

PENGARUH GROWTH, SIZE, KINERJA PERUSAHAAN, DAN INDIKATOR EKONOMI MAKRO TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Seno Hadi Saputro

E-mail: sains_1234@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research is performed in order to test the influence of growth, size, economic value added, market value added and macro variable (uncontrolable) toward stock return. Methodology research as the sample used purposive sampling and total sample was acquired 26 company was listed in bursa efek indonesia. Data analysis with multiplier regression of panel data fixed effect method. Empirical evidence of analysis show as growth, size, PDB, TBD and inflation have a negative influence and significant toward stock return. Economic value added and market value added have a positive influence and significant toward stock return.

Keywords: growth, size, internal variable, eksternal variable, return

JEL Classification: E31, E43, F43, L25, P24

PENDAHULUAN

Kegiatan investasi dapat dilakukan oleh masyarakat baik secara kelompok maupun individu. Tujuan melakukan investasi adalah untuk memilih aset-aset yang mampu memaksimalkan kesejahteraan investor karena pada dasarnya semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh investor menunjukkan semakin besarnya kesejahteraan yang akan diperoleh investor. Investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal

tidak hanya bertujuan dalam jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang. Pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah pendapatan dividen. Sedangkan *Capital Gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. *Dividend yield* dan *capital gain* merupakan total *return* yang akan diterima oleh para investor dalam jangka panjang. Dalam mengambil keputusan investasi, investor menganalisis fenomena pergerakan *return* saham yang tentunya diduga investor akan melihat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, faktor internal (kinerja perusahaan) dan faktor eksternal (*uncontrollable*). Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* sedangkan Faktor eksternal (*uncontrollable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi, suku bunga deposito, dan inflasi.

Dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai perusahaan yang diteliti adalah menurut fakta yang terlihat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa jumlah perusahaan (emiten) manufaktur yang terdaftar di BEI mulai tahun 2005 mengalami penurunan. Kondisi industri manufaktur di Indonesia khususnya pada pertumbuhan industri nonmigas tahun 2004 sebesar 7,51%. Tercatat sejak tahun 2005 kondisi tersebut terus menurun menjadi 5,86%. Angka pertumbuhan ini terus menurun menjadi 5,27% pada tahun 2006, 5,15% pada tahun 2007, 4,05% pada tahun 2008 dan sangat menurun pada tahun 2009 yaitu sebesar 2,56%. Krisis global yang melanda hampir seluruh negara

Eropa dan Amerika yang dimulai pada tahun 2008 menyebabkan penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi yang cukup signifikan tetapi hal ini ternyata berlawanan dengan kondisi pertumbuhan industri manufaktur di Indonesia yang cenderung mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Pertumbuhan industri sedang dan besar pada tahun 2013 naik sebesar 6,01% dibandingkan dengan tahun 2012. Pertumbuhan industri sedang dan besar pada tahun 2012 naik sebesar 4,12% dibandingkan dengan tahun 2011. Pertumbuhan industri sedang dan besar tahun 2011 naik sebesar 5,56% dibandingkan dengan tahun 2010. Pertumbuhan industri sedang dan besar tahun 2010 naik sebesar 4,45% dari tahun 2009.

Berdasar data tersebut dapat terlihat bahwa pada tahun 2010 hingga 2013 industri manufaktur mengalami tren pertumbuhan yang positif setelah pada tahun 2005 hingga 2009 mengalami penurunan yang signifikan. Berdasar uraian tersebut, maka sangat menarik untuk diadakan penelitian mengenai pengaruh *growth*, *size*, faktor internal (kinerja perusahaan) dan faktor eksternal (*uncontrollable*) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Menurut Sjahrial (2007), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dibedakan menjadi dua yaitu *realized return* dan *expected return*. *Realized return* merupakan *return* yang telah terjadi dan penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *Expected return* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan sifatnya belum terjadi. *Total return* merupakan pengembalian keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Pengembalian total sering disebut dengan pengembalian saja. Pengembalian total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Berdasar sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mengharapkan *rate of return* dari investasinya memberikan hasil yang lebih baik. Pertumbuhan din-

yatakan sebagai pertumbuhan total *asset* masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan *asset* pada suatu tahun terhadap tahun sebelumnya yang mengalami perubahan *asset* positif.

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala atau simbol yang dapat menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja yang terlibat dan total *asset*. Dalam penelitian ini pengukuran perusahaan diproxy dengan nilai *logaritma* dari total aktiva.

Faktor internal perusahaan merupakan faktor yang berasal dari kinerja perusahaan. Faktor tersebut adalah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. EVA menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan sehingga pemilik perusahaan akan memberikan imbalan aktivitas yang menambah nilai dan membuang fasilitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan dan membantu manajemen dalam hal menentukan tujuan internal perusahaan untuk implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja.

