



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL,  
EVA DAN MVA TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TARDAFTAR DI BEI  
TAHUN 2010**

**SKRIPSI**



**FIFI HERMA JUWITA  
0810535195**

**PROGRAM STUDI S1 EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG 2013**

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Fifi Herma Juwita menyatakan bahwa skripsi dengan judul Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2010 adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan / atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulisan aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Padang, April 2013

Yang Membuat Pernyataan,

( Fifi Herma Juwita )  
0810535195

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah memberikan nikmat serta hidayah-Nya terutama nikmat kesempatan dan kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2010”**.

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu persyaratan akhir guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Andalas Padang. Penulis sadar dalam penulisan skripsi ini telah mendapat banyak bantuan yang berharga dari beberapa pihak yang mungkin tidak bisa disebutkan satu per satu. Terima kasih yang mendalam penulis ucapkan kepada :

1. Bapak DR. Syafruddin Karimi, SE, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
2. Bapak DR. Efa Yonnedi, SE, MPPM, Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
3. Ibu Dra. Warnida, MM, Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang.
4. Bapak Drs. Jonhar, M.Si, Ak selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu guna memberikan arahan kepada penulis selama penulisan skripsi ini.
5. Ibu Dra. Riza Reni Yanti, M.Si, Akt, Ibu Dra. Warnida, MM, Ak, dan Ibu Dra. Nini Syofriyeni, M.Si, Akt selaku penguji yang telah meluangkan

waktunya dalam ujian komprehensif serta sarannya yang membangun selama ujian dan untuk kedepannya.

6. Bapak-bapak dan Ibu-ibu dosen / staf pengajar pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang, karyawan / karyawan/wati Jurusan Akuntansi Program Reguler Mandiri Universitas Andalas, dan segenap civitas akademika Unand.
7. Untuk kedua orang tua penulis, salam sujud penulis haturkan kepada Ibunda Ernawati, S.Pd dan Ayahanda Hanafi Gafar, S.Pd, motivator terbesar yang telah banyak berkorban waktu dan pikiran serta selalu memberikan do'a dan dukungan kepada penulis selama menjalani perkuliahan maupun penyelesaian skripsi ini, juga kepada Saudara penulis Andi Pria Pamenta serta keluarga besar yang telah memberikan dukungan berarti selama ini. Terima kasih juga untuk suami penulis, Yoni Ardi yang telah menjadi spirit baru dalam kehidupan penulis.
8. Buat semua teman-teman Reguler Mandiri Intake D3 BP 2008 tanpa terkecuali. Terima kasih banyak buat Wila atas kesediaannya menyempatkan waktu membantu penulis dalam menghadapi ujian komprehensif, juga buat Atik, Tia, Risthi, Sepsi, teman seperjuangan semasa menghadapi ujian komprehensif, Nene, Riza, Meri yang turut memberikan support dan dukungan.
9. Buat sahabat-sahabat terbaik penulis para Psycan yaitu Yeni, Sonya, Rilla, Imel, Oli, Ojha dan Siska, terima kasih banyak atas dukungannya.

10. Dan semua pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis sudah berusaha semampunya menampilkan yang terbaik, namun penulis sadar sebagai manusia biasa pasti terdapat kekeliruan dalam penulisan skripsi ini. Penulis mengharapkan adanya saran dan masukan yang membangun demi terciptanya kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bisa memberikan manfaat bagi pihak lain. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Padang, April 2013

Penulis



## DAFTAR ISI

**HALAMAN JUDUL**

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**

**LEMBAR PERSEMBAHAN**

**LEMBAR PERNYATAAN**

**ABSTRAK**

**KATA PENGANTAR ..... i**

**DAFTAR ISI..... iv**

**DAFTAR TABEL..... vii**

**DAFTAR LAMPIRAN..... viii**

**BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang Masalah ..... 1

1.2 Perumusan Masalah..... 7

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian ..... 8

1.3.1 Tujuan Penelitian..... 8

1.3.2 Manfaat Penelitian..... 9

1.4 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis ..... 10

1.4.1 Kerangka Teoritis ..... 10

1.4.2 Pengembangan Hipotesis ..... 16

1.5 Variabel dan Pengukuran..... 17

1.6 Penentuan Populasi dan Sampel..... 18

1.7 Sistematika Penulisan ..... 18

## **BAB II LANDASAN TEORI**

2.1	Pengertian Return Saham.....	20
2.2	Informasi / Analisis Fundamental .....	21
2.3	Analisa Rasio Keuangan .....	22
2.4	Economic Value Added (EVA).....	24
2.5	Market Value Added (MVA).....	24
2.6	Review Penelitian Terdahulu .....	25

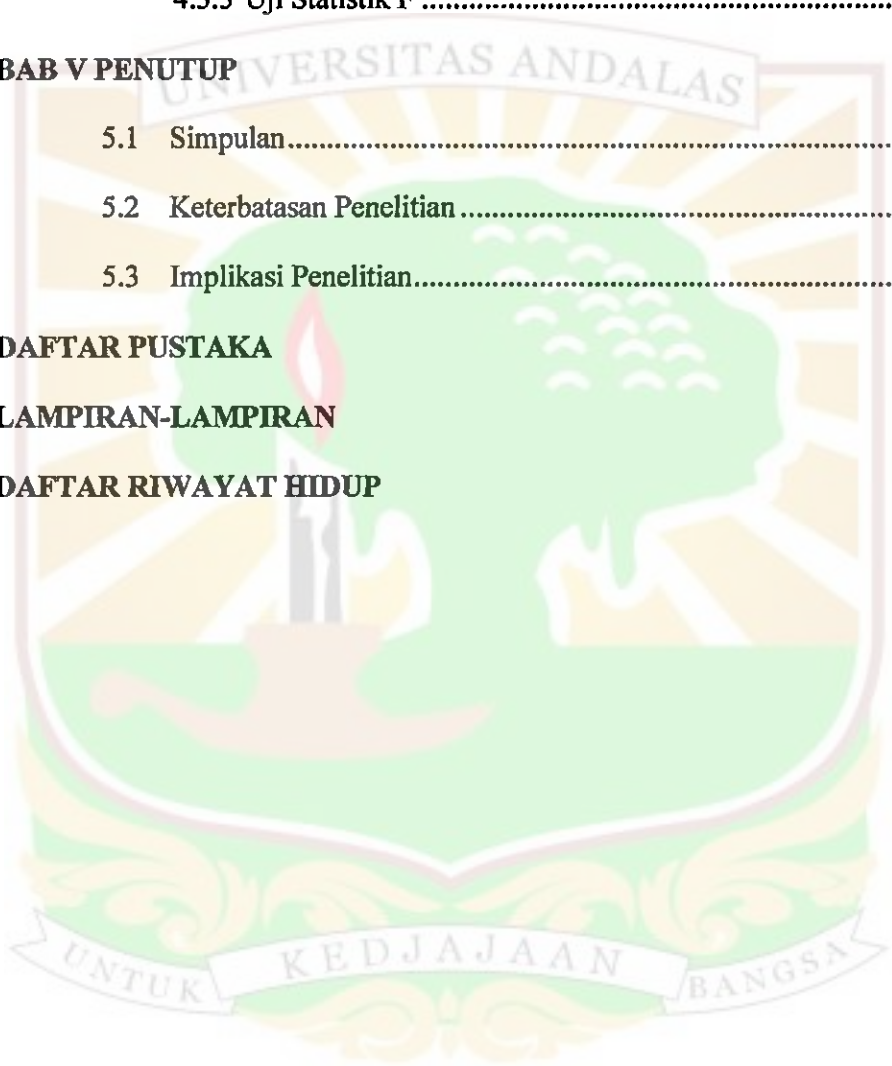
## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1	Variabel dan Pengukuran.....	30
3.1.1	Variabel Dependen.....	30
3.1.2	Variabel Independen .....	30
3.2	Penentuan Populasi dan Sampel.....	34
3.3	Data dan Pengolahan Data .....	37
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	37
3.5	Metode Analisis Data .....	38
3.5.1	Analisis Regresi Berganda dengan Panel Data.....	38
3.5.2	Pengujian Asumsi Klasik Regresi.....	39
3.5.3	Pengujian Hipotesis .....	44

## **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

4.1	Statistik Deskriptif.....	45
4.2	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	47
4.2.1	Uji Normalitas .....	47

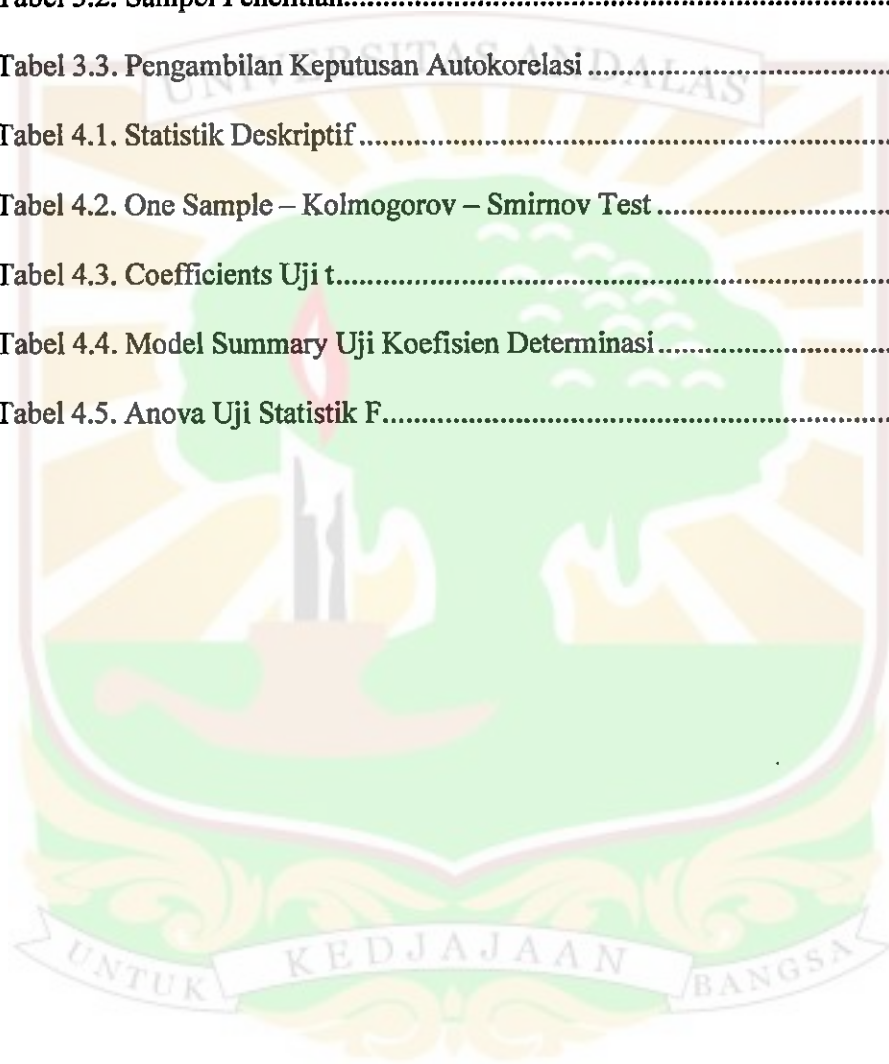
4.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	48
4.3 Pengujian Hipotesis.....	48
4.3.1 Uji t.....	48
4.3.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	53
4.3.3 Uji Statistik F.....	54
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1 Simpulan.....	55
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	55
5.3 Implikasi Penelitian.....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b>	





## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1. Penentuan Sampel.....	35
Tabel 3.2. Sampel Penelitian.....	35
Tabel 3.3. Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	41
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif .....	45
Tabel 4.2. One Sample – Kolmogorov – Smirnov Test .....	47
Tabel 4.3. Coefficients Uji t.....	49
Tabel 4.4. Model Summary Uji Koefisien Determinasi.....	53
Tabel 4.5. Anova Uji Statistik F.....	54



## DAFTAR LAMPIRAN

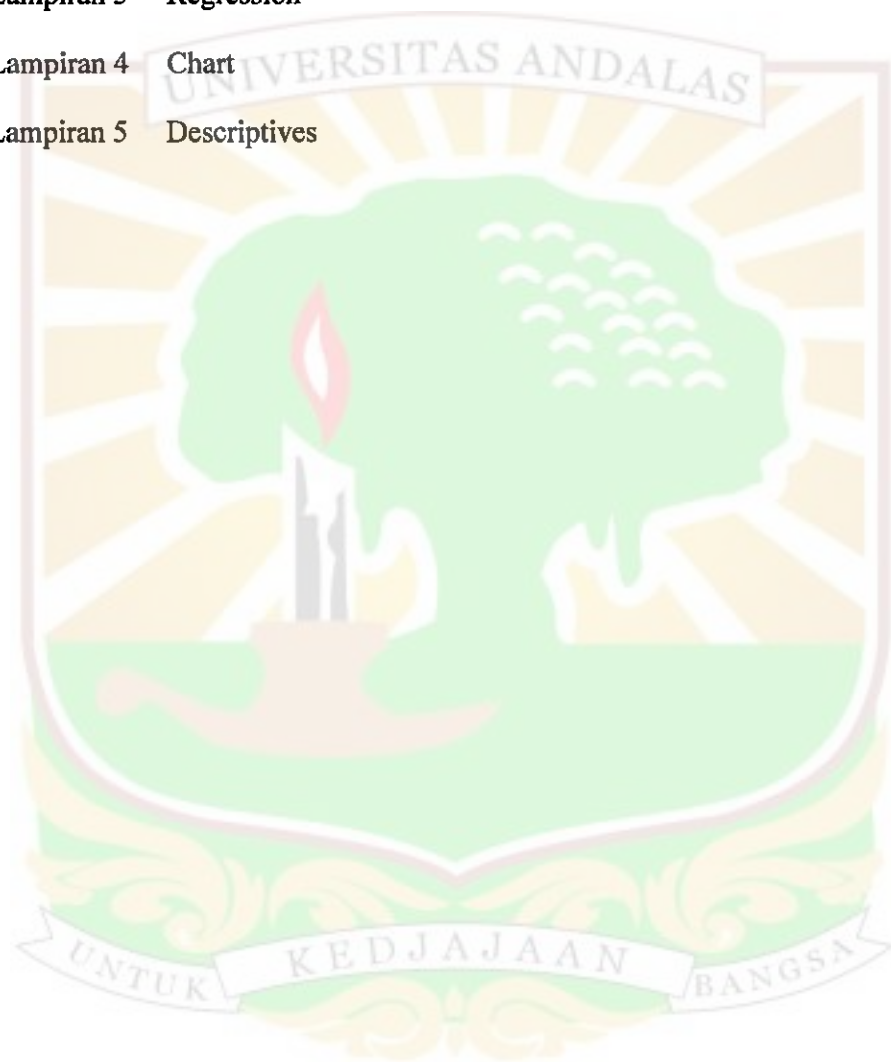
Lampiran 1 Data Mentah Variabel Dependen dan Variabel Independen

Lampiran 2 NPar Test

Lampiran 3 Regression

Lampiran 4 Chart

Lampiran 5 Descriptives



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi sekarang perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat/publik (*go public*).

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Pasar modal adalah tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat/publik. Keterlibatan masyarakat/publik dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan dalam pasar modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam pasar modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya.

Investor adalah orang atau perorangan atau lembaga baik domestik, atau non domestik yang melakukan suatu investasi (bentuk penanaman modal sesuai jenis investasi yang dipilih) baik dalam jangka panjang atau jangka pendek.

Dalam aktivitas pasar modal kedua belah pihak yang memiliki dana (investor) dan yang membutuhkan dana (emiten) akan memiliki perbedaan kepentingan yang berbeda. Bagi emiten, pasar modal adalah salah satu alternatif

untuk mendapatkan tambahan dana tanpa perlu menunggu hasil dari kegiatan operasional, sedangkan bagi investor pasar modal adalah salah satu alternatif untuk melakukan investasi dan mendapatkan keuntungan yang optimal.

Untuk melindungi kepentingan para investor tersebut, maka hanya perusahaan (perseroan) yang sehat dan berprestasi sajalah yang diijinkan menjual sahamnya di pasar modal (*go public*). Menurut Tandelilin (2001: 45), pasar modal secara umum diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Bentuk konkritnya yaitu produk yang diperjualbelikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek. Tujuan utama investor melakukan investasi adalah mendapatkan *return* yang maksimal. Semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aktivitya maka *return* yang diperoleh akan semakin tinggi bagi investor, karena *return* merupakan salah satu alat untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham.

Dalam mengukur kinerja perusahaan investor biasanya melihat dari kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam berbagai macam rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut merupakan indikator penting untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi.

Guna memperoleh kinerja keuangan yang menguntungkan, maka tugas seorang manager dalam mengambil keputusan secara tepat untuk perusahaan. Salah satu tugas dalam mengambil keputusan bagi manager keuangan adalah dengan melakukan analisa terhadap laporan keuangan. Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha perusahaan memuaskan atau tidak tidak memuaskan. Analisis dilakukan dengan mengukur

hubungan antar unsur-unsur laporan keuangan dan bagaimana perubahan unsur-unsur itu dari tahun ke tahun dan untuk mengetahui perkembangannya (Djarwanto (2001:111)).

Seorang manajer keuangan terlebih dahulu perlu memahami kondisi keuangan perusahaannya. Untuk memahaminya diperlukan suatu analisis terhadap laporan keuangan yang digunakan dalam perusahaan yang dipimpinnya. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Adapun laporan keuangan yang pokok di dalam suatu perusahaan adalah neraca dan laporan laba-rugi. Tujuan dari menganalisis laporan keuangan perusahaan, yaitu untuk menilai atau mengevaluasi suatu kinerja khususnya manajemen perusahaan dalam suatu periode akuntansi, serta menentukan strategi apa yang harus diterapkan pada periode berikutnya jika tujuan perusahaan sebelumnya telah tercapai.

Salah satu tujuan utama dari keputusan keuangan adalah memaksimalkan tingkat kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham, menentukan besarnya balas jasa, menentukan harga saham, serta menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang bagi para pemegang saham maupun calon pemegang saham.

Berdasarkan alat analisis rasio keuangan, para pemegang saham cenderung menjual sahamnya jika rasio keuangan perusahaan tersebut buruk, sebaliknya jika rasio keuangan perusahaan tersebut baik, maka pemegang saham akan mempertahankannya. Demikian juga dengan para calon investor jika rasio

keuangan perusahaan buruk, mereka cenderung untuk tidak menginvestasikan modalnya, begitu pun sebaliknya jika rasio keuangan perusahaan baik, para calon investor akan menginvestasikan modalnya (Hendrata, 2001: 4). Melihat kecenderungan tersebut, maka perubahan harga saham di pasar modal sangatlah berpengaruh.

Untuk melakukan analisis return saham tersebut diperlukan adanya informasi yang bersifat fundamental yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan perusahaan dan teknikal yang didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang.

Menurut Ang (1997) dalam Subalno (2009 : 7) rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 macam, yaitu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya, rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjangnya, rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, rasio aktivitas yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya, dan rasio pasar yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

Menurut Munawir dalam Adnyadewi (2003 : 2) kelemahan analisis rasio keuangan antara lain : (1) kesukaran dalam membandingkan tingkat pengembalian suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis karena adanya praktik

akuntansi yang digunakan berbeda, (2) adanya fluktuasi nilai dari uang (daya beli) khususnya dalam kondisi inflasi, (3) tidak dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih untuk dapat memperoleh simpulan yang memuaskan, (4) tidak dapat memberikan gambaran atau pencerminan terhadap struktur modal perusahaan.

Sejalan dengan perkembangan ilmu pengetahuan yang pesat dan tuntutan pasar ekonomi dunia mendorong para ahli untuk menemukan dan mengembangkan alat ukur lain yang lebih akurat dalam mengukur kinerja perusahaan. Oleh karenanya pada tahun 1989, Konsultan Stern Steward Management Service di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional (rasio keuangan) karena telah mengkorelasikan antara kinerja manajemen dengan return saham, selain itu dibandingkan dengan pengukuran kinerja lainnya seperti Current Ratio (CR), Return On Capital (ROI), Return On Equity (ROE), Earning per Share (EPS), dan pertumbuhan cash flow secara sistematis mempunyai korelasi yang lebih tinggi dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Penelitian ini akan diaplikasikan pada kelompok perusahaan manufaktur dengan pertimbangan bahwa perusahaan manufaktur memiliki prospek kedepan karena tidak memiliki kepekaan yang tinggi terhadap pasar (Tuasikal 2002 dalam Subekti Puji Astuti 2006 : 9), sehingga mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki resiko pasar yang rendah, dengan kata lain memiliki prospek kedepan yang lebih baik. Dengan demikian sebelum menjatuhkan pilihan terhadap

saham mana yang akan dibeli, investor mempertimbangkan industri mana yang memiliki prospek kedepan.

Dengan melihat masalah di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai informasi fundamental perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan tradisional, EVA, dan MVA serta kaitannya dengan return saham. Adapun penelitian yang penulis lakukan ini berjudul : **“Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental, EVA, Dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI Tahun 2010”**

Penelitian ini merupakan replikasi atas penelitian yang pernah dilakukan oleh Subekti Puji Astuti yang mengambil data seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tahun 2001 sampai dengan 2003 dengan jumlah sampel sebanyak 29 perusahaan yang tercatat membagikan deviden selama 3 tahun berturut-turut. Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap return saham. Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas terdapat 2 variabel yang mengalami masalah heteroskedastisitas yaitu EVA dan MVA, sehingga kedua variabel tersebut dikeluarkan dari model. Sehingga dalam penelitian Subekti Puji Astuti hanya 5 variabel independen yaitu CR, DER, PBV, ROI, dan TATO yang mempengaruhi Return Saham.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROI dan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. CR, PBV, TATO memiliki pengaruh positif terhadap return saham.



