

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN, ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM INDUSTRI TELEKOMUNIKASI DI INDONESIA**

**Sudarsono**

*Fakultas Ekonomi STIE Muhammadiyah*

*Email:sudarsono27@gmail.com*

**ABSTRACT**

Communication technology is always progressing increasingly over the years, the size of the potential market for the telecommunications industry in Indonesia make trading securities, especially shares in the telecommunications industry sectors which listed on the Indonesian Stock Exchange, become one of the profitable business for investors. Before investing, an investor needs to do the analysis to avoid investment failure. Some ways of analysis that can be used is by measuring the performance of the company using the financial ratios method, EVA, MVA and than connected them to predict the likelihood of return of shares to be invest. This study uses the data of annual financial statements published by the Telecommunications sector firms in the period 2008 to 2013, with a total population of six companies and using purposive sampling technique. Analysis technique used in this study was a multiple linear regression. The results indicate that financial ratios such as Earnings Per Share (EPS), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) and Market Value Added (MVA) has a significant effect on stock returns telecommunications sector listed on the IDX. While the Financial Ratios Return on Equity (ROE) and Economic Value Added (EVA) has no significant effect.

**Keywords:** stock return, earning per share (eps), return on asset (roa), return on equity (roe), debt to equity ratio (der), market value added (mva), economic value added (eva)

**ABSTRAK**

Teknologi komunikasi selalu mengalami kemajuan selama bertahun-tahun, ukuran pasar potensial bagi industri telekomunikasi di Indonesia membuat perdagangan sekuritas, terutama saham di sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menjadi salah satu bisnis yang menguntungkan bagi investor. Sebelum berinvestasi, investor perlu melakukan analisis untuk menghindari kegagalan investasi. Beberapa cara analisis yang dapat digunakan adalah dengan mengukur kinerja perusahaan menggunakan metode rasio keuangan, EVA, MVA dan daripada menghubungkannya untuk memprediksi kemungkinan pengembalian saham yang akan diinvestasikan. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor Telekomunikasi pada periode 2008 hingga 2013, dengan total populasi enam perusahaan dan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan seperti Earnings Per Share (EPS), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Market Value Added (MVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Sedangkan Rasio Keuangan Return on Equity (ROE) dan Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh signifikan.

**Kata kunci:** return saham, earning per share (eps), return on asset (roa), return on equity (roe), debt to equity ratio (der), nilai tambah pasar (mva), economic value added (eva)

## PENDAHULUAN

Teknologi komunikasi selalu mengalami perkembangan yang semakin canggih dari tahun ke tahun. Perkembangan ini menciptakan adanya tren yang ikut berubah pada industri telekomunikasi global. Tren yang ada tidak hanya berkaitan dengan pengadopsian infrastruktur telekomunikasi terbaru tetapi juga berkaitan dengan gaya pemakaian perangkatnya di masyarakat. Dari hal tersebut dapat dilihat bahwa apabila suatu perusahaan operator seluler dapat memprediksi tren industri telekomunikasi, maka artinya perusahaan itu bisa melihat gambaran peluang bisnis yang ada pada pasar dimasa depan. Prediksi tren ini berguna sebagai alat bantu perusahaan untuk mengatur strategi pemasaran dalam beberapa waktu kedepan sehingga akan selangkah lebih maju dari pesaing-pesaingnya. Perdagangan sekuritas pada sektor industri telekomunikasi saat ini menjadi salah satu bisnis yang menguntungkan sehingga menyebabkan banyak investor yang tertarik untuk terlibat dalam bisnis di bidang telekomunikasi. Pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa efek Indonesia (BEI) menunjukkan seberapa besar minat investor untuk membeli saham-saham dari masing-masing perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Harjito dan Aryayoga (2009) menyatakan bahwa pergerakan harga saham tersebut banyak diakibatkan oleh pergerakan kinerja perusahaan.