MVA merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. Nilai pasar saham adalah perkalian jumlah saham beredar dengan harga saham. Harga saham dihitung dengan harga saham rata-rata dalam tahun pengamatan. MVA positif menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. Jika MVA sama dengan 0 maka perusahaan tidak mampu meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham (Wahyudi, 2009).

Faktor eksternal (*uncontrollable*) merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak dapat dikontrol. Faktor tersebut adalah pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga deposito dan inflasi. Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia diukur berdasarkan besaran Produk Domestik Bruto (PDB). Tingkat bunga deposito diperoleh dengan menjumlahkan utang jangka panjang dengan utang jangka pendek setiap perusahaan kemudian dibagi dengan tingkat suku bunga pinjaman

yang berlaku di tahun tersebut serta dikalikan 100%. Selanjutnya dihitung perubahannya dengan cara jumlah bunga tahun *t* dikurangi dengan tahun *t-1* dibagi dengan bunga tahun *t-1*. Inflasi yang digunakan adalah inflasi tahunan nasional yang merupakan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dari bulan *t-1* ke bulan *t*.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan positif terhadap *return* saham. Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel pertumbuhan perusahaan dengan *return* saham. Berdasar penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasar penelitian Yunies (2011), ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Ini berarti ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Namun, menurut Yudani (2009) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Terdapat kontradiksi antara penelitian Yunies (2011) dan Yudani (2009). Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel ukuran perusahaan dengan *return* saham. Berdasar penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Ini berarti EVA merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan Sunardi (2010) menemukan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel *economic value added* dengan *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasar penelitian Husniawati (2008), MVA berpengaruh terhadap *return* saham. Ini berarti MVA merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Namun, penelitian Masnur (2013) menemukan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Terdapat kontradiksi antara penelitian Husniawati (2008) dan Masnur (2013). Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel *market value added* dengan *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai

berikut:

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

Berdasar penelitian Nazwar (2008), pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Namun, menurut Suartini (2011) pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Terdapat kontradiksi antara penelitian Nazwar (2008) dan Suartini (2011). Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel pertumbuhan ekonomi dengan *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasar penelitian Nasir (2011), tingkat bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti tingkat bunga deposito merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Namun, menurut penelitian Pudyastuti (2000) suku bunga deposito tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Terdapat kontradiksi antara penelitian Nasir (2011) dan Pudyastuti (2000). Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel suku bunga deposito dengan *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : Suku bunga deposito berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasar penelitian Prihantini (2009), inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Ini berarti inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Namun, menurut Kartika (2008) inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Terdapat kontradiksi antara penelitian Prihantini (2009) dan Kartika (2008). Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali hubungan variabel inflasi dengan *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7 : Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) yaitu teknik penentuan sampling dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sampel 1) saham perusahaan

tercatat di BEI selama 7 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2007-2013; 2) perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dari periode 31 Desember 2007 – 31 Desember 2013; dan 3) perusahaan yang selalu mengalami perubahan aktiva positif dari tahun 2007-2013. Berdasar kriteria tersebut maka didapatkan 26 perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1
Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk	AISA
2.	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	FAST
3.	PT. Mayora Indah Indonesia, Tbk	MYOR
4.	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	SMAR
5.	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	ULTJ
6.	PT. Gudang Garam, Tbk	GGRM
7.	PT. Akr Corporindo, Tbk	AKRA
8.	PT. Ekadharma International, Tbk	EKAD
9.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	INTP
10.	PT. Semen Gresik, Tbk	SMGR
11.	PT. Lion Metal Works, Tbk	LION
12.	PT. Astra International, Tbk	ASII
13.	PT. Astra Otoparts, Tbk	AUTO
14.	PT. Gajah Tunggul, Tbk	GJTL
15.	PT. Intraco Penta, Tbk	INTA
16.	PT. Multisrada Arah Sarana, Tbk	MASA
17.	PT. Selamat Sempurna, Tbk	SMSM
18.	PT. United Tractor, Tbk	UNTR
19.	PT. Darya-Varia Labortoria, Tbk	DVLA
20.	PT. Kimia Farma, Tbk	KAEF
21.	PT. Kalbe Farma, Tbk	KLBF
22.	PT. Pyridam Farma, Tbk	PYFA
23.	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	SQBB
24.	PT. Tempo Scan Pacifik, Tbk	TSPC
25.	PT. Mandom Indonesia, Tbk	TCID
26.	PT. Unilever Indonesia, Tbk	UNVR

Sumber: ICMD 2007-2013.