## 1.2 Perumusan Masalah

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan penghasilan (*return*), maka para investor tersebut memerlukan berbagai informasi dan analisis yang akan digunakan untuk menentukan pilihan investasi yang akan dipilihnya.

Salah satu analisis yang bermanfaat adalah dengan mengukur kinerja perusahaan melalui rasio keuangan perusahaan atau dengan melakukan analisis fundamental. Dari analisis mengenai rasio keuangan dan resiko di pasar modal maka perusahaan akan bisa membentuk pilihan investasi yang paling optimal dalam memberikan *return*.

Penelitian yang dilakukan masih banyak yang mengalami inkonsistensi, beberapa diantaranya menggunakan variabel-variabel seperti ROA, CR, TAT, dan DER. Hal ini menimbulkan munculnya *research gap* yang membutuhkan penelitian yang lebih lanjut. Berdasarkan pemaparan mengenai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya masih mengalami banyak perbedaan hasil satu dengan yang lainnya, maka dinilai perlu dilakukan penelitian mengenai pengaruh rasio profabilitas, solvabilitas, likuditas, aktivitas dan pasar sebagai rumusan landasan memprediksi *return* saham. Variabel-variabel tersebut akan diuji, apakah akan berpengaruh terhadap nilai *return* saham, dalam sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010.

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?

2. Apakah *Return on investment* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?
4. Apakah *Price to Book Value* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?
5. Apakah *Total Assets Turnover* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?
6. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?
7. Apakah *Market Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham?

### **1.3 Tujuan Penelitian & Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang dihadapi, maka penulis mengadakan penelitian ini dengan tujuan yaitu :

1. Untuk mengetahui apakah *Current Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
2. Untuk mengetahui apakah *Return on investments* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
3. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

4. Untuk mengetahui apakah *Price to Book Value* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
5. Untuk mengetahui apakah *Total Assets Turnover* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
6. Untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
7. Untuk mengetahui apakah *Market Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain :

1. Bagi peneliti diharapkan dapat menjadi kesempatan bagi peneliti untuk menerapkan teori-teori yang diperoleh di bangku kuliah dan membandingkannya dengan praktek yang terjadi dalam perusahaan, serta sebagai bahan referensi terhadap penelitian berikutnya.
2. Bagi investor dapat digunakan sebagai alat analisis dan dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal terhadap saham-saham yang diperjualbelikan agar dapat mencapai return yang optimal dan memilih pilihan investasi yang dinilai tepat.
3. Bagi emiten dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kebijakan financial guna meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat memobilisasi dana dari pihak ketiga.

4. Bagi dunia akademik, penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi pada pengembangan teori yang berkaitan dengan analisis fundamental.
5. Bagi masyarakat dapat digunakan sebagai alat analisis untuk menilai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan *go public* berdasarkan informasi keuangannya.

#### **1.4 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

##### **1.4.1 Kerangka Teoritis**

###### **A. Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Return Saham**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* digunakan untuk mencari nilai likuiditas tersebut. *Current ratio* (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Sangat penting bagi para investor untuk mengetahui nilai CR, walaupun nilai CR hanya bersifat sementara atau jangka pendek. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika CR meningkat maka nilai *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis:

H1: Diduga Current Ratio berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

### **B. Pengaruh Return on Investment (ROI) Terhadap Return Saham**

Return on investment diperoleh dengan membandingkan *Earning After Tax* (EAT) dengan *Total Asset*. ROI menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (profitabilitas). Meningkatkan ROI dengan kata lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang juga meningkatkan penjualan. Perusahaan yang penjualannya meningkat akan mendorong terjadinya peningkatan laba. Investor yang rasional tentu saja lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang memberikan tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return saham*. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

H2: Return on investments (ROI) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

### **C. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham**

Rasio DER diperoleh dari perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Rasio DER menggambarkan solvabilitas perusahaan. DER memberikan gambaran kemampuan perusahaan melunasi seluruh hutangnya bila dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh pihak internal. Meningkatnya nilai DER berarti meningkat pula jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan menerima resiko atau *leverages* (hutang) yang digunakannya, sehingga investor ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena resiko hutang tinggi.

Semakin tinggi rasio DER menunjukkan tingkat pengembalian semakin kecil. Resiko yang ditanggung oleh investor akan semakin tinggi karena tingkat hutang yang tinggi berarti beban bunga yang semakin tinggi dan berakibat menurunkan *return saham* (Ang, 1997 dalam Subekti Puji Astuti 2006 : 19).

Berdasarkan hal tersebut maka dapat diambil hipotesis bahwa:

H3 : Debt to equity ratio (DER) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

**D. Pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap Return Saham**

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio pasar. PBV merupakan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya. PBV adalah salah satu indikator yang dipakai untuk menilai kinerja perusahaan. Saham yang memiliki PBV tinggi dapat dianggap sebagai saham yang harganya lebih mahal dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Saham yang tinggi harganya biasanya mencerminkan kualitas kinerja perusahaan tersebut yang baik dan pertumbuhannya yang cukup pesat, sehingga banyak diminati oleh investor. PBV yang tinggi tersebut diharapkan mampu menghasilkan return yang tinggi pula. Berdasarkan hal tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

H4: Price to Book Value (PBV) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

**E. Pengaruh Total Asset Turn Over (TATO) terhadap Return Saham**

Rasio TATO merupakan salah satu rasio aktivitas, yaitu rasio yang digunakan untuk meninjau seberapa efektif perusahaan mengelola dan memanfaatkan seluruh sumber dana yang ada dalam perusahaan. TATO

menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva. TATO merupakan rasio aktivitas yang didapatkan dari perbandingan antara penjualan netto dengan total aktiva. Peningkatan pada nilai TATO akan menyebabkan meningkatnya penjualan netto (penjualan bersih) yang dicapai perusahaan yang akan mendorong terjadinya peningkatan laba. Peningkatan laba akan mendorong terjadinya peningkatan *return* saham dengan kata lain peningkatan nilai TATO akan menyebabkan peningkatan *return* saham.

Rasio TATO sangat berguna bagi para kreditur dan pemilik perusahaan (pemegang saham) karena dapat mengetahui efisiensi perusahaan untuk meningkatkan penjualan. TATO juga bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang berakibat pada peningkatan nilai *return saham* yang akan diterima investor. Dari uraian diatas maka diambil hipotesis bahwa :

H5: Total Asset Turn Over (TATO) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

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

Economic Value Added (EVA) merupakan alat analisis keuangan yang relatif baru untuk menilai kinerja perusahaan dari sisi keuangan. Penilaian perusahaan dengan pendekatan EVA akan mendorong manajer untuk bertindak seperti pemegang saham guna meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai suatu saham dapat dimaksimumkan. Hal ini akan mendorong setiap perusahaan

untuk meningkatkan kinerjanya sehingga tingkat pengembalian saham akan meningkat sesuai dengan harapan investor.

Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi resikonya maka EVA perusahaan bernilai negatif. Sebaliknya jika tingkat pengembalian investasi lebih besar dari resikonya EVA perusahaan bernilai positif. EVA negatif menyiratkan adanya penurunan nilai perusahaan (destroy value) sedangkan EVA yang positif berarti manajemen mampu meningkatkan kekayaan (create value).

EVA positif yang dimiliki perusahaan mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan investor akan memberikan respon dengan cara membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami peningkatan. Sebaliknya dengan diperolehnya EVA negatif mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk investor akan memberikan respon dengan menjual saham tersebut sehingga harga saham akan mengalami penurunan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

H6: Economy Value Added (EVA) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

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

*Market Value Added* (MVA) merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. MVA mencerminkan harapan pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan di masa datang. Pendekatan ini dianggap lebih



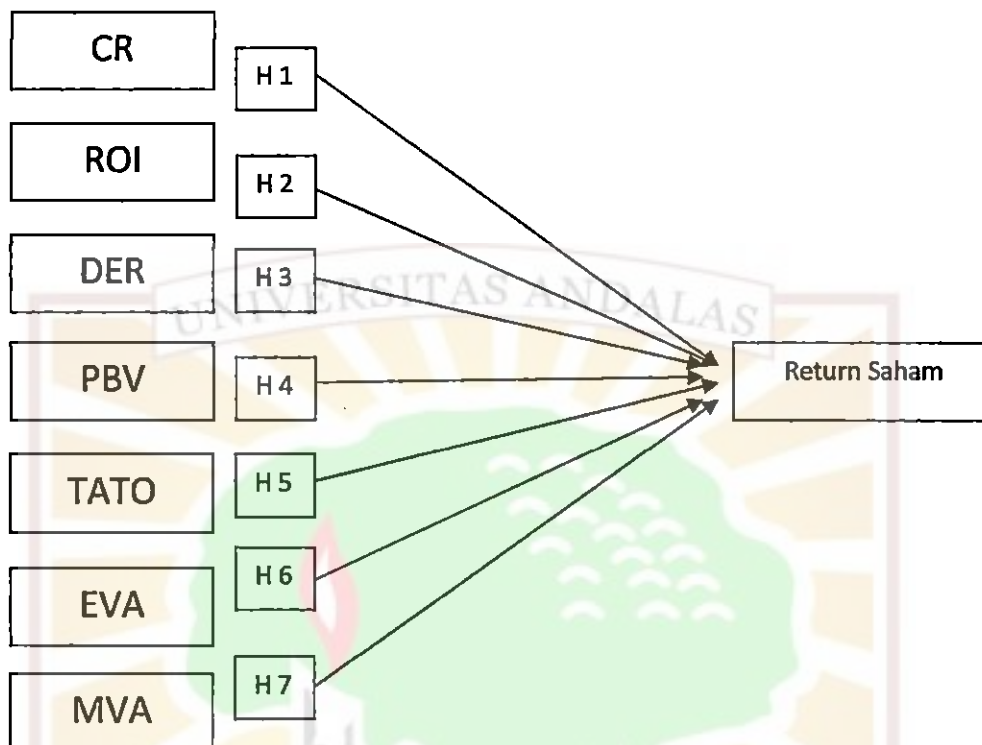
objektif dan komprehensif untuk menilai perusahaan. MVA mengukur kekayaan yang diakumulasi perusahaan dari waktu ke waktu untuk pemegang saham.