Untuk mengukur kinerja perusahaan ini tentunya bukan merupakan hal yang mudah. Berbagai aspek harus dipertimbangkan dalam penilaian kinerja ini antara lain yaitu harapan dari pihak-pihak yang menginvestasikan uangnya, harapan dari karyawannya serta harapan dari para penyedia dana yang tentunya akan mengharapkan tingkat pengembalian yang besar untuk investasi yang ditanamkannya. Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia (Warsono, 2003). Hal ini dapat dilihat dari penggunaan *Indonesian Capital Market Directory*, yang semakin luas sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tercatat di Pasar Modal Indonesia. Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio, yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Dalam penerapannya, analisis rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan, karena adanya kelemahan tersebut, kemudian analisis ini dikembangkan lebih lanjut menjadi analisis rasio keuangan yang dimodifikasi dimana metode ini dalam mengukur kinerja dapat secara tepat memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Metode analisis yang dikembangkan lebih lanjut tersebut adalah *model Economic Value Added* atau EVA yang di Indonesia lebih dikenal dengan nama konsep Nilai Tambah Ekonomis atau NITAMI.

Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan, hal ini merupakan keunggulan EVA dibandingkan dengan metode perhitungan yang lain. Selain itu keunggulan EVA yang lain adalah EVA dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembanding. Namun, EVA juga mempunyai kelemahan yaitu hanya mengukur hasil akhir saja. Penggunaan

EVA tetap berguna untuk dijadikan acuan mengingat EVA memberikan pertimbangan dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Metode yang kedua yaitu MVA (*Market Value Added*) yang mempunyai tekanan yang sama dengan EVA yaitu pada kesejahteraan penyandang dana perusahaan. MVA merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan. Sehingga peningkatan MVA adalah sebagai keberhasilan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang tepat. Dengan demikian MVA merupakan ukuran kinerja eksternal perusahaan.

Salah satu bagian terpenting dalam mempelajari investasi adalah bagaimana kita mengukur return. Setiap investor yang ingin memaksimalkan kekayaan akan tertarik pada suatu investasi yang memberikan tingkat *expected return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan peluang investasi lainnya, dengan kata lain para investor juga harus pandai dalam menilai kinerja perusahaan yang akan diinvestasikan serta harus pandai dalam memprediksikan nilai *return* yang akan mereka terima sebelum mereka menanamkan dana mereka pada suatu produk investasi. Berdasarkan fakta diatas mengenai tingginya minat para investor untuk menginvestasikan dana mereka pada saham sektor industri telekomunikasi di Indonesia, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Indonesia serta pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan tersebut, dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham Industri Telekomunikasi di Indonesia”. Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per share* (EPS), serta *Debt to Equity Ratio* (DER), ke-empat rasio tersebut dijadikan variabel dalam penelitian kali ini karena berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Taufik (2002), Kennedy (2011), serta oleh Pasetio (2012) variabel-variabel tersebut diduga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham juga variabel independen lainnya *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah variabel kinerja keuangan (EPS, ROA, ROE, dan DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham jika diukur dengan menggunakan Rasio Keuangan? (2) Apakah variabel penilaian kinerja *Economic Value added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh penilaian kinerja perusahaan menggunakan metode rasio keuangan, EVA dan MVA terhadap nilai *return* saham industri telekomunikasi di Indonesia

## KAJIAN PUSTAKA

### Signalling Theory

Teori Sinyal membahas tentang bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen dapat disampaikan kepada para pemilik modal. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal yang berarti mengenai kinerja perusahaan dimasa lampau serta dimasa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2000), Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi

investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efeknya. Informasi yang lengkap akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dimana pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

### **Pengertian Pasar Modal**

Undang-undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Pasal 1 butir 13 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya investasi yang memberikan *return* relative besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

### **Investasi**

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik secara langsung maupun secara tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor akan mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal (Hamid, 1995 dalam Arista dan Astohar, 2012). Definisi investasi lain yang menyebutkan bahwa investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode waktu tertentu dengan harapan akan memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi (Jones, 1996 dalam Annisa, 2013). Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah dengan nilai saat ini dari pendapatan masa mendatang. Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan.

