

PENGARUH DER, PER, ROE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI

Inne Afinindy

afinindyinne@yahoo.com

Budiyanto

Ybudi1957@yahoo.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to find out the influence of debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), return on equity (ROE) return on equity to the telecommunication companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. Financial ratio is used in order to represent the financial performance on the basis of the result of the research which proves that there are significant and firm correlation between financial ratio to changes of stock returns and the use of financial ratio to measure and to predict financial performance. The sample collection technique has been done by using purposive sampling with specified criteria and five telecommunications companies with the observations made in the period 2010-2015 have been obtained as samples. The data is the secondary data which has been done by using the financial performance reports and analysis techniques which has been carried out by using multiple linear regressions analysis. It has been found from the result of classic assumption test that there is no deviation on the classical assumptions which has been used. Meanwhile, the result of model feasibility test which has been done by using the determination coefficient (R²) and the F test shows that the models are feasible to be use for the following research. The hypothesis test which has been done by using t test partially shows that debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER) does not give any significant influence to the stock return whereas return on equity (ROE) give significant influence to the stock returns of Telecommunications companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2015 periods.

Keywords: debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), return on equity (ROE), return share.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable *debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), return on equity (ROE)* terhadap *Return Saham Perusahaan Telekomunikasi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rasio keuangan digunakan dalam mewakili kinerja keuangan berdasarkan pada hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh dan hubungan yang kuat antara rasio keuangan terhadap perubahan *return saham*, dan kegunaan rasio keuangan dalam mengukur dan memprediksi kinerja keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan telekomunikasi dengan periode pengamatan yang dilakukan pada tahun 2010-2015. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data laporan kinerja keuangan dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dari hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ada pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik yang digunakan. Sedangkan dari hasil uji kelayakan model dengan menggunakan koefisien determinasi (R²) dan uji F menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk penelitian. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t secara parsial menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, sedangkan variabel *return on equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *return saham perusahaan Telekomunikasi* yang ada di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai 2015.

Kata Kunci: debt to equity ratio (DER), price earning ratio (PER), return on equity (ROE), return saham.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, keadaan perekonomian semakin tidak stabil. Dimana melemahnya nilai investasi di Indonesia serta ketidakstabilan mata uang dollar terhadap rupiah. Ketidak stabilan perekonomian ini dapat memberikan manfaat tetapi juga dapat memberikan kerugian bagi masyarakat maupun perusahaan pelaku investasi. Harga saham bagi perusahaan go publik juga penting dan rating perusahaan harus diperhatikan dan dipertahankan di bursa efek agar para investor dapat melihat perkembangan investasi di perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki harga saham yang rendah dengan tingkat pengembalian saham yang tinggi maka akan meningkatkan minat para investor untuk melakukan kegiatan investasi dan hal tersebut merupakan suatu keuntungan bagi perusahaan, sedangkan jika suatu perusahaan memiliki harga saham yang tinggi akan tetapi pengembalian saham yang rendah maka hal tersebut menurunkan minat para investor untuk melakukan investasi dan hal tersebut merupakan suatu kerugian bagi perusahaan karena memiliki sedikit investor.

Sebelum melakukan kegiatan investasi, sebaiknya masyarakat maupun investor melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akan mereka danai. Sehingga, mereka dapat mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta perputaran modal perusahaan mengalami kestabilan atau tidak. Untuk itu, agar investor tersebut tertarik, maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerjanya yang optimal dengan menggunakan laporan keuangan, agar dapat mengukur kinerja dan meramalkan prospek perusahaan dengan menggunakan harga saham dengan faktor fundamental perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan yang dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan.

Adapun faktor-faktor mempengaruhi return saham menurut Fahmi (2014:62) yaitu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang, rasio aktivitas digunakan untuk menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi, rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum, rasio nilai pasar digunakan untuk menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar.

Selain itu ada pula faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Hal tersebut telah dilakukan oleh Prabawa dan Lukiastuti (2015) yang dalam penelitiannya terdapat sebuah faktor yang mempengaruhi *return* saham, faktor-faktor tersebut adalah *debt to equity ratio* dan *current ratio*. Dan penelitian kedua yang ditunjukkan oleh penelitiannya Kumala (2014) terdapat sebuah faktor yang mempengaruhi *return* saham, faktor-faktor tersebut adalah *return on investment*, *debt to equity ratio*.

Berdasarkan kajian teori dan empiris yang peneliti lakukan di atas maka penelitian ini diberi judul pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham.