Indikator yang digunakan dalam mengukur MVA yaitu jika MVA bernilai negatif maka perusahaan tidak berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan oleh investor. Sebaliknya jika MVA bernilai positif maka perusahaan berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan oleh investor. Sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Karena MVA (Market Value Added) adalah ukuran kumulatif kinerja perusahaan yang memperlihatkan penilaian pasar modal pada waktu tertentu dari EVA yang akan datang sehingga apabila EVA bernilai positif maka MVA juga bernilai positif. Maka dari uraian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa :

H7: Market Value Added (MVA) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan landasan teori, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

### Kerangka Pemikiran Teoritis :



#### 1.4.2 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H 1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap return saham
- H 2 : *Return On Investment* berpengaruh positif terhadap return saham
- H 3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap return saham
- H 4 : *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap return saham
- H 5 : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap return saham
- H 6 : *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap return saham
- H 7 : *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap return saham

## 1.5 Variabel dan Pengukuran

1. Variable dependen dalam penelitian ini adalah return saham, merupakan return rata-rata bulanan dalam satu tahun yang diperoleh selisih harga saham bulan ini ( $P_t$ ) dengan harga saham periode bulan sebelumnya ( $P_{t-1}$ ) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ).
2. Variabel Independen
  - a. Current Ratio (CR), diukur dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar.
  - b. Return on investment (ROI), yang diukur dengan membagi laba setelah pajak dengan total aktiva.
  - c. Debt to Equity Ratio (DER), diukur dengan membagi jumlah hutang dengan ekuitas.
  - d. Price to Book Value (PBV), diukur dengan membagi harga saham dengan nilai buku saham.
  - e. Total Assets Turnover (TATO), diukur membagi penjualan dengan total aktiva.
  - f. Economic Value Added (EVA), diukur dengan cara laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan modal operasi.
  - g. *Market Value Added* (MVA), merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri.

## **1.6 Penentuan Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ tahun 2010. Dari seluruh populasi yang ada akan diambil beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 31 Desember 2010
2. Perusahaan yang membagikan deviden tahun 2010

## **1.7 Sistematika Penulisan**

BAB I, merupakan pendahuluan yang berisikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka teori dan sistematika penulisan.

BAB II, merupakan landasan teori yang berisikan konsep teori, review penelitian terdahulu, paradigma/model penelitian, dan pengembangan hipotesis. Di dalam konsep teori dikemukakan pengertian return saham, informasi / analisis fundamental, analisis rasio keuangan, definisi EVA, definisi MVA.

BAB III, merupakan metode penelitian yang berisikan desain penelitian, variabel dan pengukuran, penentuan populasi dan sampel data, jenis sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV, merupakan bab yang berisi tentang analisis dan pembahasan penelitian mengenai deskripsi penelitian, hasil pengujian hipotesis serta analisis pengaruh faktor-faktor fundamental, EVA dan MVA terhadap return saham.

BAB V, merupakan penutup yang berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran penelitian serta implikasi penelitian.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Pengertian Return Saham**

Return merupakan suatu tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi yang ditanamkannya. Menurut Gitman (2000 : 238 ) return adalah : *the total gain or loss experienced on investment over a given period of time*. Berdasarkan pengertian ini dapat dijelaskan bahwa return adalah tingkat keuntungan / kerugian yang merupakan hasil dari investasi pada suatu waktu tertentu.

Seorang investor melakukan investasi pada perusahaan dengan harapan memperoleh suatu keuntungan / tingkat pengembalian yang maksimum dengan tingkat resiko yang minimum di masa yang akan datang.

Pada dasarnya tingkat pengembalian suatu investasi dibedakan atas dua (Sartono dan Setyawan, 1999) :

1. Return Realisasi, yaitu return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return ini dibedakan atas 4 macam, yaitu :
  - a. Return total, merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari capital gain (loss dan yield).
  - b. Return kumulatif, dapat bernilai negatif / positif yang dapat digunakan dengan menambah nilai 1 terhadap nilai return total.

c. Kumulatif return, menunjukkan total return terakhir yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.

d. Return disesuaikan, merupakan return nominal yang perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

2. Return Ekspektasi, merupakan return yang diharapkan diperoleh untuk masa yang akan datang.

Pada umumnya, nilai return yang sering digunakan adalah return total. Return pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu capital gain/loss dan yield. Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (capital gain) dan sebaliknya. Yield merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh yield adalah deviden (Jogiyanto, 2000 : 107).

## **2.2 Informasi / Analisis Fundamental**

Menurut Suad Husnan 2005 (dalam Inung Adi Nugroho 2009 : 13), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa datang, mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat disebut dengan instrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada kondisi sekarang dan prospeknya pada masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga diketahui saham-saham yang *overpriced* ataupun *underpriced* (Tandelilin, 2001 : 183).

### 2.3 Analisa Rasio Keuangan

Analisa rasio keuangan merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan keuangan. Manfaat analisis rasio tidak hanya bagi interen perusahaan saja tetapi juga bagi pihak luar. Bagi investor berguna dalam pengambilan keputusan sebelum menanamkan dananya di pasar modal. Bagi manajer finansial dengan menghitung rasio-rasio keuangan tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dalam bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang.

Menurut Ang (1997) dalam Subekti Puji Astuti 2006 : 16, rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 macam yaitu :



1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Untuk menghitung tingkat rasio likuiditas suatu perusahaan digunakan analisa *Current Ratio* (CR), mengukur sejauh mana kemampuan aktiva lancar bisa digunakan untuk memenuhi kewajiban lancar.
2. Rasio Solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjangnya. Untuk menghitung tingkat rasio solvabilitas suatu perusahaan digunakan analisa *Debt to Equity Ratio* (DER), untuk melihat struktur permodalan perusahaan.
3. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Untuk menghitung tingkat rasio profitabilitas suatu perusahaan digunakan analisa *Return of Investment* (ROI), untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba.
4. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya. Untuk menghitung tingkat rasio aktivitas suatu perusahaan digunakan analisa *Total Asset Turn Over* (TATO), untuk menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk meningkatkan nilai penjualan dan laba.
5. Rasio Pasar, yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya. Untuk menghitung tingkat rasio pasar suatu perusahaan digunakan analisa *Price Book Value* (PBV).

## 2.4 Economic Value Added (EVA)

Istilah *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward Management Services, sebuah perusahaan konsultan di Amerika Serikat. Model EVA merupakan salah satu pengukur kinerja yang mengukur nilai tambah (*added value*) yang dihasilkan perusahaan kepada investor (*shareholders*).

Model EVA berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasinya. Cara EVA mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mengurangi laba dengan biaya modal. *Cost of Capital* sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki.

## 2.5 Market Value Added (MVA)

MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

Menurut Young & O'Byrne (2001 : 26) dalam Dimas Ragil .K (2007 : 31) MVA secara teknis diperoleh dengan cara mengalikan selisih antara harga pasar per lembar saham (*stock price per share*) dan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Nilai pasar adalah nilai perusahaan. Yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal

tertentu. MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan angka pengembalian lebih besar dari pada biaya modal. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan.

## 2.6 Review Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini penulis melakukan replikasi atas penelitian yang pernah dilakukan oleh Subekti Puji Astuti yang mengambil data seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tahun 2001 sampai dengan 2003 dengan jumlah sampel sebanyak 29 perusahaan yang tercatat membagikan deviden selama 3 tahun berturut-turut. Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap return saham. Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas terdapat 2 variabel yang mengalami masalah heteroskedastisitas yaitu EVA dan MVA, sehingga kedua variabel tersebut dikeluarkan dari model. Sehingga dalam penelitian Subekti Puji Astuti hanya 5 variabel independen yaitu CR, DER, PBV, ROI, dan TATO yang mempengaruhi Return Saham.

Hasil penelitian ini adalah ROI dan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. CR, PBV, TATO memiliki pengaruh positif terhadap return saham, sedangkan EVA dan MVA mempunyai hubungan yang erat dengan residualnya sehingga harus dikeluarkan dari model penelitian.

Adapun hasil penelitian terdahulu lainnya yang berkaitan dengan Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Return Saham adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1**

**Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
1	Jogiyanto Hartono dan Chendrawati (1999)	Dependen : Harga saham  Independen : EVA dan ROI	Analisis  Regresi	EVA dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham
2	Syahib Natarsyah (2000)	Dependen : Return saham  Independen : ROI, ROE, DPR, DER, Book Value, Risiko Sistematis	Analisis  Regresi	ROI, DER, DPR, BV, BETA berpengaruh terhadap return saham
3	Mas'ud Machfoed (1994)	Dependen : Return saham  Independen :	Analisis  Regresi	DER dan CR berpengaruh signifikan terhadap return saham

		ROA, CR, DER, TA/TL Inventory Turnover		
4	Zmijewski (1983)	Dependen : Return saham  Independen : ROR, CR, DER, PBV, Turnover, Fixed Payment Coverage	Analisis Regresi	ROR, CR dan Turnover berpengaruh signifikan terhadap return saham
5	Trisnawati (1998)	Dependen : Return saham  Independen : ROI, Financial leverage, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, persentase saham yang ditawarkan, umur emiten	Analisis Regresi	- Umur emiten berpengaruh secara signifikan terhadap return saham  - ROI, financial leverage, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, persentase saham tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

6	Liestyowati (2002)	<p>Dependen : Return saham</p> <p>Independen : BETA, DER, E/P (Earning per Price), Size, PBV</p>	<p><i>Single regression cross section model dan Multi regression cross section model</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- PBV berpengaruh positif sebelum krisis dan berpengaruh negatif selama krisis terhadap return saham</li> <li>- DER berpengaruh negatif sebelum dan selama krisis</li> </ul>
7	Tuasikal (2002)	<p>Dependen : Return saham</p> <p>Independen : ROA, DER, CR, TATO, suku bunga, kurs</p>	<p>Regresi berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CR, DER, ROA, TATO, PBV berpengaruh terhadap return saham</li> <li>- Suku bunga dan kurs berpengaruh negatif terhadap return saham</li> </ul>
8	Lhen dan Makhija (1996)	<p>Dependen : Return saham</p> <p>Independen : ROA, ROE, ROS, EVA, MVA</p>	<p>Regresi berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- EVA dan MVA memiliki hubungan yang erat dengan tingkat pengembalian saham</li> <li>- ROA, ROE, ROS tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham</li> </ul>

9	Dodd dan Chen (1996)	Dependen : Return saham  Independen : ROA, ROE, EPS, EVA	Analisis regresi berganda	- ROA berpengaruh positif terhadap return saham  - EVA, ROE dan EPS tidak berpengaruh positif terhadap return saham
10	Rini Fitriani dan Siddartha Utama (2001)	Dependen : Return saham  Independen : PBV, PER, ROE, dan PDR	Analisis Regresi Berganda	- PBV berpengaruh negatif terhadap return saham  - PER, ROE, dan PDR berpengaruh positif terhadap return saham
11	Chan and Chi (1996)	Dependen : Return saham  Independen : PBV, PER, BM, Kapitalisasi Pasar	Analisis regresi	- Hanya PBV yang berpengaruh positif terhadap return saham