### **Return Saham**

*Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas

suatu investasi yang mereka lakukan (Ang, 1997 dalam Annisa 2012). Husnan (2003) juga menyatakan bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investastor harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka juga akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam menganalisis keadaan harga saham. Analisis harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

### **Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan merupakan sebuah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan yang lainnya (Van Home dan Wachowicz, 2005). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik dan buruknya posisi keuangan suatu perusahaan, terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standart (Sutrisno, 2000). Penilaian ini meliputi masalah likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, efisiensi manajemen dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu rasio keuangan berguna bagi analis internal untuk membantu manajemen membuat evaluasi tentang hasil-hasil perusahaan, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan pada dasarnya terdiri atas dua jenis. Jenis pertama adalah rasio yang meringkas beberapa aspek “kondisi keuangan” perusahaan untuk suatu periode-periode dengan laporan posisi keuangan yang telah dibuat.

### **Earning Per Share (EPS)**

Komponen pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *earning per share* (EPS). *Earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Widiatmojo, 1996 dalam Martono, 2009).

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

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak tertagihnya suatu hutang. Struktur permodalan perusahaan biasanya terdiri dari modal internal dan eksternal. Modal yang diperoleh dari pihak eksternal berupa pinjaman dari kreditor. Penggunaan pinjaman tersebut tentunya menuntut adanya pertanggungjawaban perusahaan baik dalam pemakaian maupun pengembalian pinjaman. Pihak kreditor akan selalu memantau dan memerlukan informasi mengenai keadaan finansial debitor untuk meyakinkan bahwa debitor akan dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Seiring dengan tuntutan kreditor akan informasi tersebut, maka perusahaan dengan rasio hutang (*leverage*) yang tinggi akan melakukan *disclosure* yang lebih luas.

### **Return on Asset (ROA)**

*Return on asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk

mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang 1997, dalam Annisa, 2013). *Return on assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga ROA sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis (Riyanto, 2000).

### **Return on Equity (ROE)**

Dalam hal ini termasuk salah satu jenis dari rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2008) “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan di dalam mencari keuntungan”. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih rinci, sebab mereka ingin meyakinkan para investor, bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan kompensasi terhadap manajemen.

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

Pendekatan yang lebih baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *Economic Value added* (EVA) suatu perusahaan. EVA merupakan salah satu ukuran kinerja operasional yang dikembangkan pertama kali oleh G. Bennet Stewart & Joel M. Stren yaitu seorang analis keuangan dari perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat yaitu Sten Stewart & Co pada tahun 1993. Di Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). *Economic Value Added* (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (*value*) didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut.

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

Menurut Warsono (2003) tujuan utama manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Tujuan ini jelas bermanfaat bagi para pemegang saham biasa, dan itu juga menjamin bahwa sumberdaya yang terbatas dialokasikan secara efisien. Kemakmuran bagi para pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal ekuitas yang dipasok oleh para investor kepada perusahaan. Perbedaan ini disebut sebagai nilai tambah pasar (*Market Value Added/MVA*).