Rumusan masalah dari latar belakang yang diuraikan diatas, maka permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI ? (2) Apakah *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI ? (3) Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI ?

Tujuan yang dapat dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. (2) Untuk mengetahui pengaruh terhadap *price earning ratio* (PER) *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. (3) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORETIS

Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sunariyah, 2011 : 4). Menurut Tandelilin (2001:3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman modal atau dana jangka panjang atas suatu aktiva yang dilakukan oleh seseorang yang memiliki modal lebih, dengan harapan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dilakukan dengan tujuan untuk mensejahterakan investor dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai pendapatan saat ini di masa yang akan datang.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya, serta hasil yang dicapai selama periode tertentu. Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Fahmi (2014:31) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan sebuah informasi tentang keadaan keuangan suatu perusahaan yang mana di gunakan sebagai obyek alat ukur kinerja keuangan suatu perusahaan.

Fahmi (2011:28), tujuan utama dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan di samping pihak manajemen perusahaan. Informasi mengenai dampak keuangan yang timbul sangat berguna bagi pemakai untuk meramalkan, membandingkan dan menilai keuangan. Laporan keuangan akan lebih bermanfaat apabila yang dilaporkan tidak saja aspek-aspek kuantitatif, tetapi mencakup penjelasan-penjelasan lainnya yang dirasakan perlu. Informasi ini harus faktual dan dapat diukur secara objektif. Beberapa tujuan laporan keuangan dari berbagai sumber di atas, maka dapat disimpulkan bahwa : (1) Informasi posisi laporan keuangan yang dihasilkan dari kinerja dan aset perusahaan sangat dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan, sebagai bahan evaluasi dan perbandingan untuk melihat dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambilnya. (2) Informasi keuangan perusahaan diperlukan juga untuk menilai dan meramalkan apakah perusahaan di masa sekarang dan di masa yang akan datang sehingga akan menghasilkan keuntungan yang sama atau lebih menguntungkan. (3) Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Selain untuk menilai kemampuan perusahaan, laporan keuangan juga bertujuan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2007:64) Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisis berupa rasio akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisis tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio perbandingan yang digunakan standar. Analisis rasio terhadap laporan keuangan yang biasa digunakan secara umum terdiri dari 5 kategori yang akan dijelaskan dibawah ini.

Likuiditas

Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Murhadi, 2013:57) Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar. Rasio ini meliputi : (a) Rasio lancar (*current ratio*) rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya; (b) Rasio cepat (*quick ratio*) rasio ini menunjukkan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang paling cepat; (c) Rasio lambat (*cash ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan dengan kas yang tersedia dan yang tersimpan di bank.

Aktivitas

Aktivitas atau rasio manajemen aktiva adalah digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Menurut Harahap (2009:308), rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio ini meliputi: (a) Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*) digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas persediaan perusahaan berputar setiap tahunnya; (b) Rasio perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan; (c) Rasio perputaran total aktiva (*total asset turnover*) digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam pada keseluruhan aktiva perusahaan dapat menghasilkan volume penjualan dalam setahun, rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total aktiva; (d) Rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover*) digunakan untuk mengukur perbandingan antara penjualan dan modal kerja bersih.

Solvabilitas

Menurut Kasmir, (2008:151) rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Rasio ini meliputi :

- a. Rasio hutang (*debt ratio*) rasio hutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.
- b. Rasio jumlah hutang atas modal (*debt to equity ratio*) merupakan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri.
- c. Rasio hutang jangka panjang atas modal (*long term debt to equity ratio*) merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.
- d. *Interest earned ratio*, rasio ini menunjukkan besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga hutang jangka panjang.
- e. *Tangible asset debt coverage*, rasio ini digunakan untuk mengetahui aktiva tetap berwujud hutang dengan hutang jangka panjang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya, Harahap (2009:309). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Semakin besar nilai besar nilai rasio profitabilitas menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan menghasilkan laba. Rasio ini meliputi :

- a. Rasio margin laba kotor (*gross profit margin*) merupakan prosentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan (harga penjualan).
- b. Rasio margin laba bersih (*net profit margin*) merupakan perbandingan antara keuangan bersih yang diperoleh perusahaan dari penjualan (setelah dikurangi biaya-biaya termasuk dengan pajak).
- c. *Return on asset (ROA)* merupakan pengukuran tingkat kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan kinerja keuangan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan.
- d. *Return on equity (ROE)* dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan ekuitas tertentu.

Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan. Menurut Hanafi (2004:43) rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Rasio ini meliputi :

- a. *Earning per share (EPS)* dipergunakan untuk mengukur berapa besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan untuk tiap-tiap lembar saham yang beredar.
- b. *Price book value (PBV)* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di neraca.
- c. *Price earning ratio (PER)* rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang dengan melihat berapa banyak *investor* yang bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan.

Tujuan laporan keuangan secara umum yaitu untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Return Saham

Investor melakukan investasi dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang besar atas investasi yang dilakukannya. Menurut Tandelilin (2010:102) mengatakan bahwa salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi adalah *return*, dan *return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko akan investasi yang dilakukannya. Simatupang (2010:39) terdapat dua bentuk *return* saham yang diterima oleh investor dari kegiatan investasi saham terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. Berikut merupakan penjelasan dari dua sumber *return* tersebut :

- a. *Deviden yield* merupakan komponen *return* yang menggambarkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik karena adanya suatu investasi. Deviden diberikan oleh perusahaan secara bertahap atau interim per kuartal, maka menghitung deviden dilakukan dengan cara menjumlahkan semua deviden tersebut dalam setahun penuh.

- b. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga atau sekuritas yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Kebanyakan dari para *investor* lebih tertarik pada *capital gain* karena investor banyak memperoleh keuntungan dari selisih antara harga jual dan harga beli ketika pada saat melakukan investasi jangka pendek seperti membeli saham di pagi hari kemudian menjualnya lagi pada sore hari atau dua hari kemudian saat harga sahamnya naik (Simatupang, 2010:42).

Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas Darmaji dan Fakhrudin (2006:178). Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari kekayaan suatu organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal menjalankan haknya (Husnan, 2005 : 29).

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat tanda kepemilikan atas suatu perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang pemilik saham. Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk deviden yang dibagikan oleh perusahaan penerbit saham kepada para pemegang saham.

Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Sunariyah, 2011: 4). Hampir seluruh negara di dunia memiliki pasar modal (*capital market*) kecuali bagi negara yang masih berbenah dan belum mampu melepaskan diri dari persoalan ekonomi dan politik yang begitu parah. Maka dari itu keberadaan pasar modal di negara tersebut dianggap belum begitu berjalan efektif.

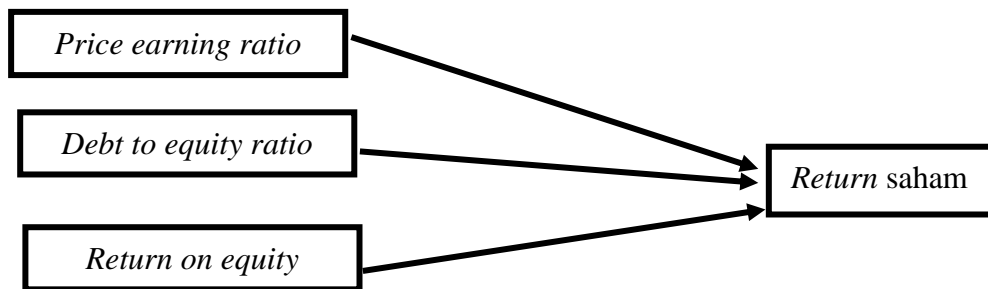
Peranan pasar modal seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan suatu tempat bertemu dimana antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi.

Ada beberapa manfaat pasar modal yang dapat dirasakan baik oleh perusahaan penerbit sekuritas (emiten), pemodal (investor), pemerintah maupun lembaga penunjang pasar modal. Manfaat pasar modal bagi emiten, yaitu:

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
- b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
- c. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.
- d. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.
- e. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
- f. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi.
- g. Tidak ada beban financial yang tetap.
- h. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.

Rerangka Konseptual

Untuk dapat lebih memahami dari rerangka penelitian diatas, maka dapat digambarkan dengan rerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rerangka pemikiran di atas maka hipotesis yang akan diuji kebenarannya adalah sebagai berikut :

- H₁ : Diduga *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
- H₂ : Diduga *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.
- H₃ : Diduga *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif yaitu merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini diukur menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Adapun gambaran populasi (obyek) penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Telekomunikasi yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2010-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan survei sampel, yaitu suatu prosedur dimana hanya sebagian dari populasi saja yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri dari populasi yang dikehendaki. Pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan *non probability sampling* dan berdasarkan teknik yang digunakan dalam penelitian yakni *purposive sampling*, teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2008:85). Berikut kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel : (1) Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama periode 2010 sampai dengan 2015; (2) Perusahaan Telekomunikasi yang memiliki dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan 2015; (3) Perusahaan Telekomunikasi yang menerbitkan laporannya dalam bentuk rupiah.