Metode penelitian yang digunakan untuk menganalisis pengaruh *Growth, Size, Economic Value Added, Market*

Value Added, Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga Deposito dan Inflasi terhadap return saham adalah analisis data panel yang selanjutnya diolah menggunakan *software* Eviews 4.1. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan panel data. Panel data atau disebut data longitudinal adalah sekelompok data individual yang diteliti selama rentang waktu tertentu. Panel data merupakan gabungan dari *time series* data dan *cross section* data. Model panel data terdiri dari 3 bentuk yaitu *Ordinary Least Square, Fixed Effect* dan *Random Effect*. Pengujian pemilihan model dalam pengolahan data panel menggunakan beberapa uji. *Uji Chow* yang dilakukan untuk memilih model yang digunakan antara *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Uji Hausman dilakukan untuk memilih model yang digunakan *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Uji Lagrange Multiplier yang nilainya lebih besar dari X^2 tabel, maka H_0 ditolak, begitu juga sebaliknya.

HASIL PENELITIAN

Berdasar uji chow didapatkan hasil 5,1674 sedangkan besarnya F tabel dengan derajat bebas N-1 (25) dan NT-N-K (163) sebesar 1,5173. karena F hitung > F tabel maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih sesuai digunakan didalam penelitian ini daripada *Common Effect*. Berdasar uji Hausman didapatkan hasil 43,28565 sedangkan nilai X^2 tabel dengan df sebesar 7 pada $\alpha = 5\%$ sebesar 14,067. Oleh karena uji Hausman > X^2 tabel maka disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih sesuai digunakan didalam penelitian ini daripada *Random Effect*.

Berdasar hasil Uji Chow dan Uji Hausman, maka dalam penelitian ini digunakan metode *Fixed Effect*. Model data panel dengan menggunakan model *Fixed Effect* ditampilkan pada Tabel 2.

PEMBAHASAN

Hipotesis penelitian menduga bahwa Growth mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Growth berpengaruh terhadap return saham. Growth diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya

Tabel 2
Metode Fixed Effect

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob
Growth	-1,127814	-3,407353	0,0009
Size	-1,023699	-5,342046	0,0000
Log EVA	0,379307	3,044703	0,0029
Log MVA	0,295099	8,110181	0,0000
PDB	-36,63046	-5,296911	0,0000
TBD	-8,003695	-2,366767	0,0197
Inflasi	-6,881611	-3,644285	0,0004

Weighted Statistics			
R-Squared	0,668024	Mean dependent var	0,707794
Adjusted R-Squared	0,572319	S.D. dependent var	1,00189
S.E. of regression	0,654751	Sum squared resid	47,58556
F-Statistic	6,980049	Durbin Watson stat	2,302344
Prob(F-Statistic)	0,000000		

Sumber: Data diolah.

terhadap total aktiva periode sebelumnya. Pertumbuhan aktiva perusahaan manufaktur ternyata direspon negatif oleh investor. Adanya respon negatif ini ternyata diakibatkan karena aktiva jangka panjang perusahaan manufaktur yang lebih besar daripada aktiva jangka pendek yang dimiliki perusahaan tersebut. Respon negatif ini mengakibatkan turunnya harga saham. Apabila harga saham turun, maka *return* pun akan turun.

Hipotesis penelitian menduga bahwa *Size* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Size* signifikan terhadap *return* saham, sedangkan koefisien regresi memiliki arah negatif. Ini berarti *Size* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva. Adanya pengaruh negatif antara *size* dan *return* saham disebabkan karena investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya ke perusahaan kecil karena biasanya operasional perusahaan kecil dapat terdeteksi oleh investor. Alasan lain karena perusahaan kecil dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham ukuran perusahaan yang lebih besar.

Hipotesis penelitian menduga bahwa EVA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa EVA signifikan terhadap *return* saham, berarti EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis, sehingga H_3 diterima. Konsep EVA menghitung seberapa besar perusahaan mampu meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya yaitu dengan menurunkan NOPAT dengan WACC. Suatu perusahaan dikatakan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya bila tingkat pengembaliannya lebih besar daripada biaya modalnya. Bila EVA semakin tinggi maka harga saham pun juga akan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut berhasil dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya sehingga nilai sahamnya juga naik. Apabila harga saham naik, maka *return* saham pun akan meningkat.

Hipotesis penelitian menduga bahwa MVA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa MVA signifikan terhadap *return* saham. Ini berarti MVA berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis, sehingga H_4 diterima. MVA menunjukkan seberapa besar kekayaan yang diciptakan oleh perusahaan. MVA positif menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan kekayaan bagi pemegang saham modal. *Value added* yang semakin besar maka potensi keuntungan juga semakin tinggi. Meningkatnya MVA maka nilai

potensi keuntungan juga makin tinggi.