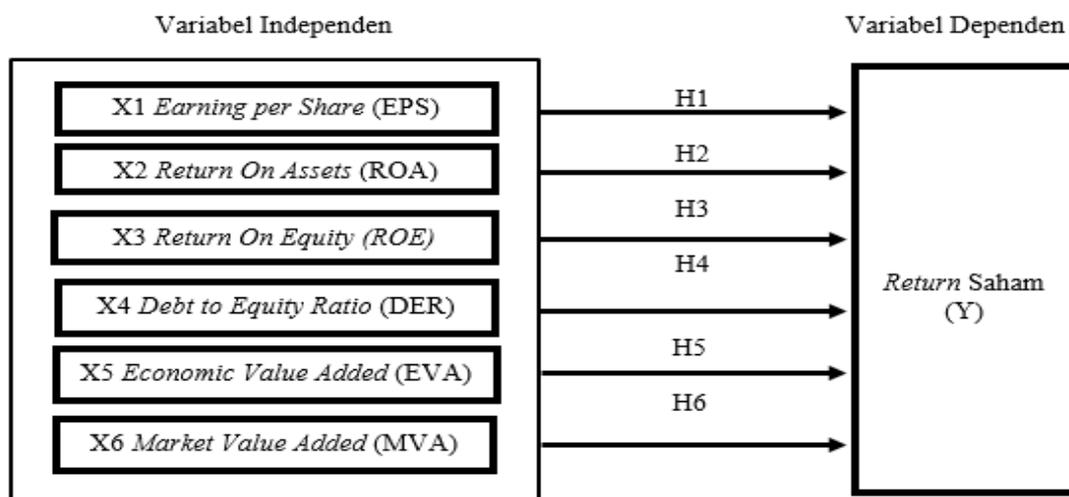
### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu adalah kumpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Hasil dari beberapa penelitian akan digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dari penelitian ini, antara lain sebagai berikut: Penelitian yang dilakukan oleh Harjito dan Aryayoga (2009) dalam jurnalnya yang menganalisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* Di Bursa Efek Indonesia mengemukakan kesimpulan bahwa secara simultan Variabel ROA (*Return On assets*), ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*) serta EVA (*Economic Value Added*) tidak memiliki pengaruh secara serentak terhadap return pemegang saham. sedangkan penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variable EVA (*Economic Value Added*), ROE (*Return On Equity*) dan ROA (*Return On assets*) mempunyai pengaruh terhadap return pemegang saham. Kemudian Penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) dalam jurnalnya yang menganalisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus

Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* Di BEI Periode Tahun 2005 - 2009) menghasilkan bahwa secara parsial Variabel ROA (*Return On Assets*) dan EPS (*Earning Per Share*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sedangkan variable DER (*Debt To Equity Ratio*) dan PBV (*Price to Book Value*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa Variable ROA (*Return On Assets*), DER (*Debt To Equity Ratio*), EPS (*Earning Per Share*) dan PBV (*Price to Book Value*) mempunyai pengaruh terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2008) yang menganalisis Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi *Go Public* di Indonesia Periode 2007 menunjukkan bahwa secara parsial Variable ROE (*Return On Equity*), PER (*Price Earning Ratio*), BVPS (*Book Value Per Share*) dan PTBV (*Price to Book Value*) tidak terdapat pengaruh signifikan positif terhadap return saham. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa ada hubungan yang bersifat pengaruh antara variable ROE (*Return On Equity*), PER (*Price Earning Ratio*), BVPS (*Book Value Per Share*) dan PTBV (*Price to Book Value*) terhadap return. Penelitian Prihantini (2012) yang menguji pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* saham studi kasus saham Industri *Real Estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006, menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Almilia (2007) meneliti mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kelengkapan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta. Almilia menggunakan analisis deskriptif untuk melihat pengaruh dari ukuran perusahaan, rasio *leverage*, rasio likuiditas, *net profit margin*, dan status erusahaan terhadap kelengkapan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001. Hasil penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan, rasio likuiditas, dan status perusahaan berpengaruh terhadap kelengkapan pengungkapan laporan tahunan. Dan variabel independen ini berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

### Hipotesis

Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran Teoritis



### Hubungan antar Variabel dan Hipotesis

1. Earning Per Share Terhadap Return Saham. Menurut Fahrudin dan Hadianto (2001), *Earning per Share* (EPS) mengukur besarnya laba yang diberikan kepada pemegang saham. Sedangkan Kennedy (2011) mengungkapkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator yang signifikan dalam model prediksi untuk menentukan return saham, menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang positif dan signifikan dalam menerangkan perubahan return saham. Karena itulah hipotesa pertama yang diuji adalah:

**Hipotesis A<sub>1</sub>:** Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham.

2. Return on Equity terhadap Return Saham. ROE adalah salah satu jenis dari rasio profitabilitas. Menurut Wild, et.al (2005) "Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan di dalam mencari keuntungan". Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih rinci, sebab mereka ingin meyakinkan para investor, bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik, Jika profitabilitas perusahaan terlihat baik, maka hal ini dapat membuat para investor ingin membeli saham perusahaan tersebut, atau saham perusahaan tersebut akan mempunyai nilai jual yang lebih tinggi dari pada perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah. Oleh karena itu, hipotesa ke-tiga yang hendak diuji adalah

**Hipotesa A<sub>2</sub>:** Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *ROE* terhadap *return* saham.

3. Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham. *Return on assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan sehingga semakin tinggi nilai ROA yang mengindikasikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan mengakibatkan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, besarnya ketertarikan investor terhadap saham perusahaan tersebut maka akan semakin besar kemungkinan harga saham perusahaan itu mengalami kenaikan (Wild, et.al, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Kennedy (2003) serta penelitian yang dilakukan oleh Laurentnovelia dan Hidayati (2012) menghasilkan kesimpulan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu Hipotesis ke-tiga yang ingin di uji adalah:

**Hipotesa A<sub>3</sub> :** Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *ROA* terhadap *return* saham.

4. Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga return perusahaan juga semakin menurun. Semakin besar nilai Debt to Equity Ratio (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan risiko

perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi (Ang, 1997, dalam Harjito dan Aryayoga, 2009). Berdasarkan alasan itulah, hipotesa yang coba diuji berikutnya adalah:

**Hipotesa A<sub>4</sub>** : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *DER* terhadap *return* saham.

5. Economic Value Added Terhadap Return Saham. Economic Value Added (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (value) didalam perusahaan. Penciptaan nilai yang tinggi di dalam perusahaan dapat menguntungkan para pemegang saham atau para calon investor karena berkemungkinan besar mereka akan mendapatkan laba atas investasi yang mereka lakukan, sehingga para investor berharap akan mendapatkan return yang lebih tinggi pada perusahaan-perusahaan yang dapat menciptakan value yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Fadilah (2012) menyebutkan bahwa EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Karena itulah hipotesa ke-lima yang akan diuji ialah:

**Hipotesa A<sub>5</sub>** : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *EVA* terhadap *return* saham.

6. Economic Value Added Terhadap Return Saham. Menurut Sartono (2000) tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain memberi manfaat bagi pemegang saham, tujuan ini juga menjamin sumber daya perusahaan yang langka dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut Market Value Added (MVA). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini (2012) Nilai MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham, oleh karena itu pengujian hipotesa yang terkahir pada penelitian kali ini adalah

**Hipotesa A<sub>6</sub>** : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *MVA* terhadap *return* saham.

## **METODE**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini bersifat uji hipotesis dengan langkah awal melakukan uji kausal antara variable-variabel independen terhadap variable dependen. Selanjutnya melakukan uji kausal komparatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji tentang ada tidaknya pengaruh yang dibuktikan dengan membandingkan satu fenomena dengan fenomena lain yang sejenis.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan industri Telekomunikasi yang *listed* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (2008-2013). Dalam penelitian ini pengolahan data menggunakan metode polling. Sehingga jumlah data yang akan diolah adalah perkalian antara jumlah

sampel perusahaan yaitu 6 dengan periode pengamatan selama 6 periode (tahun 2008 sampai dengan 2013). Sampel penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria:

1. Perusahaan industri Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten dari tahun 2008 hingga akhir tahun 2013.
2. Mempublikasikan dan selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan yaitu tahun 2008 sampai dengan 2013.