Berdasarkan 3 kriteria di atas maka perusahaan telekomunikasi yang dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Sampel Perusahaan Telekomunikasi

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Bakrie Telkom, Tbk	BTEL
2	Indosat, Tbk	ISAT
3	Smartfren Telkom, Tbk	FREN
4	Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk	TLKM
5	XI Axiata, Tbk	EXCL

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016.

Defisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas).

1. Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

a. Debt Equity Ratio (DER)

Solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan Telekomunikasi untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

b. Return On Equity (ROE)

Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan Pertambangan Batubara dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on equity* (ROE) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

c. Price Earning Ratio (PER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan (Sumarsan, 2013:45):

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

2. Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah :

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Capital gain* digunakan karena banyak investor yang lebih tertarik dengan keuntungan investasi jangka pendek (*capital gain*) dan tidak semua perusahaan membagikan deviden setiap tahunnya maka dalam penelitian ini *return* saham secara operasional menurut Jogiyanto (2010:416) dapat diukur dengan menggunakan rumus yakni :

$$\text{Return saham} = \frac{P_{1t} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100 \%$$

P_{1t} = Harga saham untuk waktu ke t
 P_{it} = Harga saham untuk waktu sebelumnya

Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh tentang pengaruh antara variabel solvabilitas, profitabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap *return* saham dengan menggunakan SPSS, setelah dilakukan uji analisis regresi linear berganda kemudian dilakukan uji kelayakan model untuk mengetahui model layak untuk digunakan selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik dengan uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Model yang digunakan dalam penelitian ini dengan persamaan regresi linear berganda, yaitu :

$$RS = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 DER + \beta_3 ROE + \varepsilon$$

Keterangan :

RS = Return saham; α = Konstanta; β_1 = Koefisien persamaan regresi prediktor PER; β_2 = Koefisien persamaan regresi prediktor DER; β_3 = Koefisien persamaan regresi prediktor ROE; ε = Residual.

Analisis Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien Determinasi (R^2) adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel independent. Nilai koefisien determinasi yang biasanya diberi simbol R^2 menunjukkan hubungan pengaruh antara solvabilitas, profitabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap *return* saham secara serempak atau bersamaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara terpisah antara solvabilitas, profitabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap variabel terikat (*return* saham). Adapun kriteria pengujian dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 0,05$ sebagai berikut : (a) Jika *p-value* (pada kolom *sig*) < *level of significant* (0,05) maka variabel bebas (solvabilitas, profitabilitas, dan rasio nilai pasar) berpengaruh signifikan secara terpisah terhadap variabel terikat (*return* saham) pada perusahaan telekomunikasi. (b) Jika *p-value* (pada kolom *sig*) > *level of significant* (0,05) maka variabel bebas (solvabilitas, profitabilitas, dan rasio nilai pasar) tidak berpengaruh signifikan secara terpisah terhadap variabel terikat (*return* saham) pada perusahaan telekomunikasi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data penelitian didasarkan pada laporan kinerja keuangan perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2015. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga dari 6 perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar dari tahun 2010-2015 didapatkan hasil 5 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Variabel dependen adalah *return* saham diukur dengan *capital gain*, sedangkan variabel independennya adalah solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE), rasio nilai pasar yang diukur dengan *price earning ratio* (PER).

Uji Analisis Regresi Berganda

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,158	,156		-1,014	,320
DER	,237	,086	2,031	1,583	,126
PER	-,019	,016	-,062	-,322	,750
ROE	,112	,003	2,071	1,618	,018

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Hasil persamaan regresi berganda berdasarkan Tabel 1 sebagai berikut:

$$RS = 6,158 + 0,237DER - 0,019PER + 0,112ROE + e$$

Dari hasil persamaan regresi dapat dikatakan bahwa:

- Konstanta sebesar 6,158 dapat dikatakan bahwa jika variabel *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan *return on equity* (ROE) tetap atau sama dengan nol (=0), maka *return* saham 6,158 satuan.
- Besarnya koefisien b_2 adalah 0,237 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *debt to equity ratio* (DER) dengan *return* saham. Tanda positif menunjukkan pengaruh *debt to equity ratio* (DER) searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel *debt to equity ratio* (DER) naik sebesar 1 satuan maka *retun* saham akan naik sebesar 0,237 dengan asumsi variabel lainnya (ROE, PER) konstan.
- Besarnya koefisien b_5 adalah -0,019 yang berarti menunjukkan arah hubungan negative (berlawanan) antara *price earning ratio* (PER) dengan *return* saham. Tanda negative menunjukkan pengaruh *price earning ratio* (PER) berlawanan terhadap *return* saham yaitu jika variabel *price earning ratio* (PER) naik sebesar 1 satuan maka *retun* saham akan turun sebesar -0,019 dengan asumsi variabel lainnya (ROE, DER) konstan.
- Besarnya koefisien b_2 adalah 0,112 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return on equity* (ROE) dengan *return* saham. Tanda positif menunjukkan pengaruh *return on equity* (ROE) searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel *return on equity* (ROE) naik sebesar 1 satuan maka *retun* saham akan naik sebesar 0,112 dengan asumsi variabel lainnya (DER, PER) konstan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 3
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	,724	3	,241	10,879	,002 ^b
	<i>Residual</i>	7,140	26	,275		
	<i>Total</i>	7,864	29			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), ROE, PER, DER

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa nilai F sebesar 10,879 dengan sig 0,002 menunjukkan *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan *return on equity* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian model penelitian ini dinyatakan cocok atau *fit* dan layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 4
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,635 ^a	,632	,087	,52403

a. Predictors: (Constant), ROE, PER, DER

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016.

Koefisien determinasi (R²) pada Tabel 4 diperoleh nilai *R square* sebesar 0,632 yang berarti 63,2% variasi *return* saham dapat dijelaskan secara bersama - sama oleh variabel yakni *Debt Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Equuity*. Sedangkan sisanya 36,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena distribusi data residualnya terlihat menyebar disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang berarti model regresi dalam penelitian ini dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan *return on equity* memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10 berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak diketemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diketahui hasil yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi yang dibuktikan dengan hasil perhitungan DW diantara -2 sampai 2 yaitu sebesar 1.367, sehingga model regresi yang dipakai layak untuk dilakukan pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan titik-titik penyebaran berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y (Studentized Residual) berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian asumsi klasik yang telah diketemukan menunjukkan memenuhi asumsi klasik sehingga penelitian layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,158	,156		-1,014	,320
1 DER	,237	,086	2,031	1,583	,126
PER	-,019	,016	-,062	-,322	,750
ROE	,112	,003	2,071	1,618	,018

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2016

Hasil uji hipotesis menunjukkan :

- Debt to equity ratio* memiliki hasil dengan nilai t sebesar 1,583 dan signifikansi 0,126 > 0,05 dapat dikatakan bahwa *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- Price earning ratio* memiliki hasil dengan nilai t sebesar -0,322 dan signifikansi 0,750 > 0,05 dapat dikatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return*.
- Return on equity* memiliki hasil dengan nilai t sebesar 1,618 dan signifikansi 0,018 < 0,05 dapat dikatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham ditolak karena hasil uji hipotesis tidak signifikan (uji t) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak dapat dijadikan dasar menentukan *return* saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prabawa dan Lukiasuti (2015) bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham bahwa perusahaan tersebut memiliki mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar seluruh hutang jangka panjangnya sehingga dinilai mampu meningkatkan *return* saham yang dimilikinya.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham ditolak karena hasil uji hipotesis tidak signifikan (uji t) menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *price earning ratio* (PER) tidak dapat dijadikan dasar menentukan *return* saham.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan didalam memperoleh laba, yang mana rasio ini di hitung dengan membandingkan harga perlembar saham dengan laba perlembar saham yang diberikan perusahaan kepada para investor.

Dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa nilai *price earning ratio* (PER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini bisa saja terjadi karena dengan nilai *price earning ratio* (PER) yang tinggi maupun rendah pada suatu perusahaan tidak menjamin para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, sehingga kemungkinan para investor untuk memperoleh *capital gain* semakin rendah.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irfrianto (2015) bahwa terapresiasinya nilai *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ketika PER terdepresiasi, maka saham-saham perusahaan sektor Telekomunikasi mengalami penurunan dan berimbas pada menurunnya minat investors untuk berinvestasi di pasar modal pada perusahaan sektor Telekomunikasi.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham ditolak karena hasil uji hipotesis tidak signifikan (uji t) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *return on equity* (ROE) dapat dijadikan dasar menentukan *return* saham.