Hipotesis penelitian menduga bahwa PDB mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa PDB signifikan terhadap *return* saham, sedangkan koefisien regresi memiliki arah negatif. Ini berarti PDB berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis, sehingga H_5 ditolak. Adanya pengaruh negatif antara PDB dengan *return* saham disebabkan karena pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian tidak terlalu tinggi. Pertumbuhan ekonomi yang tidak terlalu tinggi mengakibatkan investor kurang tertarik terhadap iklim investasi didalam negeri. Adanya respon negatif dari investor ini membuat *return* perusahaan manufaktur menjadi menurun.

Hipotesis penelitian menduga bahwa TBD mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa TBD signifikan terhadap *return* saham, sedangkan koefisien regresi memiliki arah negatif. Ini berarti TBD berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis, sehingga H_6 ditolak. Adanya pengaruh negatif antara TBD dengan *return* saham disebabkan karena investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya di pasar modal karena imbalan yang akan diterima dari saham lebih kecil dibandingkan dengan imbalan yang akan diterima dari bunga deposito. Akhirnya harga saham dipasar modal akan mengalami penurunan secara drastic. Harga saham yang turun akan mengakibatkan penurunan *return* saham.

Hipotesis penelitian menduga bahwa Inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan koefisien regresi memiliki arah negatif. Ini berarti inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis, sehingga H_7 ditolak. Inflasi yang tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya apabila terjadi peningkatan inflasi. Pada saat terjadi kenaikan inflasi, para investor cenderung bereaksi untuk menjual saham yang dimiliki karena biasanya investor akan mensyaratkan tingkat *return* yang tinggi. Langkah ini diambil guna mengantisipasi atas kemungkinan meningkatnya resiko saham yang diakibatkan oleh kenaikan inflasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada pemilihan model data panel menggunakan model data panel *Fixed Effect* setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan *Chow test* dan *Hausman test*. Hasil uji signifikansi secara simultan menunjukkan hasil Growth, Size, EVA, MVA, PDB, TBD dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji signifikansi secara individu menunjukkan bahwa 1) Growth, Size, PDB, TBD dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan 2) EVA dan MVA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

SARAN

Dalam penelitian mendatang perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *return* saham seperti nilai kurs, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan lain sebagainya. Untuk penghitungan Growth sebaiknya menggunakan aktiva perusahaan bukan hanya untuk mendapatkan perubahan aktiva yang positif tetapi perubahan aktiva yang negatif juga diperlukan untuk mendapatkan informasi yang lebih akurat. Periode penelitian dan sampel yang digunakan sebaiknya ditambah dan diperluas ke beberapa sektor perusahaan sehingga menghasilkan informasi yang lebih akurat

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyadari penelitian ini sulit terwujud tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak khususnya 1) Bapak Prof. Dr. Moedjiono selaku ketua STMIK Atma Luhur Pangkalpinang; 2) Bapak Drs. Harry Soedjikianto selaku BPH STMIK Atma Luhur Pangkalpinang; dan 3) seluruh dosen STMIK Atma Luhur Pangkalpinang.

DAFTAR PUSTAKA

Nasir, Azwin dan Mirza, Achmad. 2011. "Pengaruh nilai kurs, inflasi, suku bunga deposito dan

- volume perdagangan saham terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI". *Jurnal Ekonomi*, 19 (4).
- Wahyudi Fajar, Muhammad. 2009. "Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan EVA dan MVA periode tahun 2005-2007 (Studi pada PT. Telekomunikasi, Tbk)". *Skripsi*. Universitas Islam Negeri (UIN), Medan.
- Husniawati. 2008. "Analisis pengaruh EVA, MVA dan resiko sistematis terhadap return saham pada perusahaan food and beverages". *Skripsi*. Universitas Gunadarma.
- Kartika, Ika. 2008. "Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan kurs rupiah terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI". *Skripsi*. Universitas Negeri Malang.
- Masnur, Bobby Ardiansyah. 2013. "Analisis pengaruh factor intern dan ekstern terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2006-2011". *Skripsi*. Universitas Riau.
- Yunies, M. 2011. "Analisis pengaruh PER, PBV, ukuran perusahaan dan arus kas terhadap return saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009)". *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nazwar, Chairul. 2008. "Analisis pengaruh variable makroekonomi terhadap return saham syariah di Indonesia". *Jurnal perencanaan dan pengembangan wilayah*, 4(1).
- Prihantini, Ratna. 2009. "Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR terhadap return saham (Studi kasus saham industry real estate and property yang terdaftar di BEI periode 2003-2006. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sunardi, Harjono. 2010. "Pengaruh penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di BEI". *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Sjahrial, Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wahana Media.
- [www.bps.go.id]