Jumlah sample yang memenuhi Kriteria dalam penelitian ini meliputi 6 Perusahaan Industri Telekomunikasi. Hal ini disebabkan karena ada beberapa perusahaan yang baru listing di BEI dan tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2008-2013. Berikut ini daftar ke-enam perusahaan tersebut:

**Tabel 1.** Daftar Emiten yang menjadi sample penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Bakrie Telecom Tbk.	BTEL
2	XL, Axiata Tbk.	EXCL
3	Smartfren Tbk.	FREM
4	Inovisi Infracom Tbk.	INVS
5	Indosat Tbk.	ISAT
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM

**Teknik Pengumpulan Data.** Data dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data arsip.

Definisi Operasional Variabel Dan Skala Pengukuran

No	Variabel	Pengukuran
1	Return Saham	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
2	EPS	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
3	DER	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholders Equity}} \times 100\%$
4	ROE	Return On Equity = $\frac{\text{Laba usaha Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
5	ROA	Return On Asset = $\frac{\text{Laba usaha Bersih}}{\text{Total Aset}}$
6	EVA	EVA = laba operasi bersih sesudah pajak – biaya modal
7	MVA	$MVA_t = P_t \cdot Q_t - P_0 \cdot Q_t$

**Metode Analisa Data**

Teknik analisa yang digunakan memakai teknik analisa regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) untuk mengetahui pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen, namun sebelum itu perlu dilakukan uji asumsi klasik.

### **Pengujian Asumsi Klasik**

Menurut Widarjono (2010) mengatakan bahwa persamaan yang baik harus memenuhi kaidah BLUE (*best linear unbiased estimator*). Jika tidak, maka persamaan itu diragukan dalam menghasilkan nilai-nilai prediksi yang akurat, tetapi bukan berarti mutlak persamaan tersebut tidak dapat sebagai alat prediksi. Berikut penjabaran dari masing-masing asumsi klasik tersebut:

1. Uji Multikolinearitas. Menurut Imam Ghozali (2006), uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.
2. Uji Autokorelasi. Menurut Imam Ghozali (2006), Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya), autokorelasi ini timbul pada data yang bersifat time series.
3. Uji Heteroskedastisitas. Menurut Imam Ghozali (2006), Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.
4. Uji Normalitas. Menurut Imam Ghozali (2006), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

### **Pengujian Hipotesis**

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, digunakan analisis regresi melalui uji F maupun uji t:

1. Uji Statistik F. Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model (goodness of fit). Menetapkan kriteria pengujian yaitu: (a) Model tidak layak jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha= 5\%$ ; (b) Model layak jika angka signifikansi lebih besar dari  $\alpha= 5\%$
2. Analisa Koefisien Determinasi ( $R^2$ ). Menurut Imam Ghozali (2006: 87), Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.
3. Uji Statistik t. Pengujian secara parsial uji t adalah pengujian signifikansi secara parsial. Menetapkan kriteria pengujian yaitu: (a) Tidak berpengaruh signifikan jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha= 5\%$ ; (b) Berpengaruh signifikan jika angka signifikansi lebih besar dari  $\alpha= 5\%$

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Uji Asumsi Klasik**

1. Uji Normalitas. Pengujian normalitas data secara analisis statistik dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov–Smirnov*. Secara multivariat pengujian normalitas data

dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 atau 5% (Ghozali, 2005). Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 32 data diketahui nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1.332 dan nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.058 (output Tabel Lampiran I.6), karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan data terdistribusi normal

**Tabel 2.** Statistik Deskriptif

No.	Variabel	Min-imum	Maksimum	Rata-Rata	Standard Deviation
1.	Earning Per Share (EPS)	0.3511	454.6309	101.64863	115.5912
2.	Debt to Equity Ratio (DER)	0.2838	5.7110	1.950514	1.474668
3.	Return on Equity (ROE)	0.0019	1.9163	0.33339	0.426665
4.	Return on Asset (ROA)	0.0005	1.6424	0.14755	0.2844131
5.	Economic Value Addde (EVA)	-0.4652	11.9360	2.4521	1.560901
6.	Market Value Added (MVA)	-0.1347	1.0805	0.4654	0.450545
7.	Return Saham (RS)	-0.4231	2.0408	0.246370	0.5640522

2. Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2006),. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dinilai melalui uji Durbin Watson (D-W). Berdasarkan hasil nilai Durbin Watson 2,004 (output Tabel Lampiran L.3); DW-tabel:  $dl$  (batas luar) = 1.904;  $du$  (batas dalam) = 1.825;  $4-du = 2.175$ ; dan  $4-dl = 2.910$ ; maka disimpulkan bahwa DW terletak pada daerah uji
3. Uji Heteroskedastisitas. Pada penelitian dengan pendekatan data panel, uji heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan *Park Test*. Suatu rangkaian variabel data, dikatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas apabila tiap variabel tersebut memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 setelah dilakukan uji Park. Nilai koefisien pengujian yang dilakukan memiliki nilai Probabilitas untuk tiap-tiap variabel independen dari penelitian ini, tidak ada satupun variabel yang memiliki nilai probabilitas dibawah 0.05 (lihat Lampiran), sehingga dapat disimpulkan bahwa data panel yang dijadikan penelitian kali ini sudah terbebas dari gejala hetroskedastisitas
4. Uji Multikolinearitas. Permasalahan terjadinya multikolinearitas pada suatu penelitan dapat teratasi ketika suatu penelitian tersebut menggunakan pendekatan data panel (Gujarati, 2006). Namun untuk memperkuat pernyataan tersebut, penelitian kali ini juga disertai dengan uji Correlation Matrix dengan hasil tidak ada satupun nilai korelasi antar variabel yang memiliki nilai lebih dari 0.90 (Lihat Lampiran). Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa antara variabel bebas (Independen) tidak terdapat gejala multikolinearitas.

## Pengujian Hipotesis

**Tabel 3.** Ringkasan hasil Uji F dan Koefisien determinasi

No.	Uji	Hasil	Penjelasan
1.	Uji F	Nilai sig.= 0.006	Model penelitian layak digunakan untuk memprediksi Return Saham
2.	Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	Nilai ( $R^2$ ) =0.831	83.1% variasi Return Saham sektor industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variasi dari Enam variabel independen EPS, PER, ROA, ROE, DER, dan MVA. Sedangkan sisanya sebesar 16.9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model

**Tabel 4.** Ringkasan Hasil Uji t

No.	Variabel	Nilai Koefisiensi	Nilai Signifikansi
1.	Konstanta	0.409	0.015
2.	EPS	0.121	0.005
3.	ROA	0.249	0.046
4.	ROE	-0.105	0.776
5.	DER	-0.112	0.027
6.	EVA	0.030	0.658
7.	MVA	0.026	0.036

## PENUTUP

### Simpulan

**Pertama.** *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap Return saham, dan hubungan antar variabel positif. Dimana semakin tinggi *Earning per Share* (EPS) maka akan merubah secara signifikan nilai Return Saham, *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Return saham, dengan hubungan antar variabel positif. Dimana kenaikan *Return on Asset* (ROA) maka akan merubah secara signifikan terhadap kenaikan *Return* saham. **Kedua.** *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham, dengan hubungan antar variabel negatif. Dimana semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) maka tidak akan merubah secara signifikan terhadap penurunan Return saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Return saham, dengan hubungan antar variabel negatif. Dimana semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan mengakibatkan penurunan Return saham secara signifikan. **Ketiga.** *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham, dengan hubungan antar variabel positif. Dimana semakin tinggi *Economic Value Added* (EVA) maka tidak akan merubah secara signifikan terhadap kenaikan *Return* saham. **Keempat.** *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap Return saham, dengan hubungan antar variabel positif. Dimana kenaikan *Market Value Added* (MVA) maka akan mengakibatkan kenaikan *Return* saham secara signifikan.