Return on equity (ROE) tinggi artinya perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola modal yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan keuntungan penjualan yang tinggi dan pada dasarnya investor menyukai nilai *return* dari saham yang tercermin dalam besarnya ROE.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kumala (2014) bahwa semakin tinggi ROE perusahaan akan mengakibatkan turunnya *return* saham pada perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabilitas variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dependen yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE). (2) *Return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa *return on equity* (ROE) dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. Atau dengan kata lain *return on equity* (ROE) mempengaruhi *return* saham. (3) *Debt equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. Atau dengan kata lain *debt to equity ratio* (DER) tidak mempengaruhi *return* saham. (4) *Price earning ratio* (PER) berpengaruh

tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa *price earning ratio* (PER) tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. Atau dengan kata lain *price earning ratio* (PER) tidak mempengaruhi *return* saham. (5) Secara bersama – sama, dari *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER), *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap variabilitas *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan pada penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik antara lain: (1) Bagi investor atau calon investor hendaknya memperhatikan bahwa dalam menanamkan modal ke sebuah perusahaan perlu melihat aspek rasio-rasio keuangan yang mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan, selain itu investor juga harus memperhatikan informasi keuangan yang lain seperti fundamental makro ekonomi, seperti tingkat suku bunga (*interest rate*), tingkat inflasi (*inflation rate*), kurs valuta asing (*foreign exchange rate*), situasi social dan politik (*social and political situations*) dan lain sebagainya. (2) Perusahaan hendaknya lebih mempertimbangkan untuk pemanfaatan dan pengolahan segala sumberdaya yang dimiliki untuk dapat meningkatkan pertumbuhan serta perkembangan perusahaan. Dengan meningkatnya perkembangan pada perusahaan maka tingkat *return* atas saham yang ditanamkan oleh para investor juga ikut meningkat. sehingga para investor akan lebih mempercayai untuk menanamkan investasinya pada suatu perusahaan. Kemudian, perusahaan juga harus mempertimbangkan tingkat *leverage* perusahaan, yaitu dengan lebih mengoptimalkan penggunaan dana yang diperoleh dari hutang baik jangka pendek maupun hutang jangka panjang, dan aktiva baik jangka pendek maupun jangka panjang agar kegiatan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat di *manage* dengan baik. (3) Bagi peneliti berikutnya direkomendasikan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, sampel yang lebih banyak, dan menambah variabel-variabel bebas yang dapat mempengaruhi *return* saham yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini sehingga akan terbuka peluang untuk mendapatkan hasil pengolahan data yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisis Keuangan*. Edisi kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jilid Satu. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Halim, A. 2003. *Analisis Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Harahap, S.S, 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. EKONOSIA. Yogyakarta.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONOSIA Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, BPFE-UGM. Yogyakarta.
- _____. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, BPFE-UGM. Yogyakarta.

- _____. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat Cetakan Kedua. UPP STIM YKPM. Yogyakarta.
- Irfrianto I. 2015. Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Net Profit Margin (NPM), Dan Return On Equity (ROE), Terhadap Harga Saham Sub Sektor Telekomunikasi Pada Bursa Efek Indonesia. *Unmul. Jurnal Manajemen Indonesia* 16(1):50-60.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenada Media. Jakarta.
- _____. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenada Media. Jakarta.
- Kumala, N.S. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Indonesia* 15(1):12-15.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta
- _____. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Prabawa, D. W dan Lukiastuti. 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko Dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham. STIE BPD. Jateng. *Jurnal Manajemen Indonesia* 15(2):20-25.
- Puspita V. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia* 12(2):20-30.
- Simatupang. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Dana Reksa*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2008. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UUP AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. UPP AMP YKPN. Yogyakarta..
- _____. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sumarsan, T. 2013. *Sistem Pengendalian Manajemen: Konsep, Aplikasi dan Pengukuran Kinerja*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Indeks. Jakarta.
- _____. 2013. *Sistem Pengendalian Manajemen Konsep Aplikasi dan Pengukuran Kinerja*. PT. Indeks. Jakarta Barat.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Portofolio dan Investasi-Teori dan Aplikasi*. Kasinus. Yogyakarta.
- Wahyu D.P. 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen risiko Dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham. STIE Bank BPD. Jateng. *Jurnal Manajemen Indonesia* 30(2):116-120.