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Variabel dan Pengukuran

##### 3.1.1 Variabel Depeden

Variable dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Return saham merupakan return rata-rata bulanan dalam satu tahun yang diperoleh selisih harga saham bulan ini ( $P_t$ ) dengan harga saham periode bulan sebelumnya ( $P_{t-1}$ ) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ). Periode yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah rata-rata bulan ditambah dividen yang dibagikan selama satu tahun pada periode tahun 2010. Secara matematis return saham dirumuskan sebagai berikut :

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + (D)}{P_{t-1}}$$

$P_t$  : harga saham penutupan bulan ke t

$P_t - 1$  : harga saham penutupan bulan t-1

D : Dividen

##### 3.1.2 Variabel Independen

Variable independen dalam penelitian ini adalah :

a. Current Ratio (CR)



CR adalah salah satu rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan aktiva lancar untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini dihitung dengan:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Return on investment (ROI)

ROI merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomis yang ada untuk menciptakan laba. ROI merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva pada periode yang sama. Rasio ini dihitung dengan cara :

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity Rato* (DER) merupakan kelompok rasio solvabilitas untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. DER merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Formulasi dari rasio ini adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. Price to Book Value (PBV)

*Price to Book Value* merupakan salah satu rasio pasar untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan cara :

$$PBV = \frac{P_s}{BV}$$

$P_s$  = Price (harga saham)

$BV$  = Book Value (nilai buku)

e. Total Assets Turnover (TATO)

TATO merupakan salah satu rasio aktivitas untuk mengukur tingkatan efisiensi penggunaan aktiva untuk menghasilkan penjualan, TATO diukur dengan formula sebagai berikut :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

f. Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan yang diperoleh dengan cara menghitung selisih laba operasi setelah pajak dengan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan modal operasi.

Perhitungan EVA menggunakan rumus :

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

Perhitungan dengan menggunakan metode EVA adalah sebagai berikut :

1. *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Perhitungan NOPAT dengan menggunakan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{laba sebelum pajak} + \text{biaya bunga}$$

2. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

Perhitungan WACC dengan menggunakan rumus :

$$\text{WACC} = ((D \times rd) (1-\text{Tax}) + (E \times re))$$

Dimana :

WACC : *weighted average cost of capital*

$$\text{Tingkat modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

g. *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* (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 didapat dari harga saham rata-rata dalam satu tahun. (Husnan dan Pudjiastuti, 2004 dalam Subekti Puji Astuti 2006 : 34).

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham beredar}) (\text{harga saham}) - \text{total modal sendiri}$$

Harga saham dihitung dengan harga saham rata-rata dalam tahun pengamatan.

### 3.2 Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan objek yang tidak seluruhnya diobservasi tetapi merupakan objek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ tahun 2010. Dari seluruh populasi yang ada akan diambil beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling yaitu teknik penentuan sampling dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 1999 dalam Subekti Puji Astuti 2006 : 35) dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sampel yaitu :

- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 31 Desember 2010
- Perusahaan yang membagikan deviden tahun 2010

**Tabel 3.1**  
**Penentuan Sampel**

No	Kriteria Seleksi	Jumlah Emiten Tahun 2010
1.	Saham perusahaan manufaktur tercatat di BEJ tahun 2010	135
2.	Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 31 Desember 2010	42
3.	Perusahaan membagikan dividen tahun 2010	28

Sumber : ICMD 2010

Berdasarkan data kualifikasi di atas, maka ada 28 perusahaan yang bisa dijadikan sampel dalam penelitian ini seperti tabel 3.2 dibawah :

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ARNA	Arwana Citramulia, Tbk
2.	ASII	Astra International, Tbk
3.	BTON	Betonjaya Manunggal, Tbk
4.	CLPI	Colorpak Indonesia, Tbk
5.	CTBN	Citra Tubindo, Tbk
6.	DAVO	Davomas Abadi, Tbk
7.	DLTA	Delta Djakarta, Tbk
8.	DOID	Delta Dunia petroindo, Tbk

9.	DVLA	Darya Varia Laboratoria, Tbk
10.	FASW	Fajar Surya Wisesa, Tbk
11.	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk
12.	HMSP	HM Sampoerna, Tbk
13.	IGAR	Kageo Igar Jaya, Tbk
14.	JPRS	Jaya Pari Steel, Tbk
15.	KLBE	Kalbe Farma, Tbk
16.	LION	Lion Metal Works, Tbk
17.	LMSH	Lion Mesh, Tbk
18.	MERK	Merck, Tbk
19.	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk
20.	PBRX	Pan Brothers Tex, Tbk
21.	PYFA	Pyridam Farma, Tbk
22.	RDTX	Roda Vivatex, Tbk
23.	RICY	Ricky Putra Globalindo, Tbk
24.	RMBA	Bentoel Internasional, Tbk
25.	SRSN	Indo Acidatama, Tbk
26.	TIRT	Tirta Mahakam Resources, Tbk
27.	TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk
28.	UNIC	Unggul Indah Cahaya, Tbk

Dari tabel 3.1 diatas diketahui bahwa saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yaitu pada

tahun 2010 sebanyak 42 perusahaan. Dari hasil tersebut yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel dengan kriteria perusahaan yang membagikan deviden adalah 28 perusahaan.

### **3.3 Data dan Pengolahan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh tidak secara langsung oleh peneliti. Data sekunder biasanya didapatkan dari publikasi-publikasi dan data dokumenter yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2010, JSX Statistik tahun 2010 serta publikasi-publikasi lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara :

1. Studi dokumenter, yaitu dengan cara pengumpulan data-data yang berhubungan dengan return saham, CR, ROI, DER, PBV, TATO, MVA, dan EVA dari jurnal-jurnal, penelitian terdahulu, serta materi-materi yang berkaitan yang bisa didapatkan dari jasa internet.
2. Studi pustaka, yaitu dengan cara memahami literatur-literatur yang berhubungan yang berhubungan dengan penelitian.

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Analisis Regresi Berganda dengan Panel Data

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. Manfaat panel data dibanding data yang lain adalah (Ghozali, 2011). Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + \mu_{it}$$

Dimana:

$Y_{it}$  = Return saham, tahun  $t$ , perusahaan  $i$

$\alpha$  = konstanta

$\beta_2 - \beta_7$  = koefisien regresi masing-masing variabel

$X_1$  = CR

$X_2$  = ROI

$X_3$  = DER

$X_4$  = PBV

$X_5$  = TATO

$X_6$  = EVA

$X_7$  = MVA

$\mu$  = disturbance error

$i$  = cross section data yang menunjukkan perusahaan manufaktur yang diamati



$t$  = time series data yang menunjukkan lamanya waktu yang diambil

### 3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik Regresi

Tahap analisis awal untuk menguji model regresi dengan panel data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi langkah-langkah sebagai berikut :

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel independen, dan keduanya memiliki distribusi yang normal. Mode regresi yang baik adalah yang memiliki data yang berdistribusi normal. Ada 2 cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisa grafik dan analisa statistik (Ghozali, 2011 dalam Subalno 2009 : 56) :

Penelitian ini menggunakan analisa statistik untuk menguji normalitas yaitu uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal dan disertai dengan *normal probability plot* sebagai pendukung dalam pengambilan kesimpulan hasil pengujian. Dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, suatu data dikatakan normal jika mempunyai nilai Asymptotic Significant lebih dari 0,05 (Ghozali, 2000).

#### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Variabel ortogonal adalah variabel independen

yang nilai korelasi antar variabel independennya sama dengan nol (Ghozali, 2000).

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1 / \text{tolerance}$ ) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Terjadi multikolinearitas jika nilai  $VIF > 0,5$  (Ghozali, 2000).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut sebagai homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homoskedastisitas (Ghozali, 2005 : 105). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplots antar nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Heteroskedastisitas tidak terjadi dalam suatu model jika titik-titik dalam grafik scatterplots menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y.

### 4. Uji Auto Korelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena

observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali 2011 dalam Subalno 2009 : 58). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson Test*.

Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji:

H0: tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

H1: ada autokorelasi ( $r\neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat pada Tabel 3.3 berikut ini (Ghozali 2011 dalam Subalno 2009 : 58) :

**Tabel 3.3**  
**Pengambilan Keputusan Autokorelasi**

Hipotesis Nol	Keputusan Autokorelasi	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif dan negative	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

## 5. Penilaian Goodness Of Fit

Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari goodness of fit-nya. Pengujian goodness of fit merupakan pengujian hipotesis untuk menentukan apakah data hasil penelitian berasal dari populasi yang mempunyai distribusi tertentu, misalkan distribusi normal, distribusi multinomial, distribusi binomial atau perbandingan lainnya.

Secara statistik, pengujian regresi berganda ini meliputi uji t, uji F dan koefisien determinasi (R square).

### a. Pengujian secara parsial (Uji t)

Menurut Dajan 1994 dalam RM Gian Ismoyo Kusumo (2011 : 66), uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen secara parsial. Langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan uji t adalah:

1. Nyatakan hipotesis nol serta hipotesis alternatifnya.

(H1) berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Pilih taraf nyata tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau  $\alpha = 5\%$

3. Melakukan uji t dengan metode perbandingan antara t hitung dengan t tabel . Nilai t tabel = t

- (H1) ditolak apabila  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ . Artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- (H1) diterima apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ . Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

4. Melakukan uji t dengan dasar probabilitas

- (H1) ditolak apabila nilai  $P > 0.05$
- (H1) diterima apabila nilai  $P < 0.05$

b. Uji simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Langkah-langkah dalam melakukan uji F adalah:

1. Merumuskan hipotesis dan alternatifnya

(H1) berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

2. Menentukan tingkat signifikansi dan derajat kesalahan

Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 95% atau  $\alpha = 5\%$

3. Melakukan uji F dengan cara membandingkan F hitung dengan F tabel.

Dimana nilai  $F \text{ tabel} = F_{\alpha, k, (n-k-1)}$

- (H1) ditolak jika  $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$
- (H1) diterima jika  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$

4. Melakukan uji F dengan berdasarkan probabilitas.

- (H1) ditolak apabila  $P > 0.05$
- (H1) diterima apabila  $P < 0.05$

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada intinya menyatakan seberapa baik suatu model untuk menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011 : 97). Nilai  $R^2$  yang semakin tinggi menjelaskan bahwa semakin cocok variabel independen menjelaskan variabel dependen. Semakin kecil nilai  $R^2$  berarti semakin sedikit kemampuan variabel-variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Hal-hal yang perlu diperhatikan mengenai koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

- Nilai  $R^2$  harus berkisar 0 sampai 1
- Bila  $R^2 = 1$  berarti terjadi kecocokan sempurna dari variabel independen menjelaskan variabel dependen.
- Bila  $R^2 = 0$  berarti tidak ada hubungan sama sekali antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3.5.3 Pengujian Hipotesis

