokasi dana perusahaan itu dapat terkendali sehingga mendapat arus kas bersih yang besar maka return saham yang didapat semakin tinggi (Brigham dan Houston, 2010). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar -0,208 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,837. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa market value added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan market value added (MVA) menunjukkan peningkatan pada return ekspektasi yang akan diterima

investor melalui harga saham perusahaan. Namun hasil ini menunjukkan MVA yang negatif ($MVA < 0$) yang berarti berkurangnya nilai modal pemegang saham, sehingga rendahnya nilai MVA merupakan penghancur bagi perusahaan, karena perusahaan dikatakan mampu memberikan keuntungan (return) dan kemakmuran bagi investornya apabila nilai MVA positif. Hasil ini relevan dengan penelitian Trisnawati (2009), yang menyatakan bahwa market value added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Price earning ratio memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga jika price earning ratio meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham, dan sebaliknya (Tendi et al, 2005). Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 1,267 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,217. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa price earning ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan price earning ratio (PER) menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba perlembar saham, dan price earning ratio (PER) memiliki hubungan positif dengan harga saham. Namun hasil ini menunjukkan price earning ratio (PER) menurun berarti harga saham juga akan semakin kecil, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham juga akan semakin kecil sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak mampu untuk menghasilkan return bagi pemegang saham. Hasil ini relevan dengan penelitian Nathaniel (2008), yang menyatakan bahwa price earning ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Dari hasil pengolahan data dapat diketahui bahwa variabel earning per share (EPS), residual income (RI), economic value added (EVA), market value added (MVA), price earning ratio (PER) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. 2) Hipotesis pertama yang menyatakan earning per share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan dalam kriteria penanaman modal, investor lebih melihat jumlah laba perlembar saham yang diperoleh, jika laba perlembar saham besar maka investor akan lebih memilih perusahaan tersebut karena perusahaan akan menghasilkan return yang besar bagi investor. 3) Hipotesis kedua yang menyatakan residual income (RI) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan laba sisa menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola asset perusahaan untuk menghasilkan laba (return), namun dalam hasil ini menunjukkan nilai residual income negatif yang menyatakan manajemen tidak mampu mengelola asset perusahaan, yang berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan laba (return) dan merupakan penurunan kemakmuran para pemegang saham. 4) Hipotesis ketiga yang menyatakan economic value added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan economic value added (EVA) menggunakan laba dan biaya modal dalam perhitungannya. EVA positif berarti kinerja operasional perusahaan memenuhi harapan para investor untuk mendapatkan return yang. EVA positif menandakan

nilai perusahaan baik, ini disebabkan oleh laba operasi setelah pajak lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang dituntut sehingga perusahaan mampu memberikan keuntungan (return) kepada investor. 5) Hipotesis keempat menyatakan market value added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan market value added (MVA) menunjukkan peningkatan pada return ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan. Namun hasil ini menunjukkan MVA yang negatif ($MVA < 0$) yang berarti berkurangnya nilai modal pemegang saham, sehingga rendahnya nilai MVA merupakan penghancur bagi perusahaan, karena perusahaan dikatakan mampu memberikan keuntungan (return) dan kemakmuran bagi investornya apabila nilai MVA positif. 6) Hipotesis kelima menyatakan price earning ratio (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan price earning ratio (PER) menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham, dan price earning ratio (PER) memiliki hubungan positif dengan harga saham. Namun hasil ini menunjukkan price earning ratio (PER) menurun berarti harga saham juga akan semakin kecil, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham juga akan semakin kecil sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak mampu untuk menghasilkan return bagi pemegang saham. 7) Dari hasil pengolahan data dapat diketahui bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia adalah earning per share (EPS) karena mempunyai koefisien determinasi parsialnya yang paling tinggi dibandingkan dengan variabel lainnya yaitu residual income (RI), economic value added (EVA), market value added (MVA), price earning ratio (PER).

Saran

Berdasarkan simpulan dari hasil penelitian maka peneliti memberikan beberapa saran agar menjadi bahan pertimbangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI dan juga pada penelitian selanjutnya diharapkan bisa memperoleh hasil yang lebih baik lagi yaitu sebagai berikut: 1) Hendaknya perusahaan lebih mampu meningkatkan kinerja keuangannya pada setiap tahunnya dengan cara meningkatkan laba bersih operasi setelah pajak dan menekan nilai biaya modal agar kinerja perusahaan semakin stabil dan memiliki tren kinerja yang lebih positif. 2) Dalam meningkatkan kinerja perusahaan, usaha yang sebaiknya dilakukan perusahaan yaitu meningkatkan keuntungan, dengan cara mengembangkan produk guna memperluas pangsa pasar. Perlunya meningkatkan penjualan agar meningkatkan laba yang tinggi. Selain meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan juga lebih mampu menekan biaya operasi, biaya penjualan dan biaya lainnya agar return bisa ditingkatkan oleh perusahaan. 3) Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel faktor ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap return saham misalnya seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain. 4) Memperbanyak jumlah sampel yang akan digunakan dengan memilih kelompok industri pada sektor tertentu sehingga sampel menjadi lebih representatif terhadap populasinya dan memperpanjang periode penelitian agar jumlah data yang diperoleh bertambah sehingga akan terbuka peluang untuk mendapatkan hasil pengolahan data yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, N. dan N. Destriana. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 15(2): 123 - 132.
- Ambarwati, S. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.

- Brigham E.F. dan J. Houston. 2010. *Dasar –Dasar Manajemen Keuangan : Essentials Of Financial Management*. Edisi 11. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, T. dan M.H. Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. (Trans: Application of Multivariate Analysis using SPSS). Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gonto. 2008. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Keuangan*. 6(1): 140-163.
- Husnan, S. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Isnani, N. dan S. Iswati. 2007. Pengaruh Marger Terhadap Kinerja Keuangan : Analysis Economic Value Added (EVA). *Majalah Ekonomi*. 2(3): 198–210.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Jones, C. P. 2000. *Investment: Analysis and Management*. 7th edition. John Willey and Sons. Inc. New York.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. CV. Mandar Maju. Bandung.
- Nathaniel, N. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi pada Saham-Saham Real Estate And Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). Thesis. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prabowo, H. 2009. Penerapan Economic Value Added Untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan: Studi Kasus PT XYZ *Journal The Winners*. 5(1): 19-33.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- _____. 2011. *Mastering SPSS Versi 19*. Penerbit PT Elek Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Singgih, M.L. 2008. *Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added*. Fakultas Teknologi Industri. ITS Surabaya.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Tendi, H., A. Stevanus, dan A. Maya, 2005. Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Ekonomi Makro, dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham di PT Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 6(3): 462-477.
- Trisnawati, I. 2009. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 11(1): 37-38.
- Warsono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta.
- Yudhira, A. 2008. Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earning dan Cash Flow Operation terhadap Stock Return pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001- 2006. Thesis. Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi. Universitas Sumatera Utara. Sumatera Utara.
- Young, S.D. dan S.F. O'Byrne. 2009. *EVA and Value Based Management a Practical Guide or Implementation*. Mc Graw-Hill. New York.