## Saran

Peneliti menyarankan untuk terus menganalisa variabel-variabel yang dapat dijadikan prediktor return saham untuk industri telekomunikasi karena diprediksikan industri telekomunikasi merupakan salah satu industri yang akan terus tumbuh pesat sampai tahun-tahun ke depan. Kebutuhan yang besar akan produk dan jasa telekomunikasi menyebabkan perusahaan-perusahaan telekomunikasi memiliki prospek yang cerah. Karena kecerahan bidang industri inilah, para investor harus dapat memiliki suatu acuan yang baik dalam memprediksi nilai return saham agar para investor tidak salah dalam menginvestasikan uang mereka. Hasil penelitian ini yang menyimpulkan bahwa EPS, ROA, DER dan MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, maka para investor dapat menggunkam variabel-variabel tersebut sebagai alat pertimbangan untuk membantu mereka membuat keputusan investasi dibidang saham sektor telekomunikasi..

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiesti, L. V., (2012). "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Return Saham", *Skripsi*, Program Studi Akuntansi Universitas Bakrie
- Anam, S., (2002). "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan: Studi Kasus Industri Manufaktur di BEJ", *Tesis*, Program Pasca Sarjana, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Annisa, Nur., (2012). "Pengaruh EPS, PBV, ROE, PER, CR terhadap Return Saham Sektor Konsumsi yang Terdaftar di BEI", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Arista, D., dan Astohar, (2012). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham", *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1).
- Brigham, E.F., Gapenski, dan Louis, (1997). *Intermediate Financial Managemen*. Fifth Edition. Sea Harbour Driver, The Dryden Press.
- Fadilah, Kuni, (2012). "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada *Return* saham Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
- Fakhrudin dan Hadianto, S., (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Ghozali, I., (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati dan Damodar, (1999). *Basic Econometrics*, 3rd Edition, McGraw-Hill, Inc, Singapore.
- Harjito, D.A., dan Aryayoga, R., (2009). "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Fenomena*, Vol. 7(1),13-21.
- Hidayati, L. N., (2012). "Pengaruh ROA, EPS, EVA, NPM dan ROE Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2007-2010", *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(2).
- Husnan, S., (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, BPEE UGM, Yogyakarta.
- Kennedy, P. S. J., (2011). "Analisis Pengaruh ROA, EPS, PM, ATO, Rasio Leverage dan DER terhadap Return Saham", *Tesis*, Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

- Jogiyanto, (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPEE UGM, Yogyakarta.
- Martono, (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, EKONOSIA FE UII, Yogyakarta.
- Prasetio, Wahyu A., (2012). "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* saham Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma
- Prihantini, Ratna, (2012). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur periode 2007-2010", *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Riyanto, B., (2000). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Ketiga, Penerbit Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- Rosydiana, Heny F., (2003). "Penerapan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dalam Penilaian Kinerja Perusahaan serta Pengaruhnya terhadap *Return Saham*", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang
- Syamsudin, Lukman, (2002). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Raja Grafindo, Jakarta
- Sartono, R., A., (2000). *Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga*, BPEE, Yogyakarta.
- Stella, (2009). "Pengaruh PER, DER, ROA dan PBV Terhadap Return Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11, 97-106.
- Sutrisno, (2000). *Manajemen Keuangan*, Ekonosia, Yogyakarta.
- Tandelilin, E., (2010). *Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama, Kanisius, Yogyakarta.
- Taufik, (2002). "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Van Home, J., C., (2005). *Fundamentals of Financial Management*, Jakarta.
- Warsono, (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Ketiga, Bayumedia, Malang
- Wijaya, D., (2008). "Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Periode 2007", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 10 (2), 136-152.
- Wijaya, T., (2011). *Step By Step Cepat Menguasai SPSS 19 Untuk Olah dan Interpretasi*. Cahaya Utama, Jogjakarta.
- Wild, John J.et.al, (2005). *Financial Statement Analysis-Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Young, S. David and Stephen O'Byrne., (2001). *Eva and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*, Salemba Empat, Jakarta
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)
- <http://www.bakrietelecom.com>
- <http://web.bisnis.com/artikel>