Secara statistik, pengujian hipotesis meliputi uji t, uji F dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

- Uji t dilakukan dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%
- Uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%
- Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk melihat gambaran umum dari data yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan data mentah dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2010) dapat dihitung rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi CR, ROI, DER, PBV, TATO, EVA dan MVA. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	28	.160	9.440	2.653	2.205
ROI	28	-.930	1.700	.138	.375
DER	28	.170	5.010	1.001	.955
PBV	28	.400	18.070	3.673	4.855
TATO	28	.310	20.600	1.927	3.685
EVA	28	.000	591710.000	79165.642	157101.724
MVA	28	.000	11438242.000	1344855.750	2604099.723
RETURN	28	1.00000	9500.00000	766.050	1969.187
Valid N (listwise)	28				

*Sumber : Hasil Pengolahan Data dari SPSS 19.00*

Berdasarkan tabel 4.1 statistik deskriptif memperlihatkan jumlah data yang masuk (N) dalam pengujian ini, terdapat 28 data untuk semua variabel, nilai rata-rata (*mean*) merupakan nilai rata-rata masing-masing variabel dari semua jumlah data yang ada, dimana current rasio memiliki nilai rata-rata sebesar 2.65393, variabel return on investment memiliki nilai rata-rata sebesar .1383071, Debt Equity rasio memiliki nilai rata-rata sebesar 1.001357, variable Price book Value (PBV) memiliki nilai rata-rata 3,673571, Total Asset Turn Over (TATO) memiliki rata-rata 1,92750, Economic Value Added (EVA) memiliki nilai rata-rata sebesar 79165,6428, Market Value Added (MVA) memiliki nilai rata-rata 1344855,750 dan retron saham memiliki nilai rata-rata 766,0503571.

Untuk nilai standar deviasi dapat dijelaskan permasing-masing variable dimana current rasio memiliki standar deviasi sebesar 2.205089, variabel return on investment memiliki standar deviasi sebesar 0,37557804, Debt Equity rasio memiliki standar deviasi sebesar 0,9550468, variable Price book Value (PBV) memiliki standar deviasi 4,8556261, Total Asset Turn Over (TATO) memiliki rata-rata 3,685446, Economic Value Added (EVA) memiliki standar deviasi sebesar 157101,7248, Market Value Added (MVA) memiliki standar deviasi 2604099,723 dan retron saham memiliki standar deviasi 1969,187960.



## 4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

### 4.2.1 Uji Normalitas

Hasil pengujian dapat dilihat dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 4.2**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

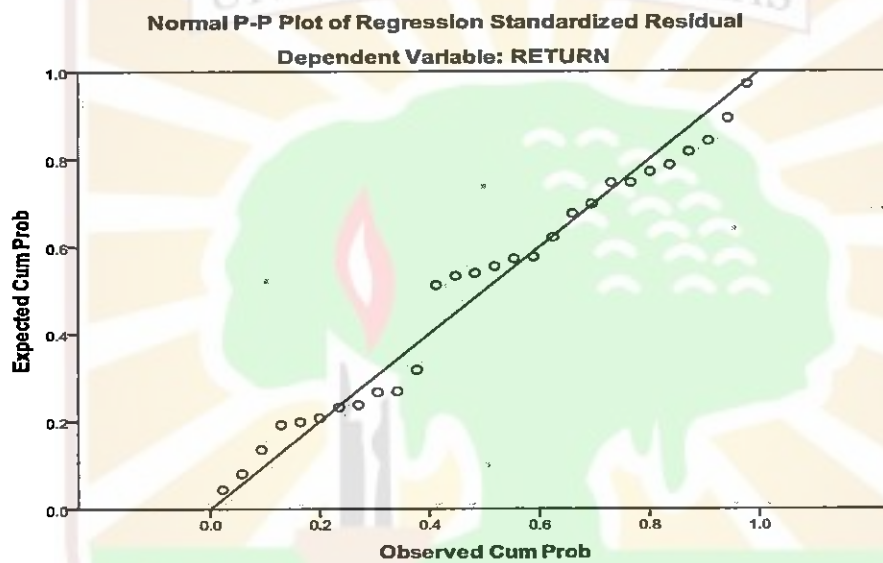
	CR	ROI	DER	PBV	TATO	RETURN	
N	28	28	28	28	28	24	
Normal	Mean	2.653	.138	1.00	3.67	1.93	120.32
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	2.205	.375	.955	4.856	3.685	215.869
Most Extreme	Absolute	.217	.335	.201	.261	.445	.318
Differences	Positive	.217	.286	.201	.261	.445	.318
	Negative	-.129	-.335	-.192	-.250	-.330	-.290
Kolmogorov-Smirnov Z		1.149	1.775	1.061	1.382	2.352	1.559
Asymp. Sig. (2-tailed)		.142	.367	.210	.439	.126	.155

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa semua variabel yang memiliki nilai Asymp. Sign lebih dari 0,05 dan oleh sebab itu tahapan pengujian hipotesis sudah dapat untuk dilaksanakan.

#### 4.2.2 Uji Heteroskedastisitas



### 4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Uji t

**Tabel 4.3**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1296.171	334.436		-3.876	.001		
CR	108.067	62.534	.121	1.728	.099	.863	1.158
ROI	-37.951	393.772	-.007	-.096	.924	.750	1.333
DER	2022.828	146.235	.981	13.833	.000	.841	1.188
PBV	71.292	27.135	.176	2.627	.016	.945	1.058
TATO	-19.312	35.568	-.036	-.543	.593	.955	1.047
EVA	-.004	.001	-.332	-4.425	.000	.751	1.331
MVA	.000	.000	-.138	-1.782	.090	.709	1.411

a. Dependent Variable: RETURN

Persamaan regresi:

$$Y = -1296,171 + 108,067X_1 - 37,951X_2 + 2022,828X_3 + 71,292X_4 - 19,312X_5 - 0,004X_6 + 0,000X_7 + e$$

**H1: Diduga Current Ratio berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variabel current ratio sebesar 108,067 dengan nilai signifikan  $0,099 > 0,05$  yang menyatakan bahwa current ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Zmijewski (1983) dan Mas'ud Machfoed (1994) yang telah membuktikan bahwa makin tinggi likuiditas suatu perusahaan yang diukur dapat diukur dari nilai current ratio maka akan semakin tinggi return saham.

**H2: Return on investments (ROI) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variabel ROI sebesar -37,951 dengan nilai signifikan  $0,924 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Ang, 1997, Hartono dan Cendrawati (1999) namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan Trisnawati (1998).

**H3 : Debt to equity ratio (DER) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variable DER sebesar 2022,828 dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  yang berarti DER berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Pengaruh DER terhadap return saham adalah pengaruh positif dimana DER meningkat maka return saham meningkat juga dan begitu juga sebaliknya. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Liestyowati (2002) mengatakan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Natarsyah (2000).

**H4: Price to Book Value (PBV) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variable PBV sebesar 71,292 dengan nilai signifikan  $0,016 < 0,05$  yang berarti PBV berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stattman (1980), Rosenberg et al. (1985), dan Chan et al (1991) dalam Fitriani dan Utama (2001) mengatakan bahwa tidak ada pengaruh antara PBV dan return saham. Chan dan Chui (1996) dalam Fitriani dan Utama (2001) mengatakan bahwa hanya PBV yang dapat mempengaruhi return saham.

**H5: Total Asset Turn Over (TATO) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variable TATO sebesar -19,312 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,593 > 0,05$  yang berarti TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tuasikal (2002) menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh terhadap return saham tapi penelitian ini sejalan dengan penelitian Manao dan Deswin (2001) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara TATO dan return.

**H6: Economy Value Added (EVA) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variable EVA sebesar -0,004 dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  yang berarti EVA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utama (1997), Dodd dan Chen (1996) menunjukkan pengaruh signifikan EVA terhadap return saham. Hal tersebut juga didukung oleh temuan Lhen dan Makhija, (1996) dalam Soetjipto (1997).

**H7: Market Value Added (MVA) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.**

Dari tabel di atas terlihat bahwa koefisien regresi variable MVA sebesar 0,00001 dengan nilai signifikan  $0,090 > 0,05$  yang berarti MVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Lehn dan Makhija, 1996 dalam Utama,1997.

#### 4.3.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil pengolahan data untuk uji  $R^2$  (koefisien determinasi) dengan bantuan program SPSS diperoleh hasil sebagaimana tabel dibawah ini :

**Tabel 4.4**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.957 <sup>a</sup>	.915	.886	665.703	2.058

a. Predictors: (Constant), MVA, DER, TATO, PBV, CR, EVA, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil tabel di atas maka diperoleh koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 91,50%. Hal ini berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 91,50% sedangkan 8,50% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak

terdapat dalam penelitian ini. Pengaruh variable independen terhadap variable dependen dapat dikatakan pengaruh yang kuat kerana persentasenya melebihi 50%.

### 4.3.3 Uji Statistik F

Hasil pengolahan data dengan menggunakan uji F atau uji ANOVA dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4.5**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	95834713.538	7	13690673.363	30.893	.000 <sup>a</sup>
Residual	8863219.461	20	443160.973		
Total	1.047E8	27			

a. Predictors: (Constant), MVA, DER, TATO, PBV, CR, EVA, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

Dari hasil analisa tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Sig (*significance*) sebesar 0,002 kecil dari 0,05 dimana uji F yang diperoleh adalah sebesar 30.893. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima atau koefisien signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel MVA, DER, TATO, PBV, CR, EVA dan ROI terhadap return saham.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

Pada bab ini akan disajikan kesimpulan dari hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya. Bab ini juga akan menjelaskan mengenai keterbatasan dan implikasi penelitian ini.

#### **5.1 Simpulan**

1. Penelitian ini menguji tentang pengaruh current rasio, return on investment, Debt Equity rasio (DER), Price book Value (PBV), Total Asset Turn Over (TATO), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa :
  - a. Dari tujuh hipotesis yang dibuktikan ada 3 hipotesis yang diterima yaitu DER, PBV dan EVA berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi yang kecil dari 0,05.
  - b. Sedangkan empat hipotesis lain ditolak yaitu CR, ROI, TATO dan MVA tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

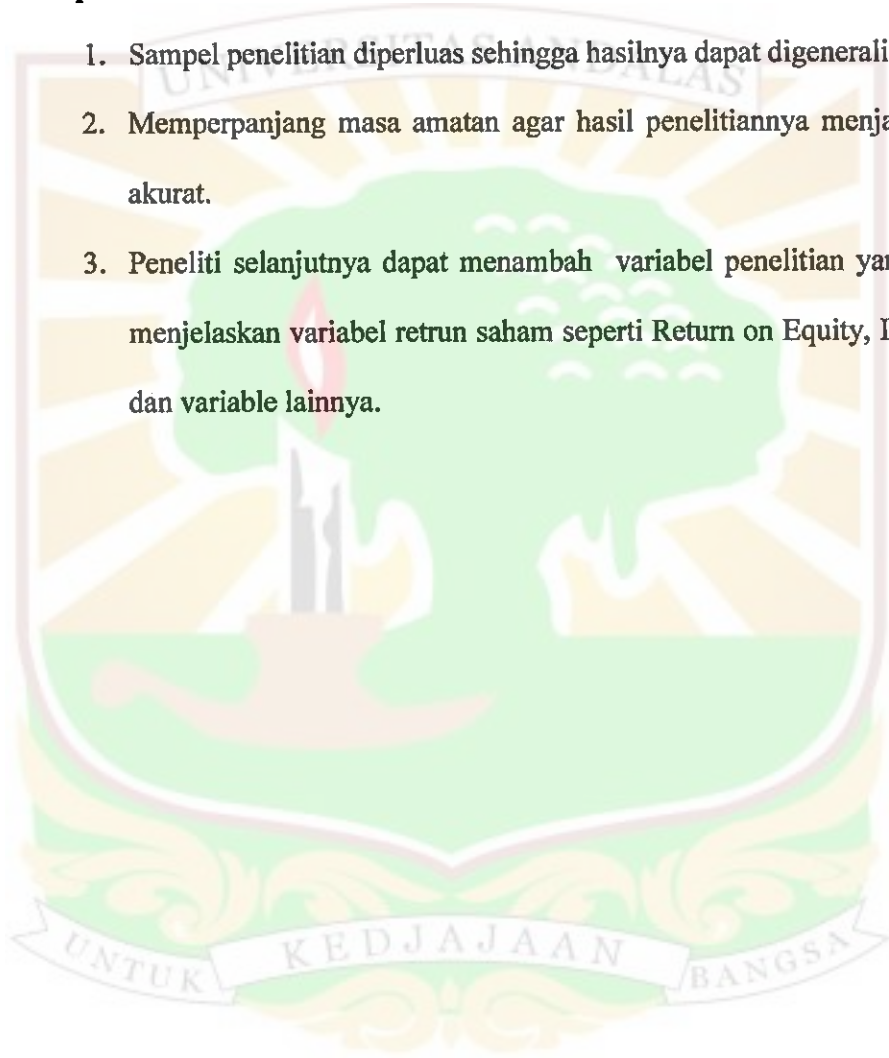
#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Ada beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Sampel penelitian hanya berjumlah 28 perusahaan (sampel kecil) sehingga sulit untuk mengeneralisasi hasil penelitian.
2. Pendeknya masa amatan penelitian yang mengakibatkan hasil penelitian kurang dapat menggambarkan kondisi yang lebih akurat.

### **5.3 Implikasi Penelitian**

1. Sampel penelitian diperluas sehingga hasilnya dapat digeneralisasi.
2. Memperpanjang masa amatan agar hasil penelitiannya menjadi lebih akurat.
3. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel penelitian yang dapat menjelaskan variabel retron saham seperti Return on Equity, Leverage dan variable lainnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Djarwanto, Ps. 2001. *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta : BPFE.
- Gitma, Lawrence. 2000. *Principles of Management Finance*. Ninth Edition : Addison Wesley.
- Hendratta, Daniel. 2001. *Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Penukur Kinerja Perusahaan serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham*. Skripsi. Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Rousana, Mike. 1997. *Memfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia* : Majalah Usahawan No. 04 Tahun XXVI April 1997.
- Sartono, Agus & Setyawan, Kusdiantoro. 1999. *Adakah Pengaruh EVA terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik*, Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia Vol 14 No. 04 : 127.
- Suad Husnan dan Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : UPP AMP YKPM.
- Subalno. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham*. Semarang : Undip.

Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*, Jakarta : Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*,

Yogyakarta : BPF.



**Lampiran 1 : Data Mentah Variabel Dependen dan Variabel Independen**

No	EMITEN	CR	ROI	DER	PBV	TATO	EVA	MVA	Return Saham
1	ARNA	0.97	0.09	1.12	1.36	0.95	116,085	1,118,653	7.07
2	BTON	3.59	0.09	0.23	0.87	1.42	24,328	106,806	5.03
3	CLPI	1.85	0.1	1.05	0.85	1.88	15,339	201,970	30.12
4	CTBN	1.38	0.07	1.43	2.08	1.87	7,963	687,938	1,841.78
5	FASW	0.8	0.063	1.1	3.99	0.66	430,901	667,291	23.00
6	IGAR	7.04	0.0925	0.22	0.72	1.54	10,535	833,841	3.04
7	JPRS	2.77	0.0692	0.37	0.4	1.04	(2,313)	449,866	14.12
8	LION	9.44	0.1271	0.17	0.79	0.68	(8,917)	(207,912)	125.06
9	LMSH	2.44	0.094	0.67	1.03	20.6	(175)	(37,185)	60.09
10	SRSN	2.42	0.03	0.55	1.62	0.94	3,387	5,781,748	1.00
11	TIRT	3.33	1.7	0.77	0.64	1.07	(20,914)	878,417	1.25
12	TOTO	2.09	0.178	0.73	3.12	1.03	7,438	(581,446)	700.20
13	UNIC	1.87	0.0148	0.85	0.58	1.42	(819)	248,378	47.98
14	ASII	1.3	0.13	1.1	2.41	1.15	2,307	3,999,045	470.03
15	DOID	1.6	0.0535	0.33	16.93	0.97	(29)	5,695	150.00
16	GJTL	1.8	0.08	1.9	2.4	0.95	591,710	(41,797)	15.13
17	PBRX	1.23	0.0402	0.89	4.41	1.61	41,749	101,660	1.00
18	RDTX	2.18	0.2	0.19	0.84	0.31	589	(445,652)	196.00
19	RICY	1.82	0.0176	0.82	0.81	0.95	20,342	306,450	5.00
20	DAVO	5.5	-0.93	1.96	1.91	0.56	435,674	11,438,242	2.05
21	DLTA	0.16	0.206	5.01	3.57	1.7	15,530	(561,654)	9,500.00
22	DVLA	4.7	0.094	0.35	2.14	1.03	18,239	479,398	44.99
23	HMSP	1.61	0.313	1.01	14.68	2.11	3,370	(5,831,464)	765.07
24	KLBE	4.4	0.1829	0.23	6.62	1.45	(93)	4,782,230	25.97
25	MERK	6.23	0.2732	1.97	6.44	1.83	62,332	(340,617)	3,570.03
26	MLBI	1.06	0.39	1.41	18.07	1.57	126,187	(450,151)	3,650.04
27	PYFA	0.33	0.0417	0.306	0.87	1.4	1,284	457,855	6.01
28	RMBA	0.4	0.0619	1.302	2.71	1.28	281,349	5,110,478	188.35

## Lampiran 2 : NPar Tests

Notes		
Output Created		28-May-2012 11:28:45
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	28
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each test are based on all cases with valid data for the variable(s) used in that test.
Syntax		NPAR TESTS /K-S(NORMAL)=CR ROI DER PBV TATO EVA MVA RETURN /MISSING ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00 00:00:00.031
	Elapsed Time	00 00:00:00.031
	Number of Cases Allowed <sup>a</sup>	71493

a. Based on availability of workspace memory.

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CR	ROI	DER	PBV	TATO	RETURN
N		28	28	28	28	28	24
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.65393	.1383071	1.00	3.67	1.93	120.32
	Std. Deviation	2.205089	.37557804	.955	4.856	3.685	215.869
Most Extreme Differences	Absolute	.217	.335	.201	.261	.445	.318
	Positive	.217	.286	.201	.261	.445	.318
	Negative	-.129	-.335	-.192	-.250	-.330	-.290
Kolmogorov-Smirnov Z		1.149	1.775	1.061	1.382	2.352	1.559
Asymp. Sig. (2-tailed)		.142	.367	.210	.439	3.126	.155

### Lampiran 3 : Regression

#### Notes

Output Created		28-May-2012 11:33:39
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	28
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		<pre> REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA COLLIN TOL /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT RETURN /METHOD=ENTER CR ROI DER PBV TATO EVA MVA /SCATTERPLOT=(*SRESID ,*ZPRED) /RESIDUALS DURBIN NORMPROB(ZRESID).</pre>
Resources	Processor Time	00 00:00:04.093
	Elapsed Time	00 00:00:06.094
	Memory Required	3540 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	520 bytes

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVA, DER, TATO, PBV, CR, EVA, ROI		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.957 <sup>a</sup>	.915	.886	665.70336718	2.058

a. Predictors: (Constant), MVA, DER, TATO, PBV, CR, EVA, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	95834713.538	7	13690673.363	30.893	.000 <sup>a</sup>
	Residual	8863219.461	20	443160.973		
	Total	1.047E8	27			

a. Predictors: (Constant), MVA, DER, TATO, PBV, CR, EVA, ROI

b. Dependent Variable: RETURN

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1296.171	334.436		-3.876	.001		
CR	108.067	62.534	.121	1.728	.099	.863	1.158
ROI	-37.951	393.772	-.007	-.096	.924	.750	1.333
DER	2022.828	146.235	.981	13.833	.000	.841	1.188
PBV	71.292	27.135	.176	2.627	.016	.945	1.058
TATO	-19.312	35.568	-.036	-.543	.593	.955	1.047
EVA	-.004	.001	-.332	-4.425	.000	.751	1.331
MVA	.000	.000	-.138	-1.782	.090	.709	1.411



# UNIVERSITAS ANDALAS

a. Dependent Variable: RETURN

Mo Dimen	Eigenvalue	Index	Variance Proportions									
			(Constant)	CR	ROI	DER	PBV	TATO	EVA	MVA		
1	3.615	1.000	.01	.02	.00	.02	.02	.01	.02	.01	.02	.01
2	1.452	1.578	.00	.00	.20	.00	.02	.10	.03	.08	.05	.10
3	.836	2.079	.00	.02	.06	.02	.10	.55	.03	.05	.09	.01
4	.688	2.293	.00	.18	.05	.06	.06	.21	.06	.21	.09	.10
5	.562	2.537	.00	.00	.23	.05	.59	.00	.01	.00	.47	.35
6	.385	3.063	.00	.15	.02	.27	.01	.00	.01	.00	.47	.35
7	.360	3.168	.01	.10	.35	.30	.06	.11	.06	.11	.10	.38
8	.102	5.943	.98	.54	.09	.29	.14	.09	.14	.09	.02	.03

## Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

a. Dependent Variable: RETURN

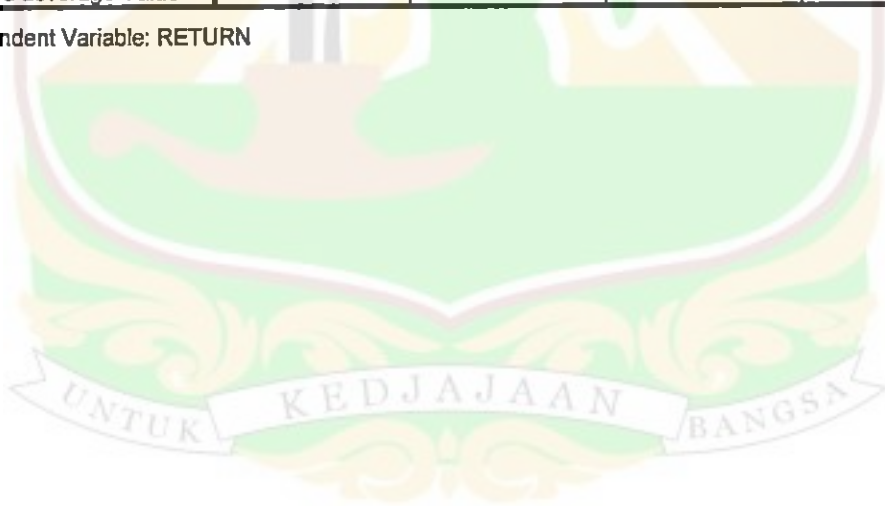
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
						Unstandardized Coefficients	Tolerance
1 (Constant)	-1296.171	334.436	.121	-3.876	.001		
CR	108.067	62.534	.121	1.728	.099	.001	.863
ROI	-37.951	393.772	-.007	-.096	.924	.000	.750
DER	2022.828	146.235	.981	13.833	.000	.841	1.188
PBV	71.292	27.135	.176	2.627	.016	.945	1.058
TATO	-19.312	35.568	-.036	-.543	.593	.955	1.047
EVA	-.004	.001	-.332	-4.425	.000	.751	1.331
MVA	.000	.000	-.138	-1.782	.090	.709	1.411

## Coefficients<sup>a</sup>

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-661.1331177	9004.7011719	766.0503571	1883.99411749	28
Std. Predicted Value	-.758	4.373	.000	1.000	28
Standard Error of Predicted Value	165.444	662.774	324.803	147.995	28
Adjusted Predicted Value	-7370.1977539	6827.6406250	555.1213169	2253.63056621	28
Residual	-1135.71472168	1261.64990234	.00000000	572.94623436	28
Std. Residual	-1.706	1.895	.000	.861	28
Stud. Residual	-1.952	2.403	.014	1.110	28
Deleted Residual	-3279.14916992	7430.28808594	210.92904021	1810.67598887	28
Stud. Deleted Residual	-2.114	2.778	.017	1.170	28
Mahal. Distance	.703	25.799	6.750	7.170	28
Cook's Distance	.000	15.436	.756	2.932	28
Centered Leverage Value	.026	.956	.250	.266	28

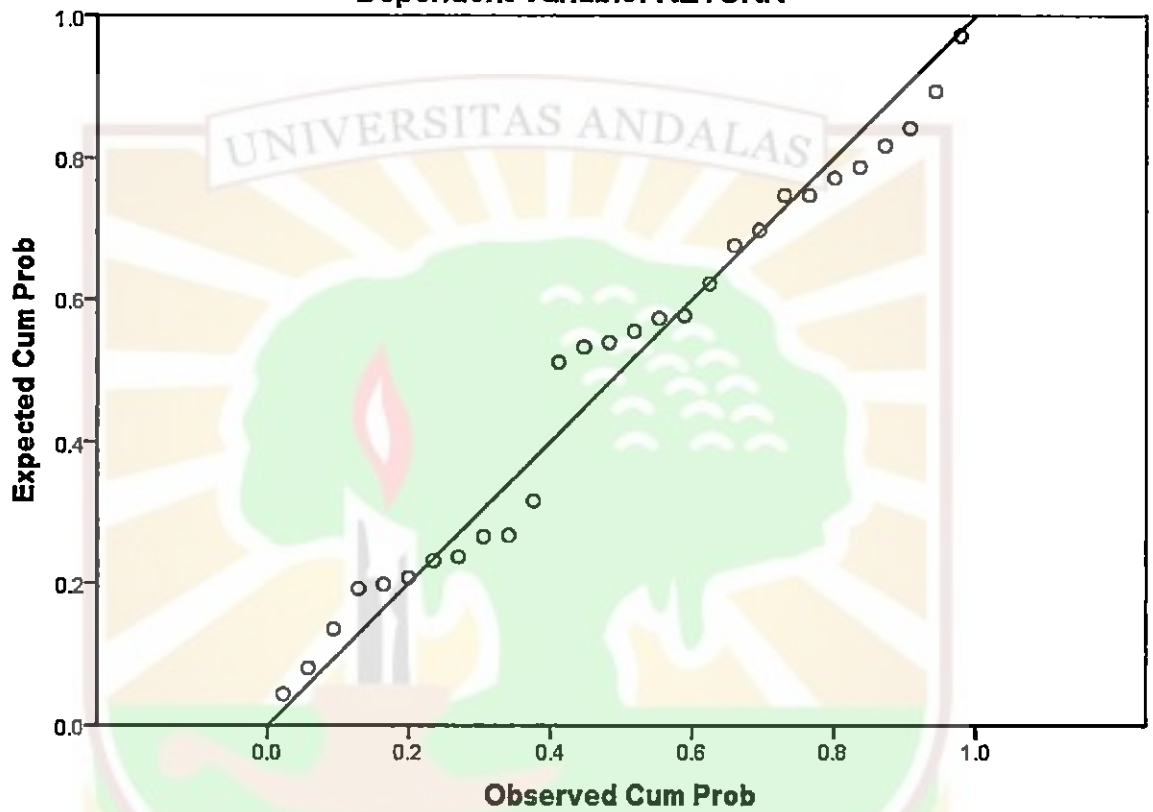
a. Dependent Variable: RETURN



## Lampiran 4 : Charts

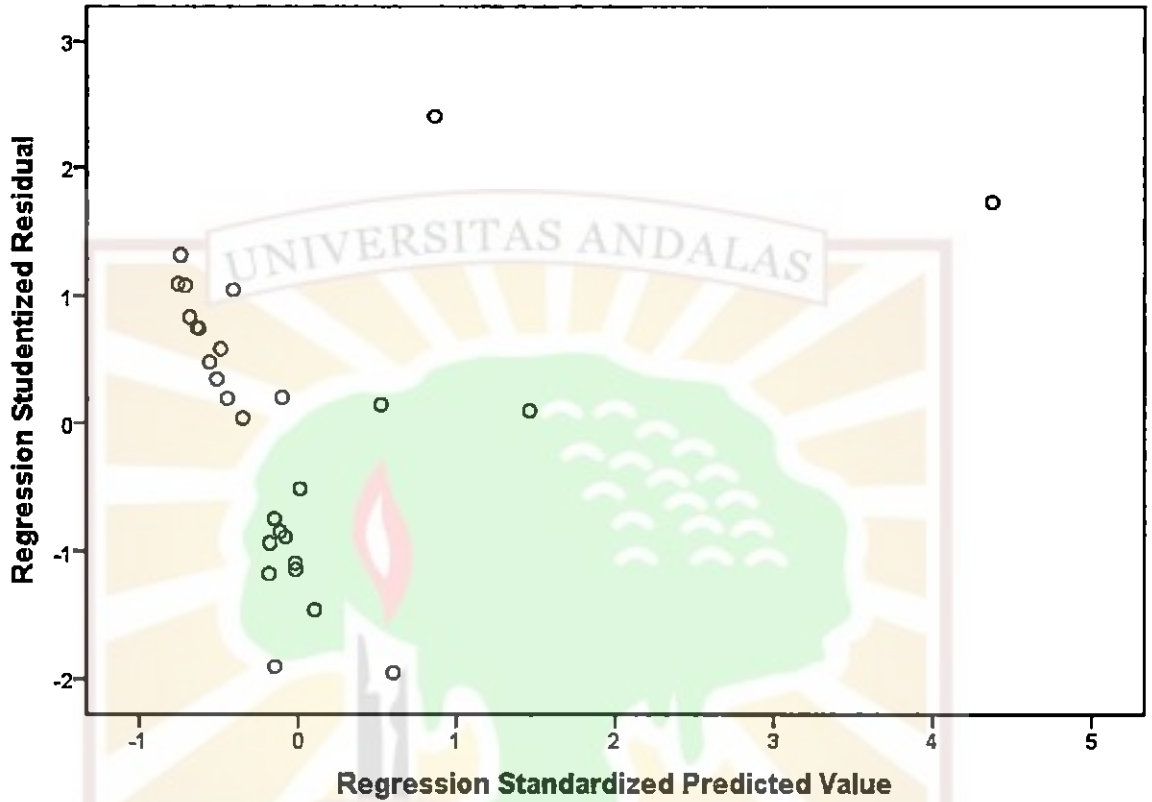
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN



### Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



DESCRIPTIVES VARIABLES=CR ROI DER PBV TATO EVA MVA RETURN  
/STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.

## Lampiran 5 : Descriptives

### Notes

Output Created	28-May-2012 11:34:33	
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	28
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	All non-missing data are used.
Syntax	DESCRIPTIVES VARIABLES=CR ROI DER PBV TATO EVA MVA RETURN /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.	
Resources	Processor Time	00 00:00:00.015
	Elapsed Time	00 00:00:00.016

[DataSet0]

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	28	.160	9.440	2.65393	2.205089
ROI	28	-.93000	1.70000	.1383071	.37557804
DER	28	.1700	5.0100	1.001357	.9550468
PBV	28	.4000	18.0700	3.673571	4.8556261
TATO	28	.310	20.600	1.92750	3.685446
EVA	28	.00000	591710.00000	79165.6428571	157101.7248377
MVA	28	.00000	11438242.00000	1344855.750000	2604099.723704
RETURN	28	1.00000	9500.00000	766.0503571	1969.18796010
Valid N (listwise)	28				

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

**DATA PRIBADI**

Nama : Fifi Herma Juwita, A.Md  
Tempat / Tgl Lahir : Maninjau / 15 April 1986  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Status : Menikah  
Agama : Islam  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Alamat : Perm. Bungo Bumi Indah Blok F/3 Rawang  
Panjang, Kel. Bungo Pasang, Kec. Koto Tengah,  
Padang

**PENDIDIKAN FORMAL**

1. SDN 23 Purus Baru Padang (1992 - 1998)
2. SLTPN 7 Padang (1998 - 2001)
3. SMAN 2 Padang (2001 - 2004)
4. DIII Jurusan Keuangan Perbankan Fakultas  
Ekonomi Universitas Andalas (2004 - 2007)
5. S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Andalas (2008 - 2013)

Demikianlah daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sesungguhnya.

Padang, April 2013

**(Fifi Herma Juwita)**