

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM INDIVIDUAL PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2015

Musliah Novitasari¹

musliah.n@yahoo.co.id

Anita Erari²

aerari@yahoo.com

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis dan menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI) pada perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode dalam penelitian ini selama 3 tahun, yaitu mulai dari tahun 2013-2015. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dan diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dari populasi sebanyak 43 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data menggunakan metode analisis nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar. Dimana hasil tersebut dihitung kembali menggunakan SPSS 16 dengan analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastitas, dan uji autokorelasi). Pengujian hipotesis yang digunakan adalah uji T, uji F dan uji determinasi. Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Individual dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,456 pada nilai signifikansi 0,003 sehingga hipotesis diterima. *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Individual dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,503 pada nilai signifikansi sebesar 0,008 sehingga hipotesis diterima. Hasil uji simultan menggunakan uji F memiliki nilai sebesar 0,390 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai koefisien determinasi Adjusted R² sebesar 0,613. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen adalah sebesar 61,3%, sedangkan sisanya sebesar 38,7% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar penelitian ini.

Keywords: EVA, MVA dan IHSI

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan ataupun dengan mendasarkan kinerja pada nilai. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) merupakan metode baru untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan yang memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditor dan pemegang saham) yang mendasarkan kinerja pada nilai. EVA dan MVA diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan keuangan di Amerika. Perusahaan ini meyakini bahwa EVA dan MVA adalah kunci dari penciptaan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan di Amerika Serikat dan beberapa negara lainnya yang berhasil menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya.

EVA merupakan ukuran kinerja keuangan operasional perusahaan yang bisa berdiri sendiri tanpa ukuran-ukuran atau angka pembanding lainnya (Salmi dan Virtanen, 2001). Pendekatan EVA merupakan suatu pendekatan baru dan juga merupakan ukuran profitabilitas dalam menilai kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan secara adil harapan-harapan penyandang dana, terutama pemegang saham dan kreditor. EVA merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor (Wet And Hall 2004).

Adapun alasan yang melatar belakangi penggunaan EVA dalam penelitian ini yaitu: (1) EVA mampu menggambarkan pengembalian atas modal yang dikeluarkan untuk berinvestasi oleh perusahaan sehingga EVA mampu menjadi patokan dalam pengambilan keputusan oleh investor dari modal yang dimiliki, (2) penggunaan EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu dianalisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan atau trend seperti rasio keuangan lainnya. Sehingga dapat dengan mudah dan cepat untuk dianalisa oleh investor apabila data yang diperoleh tidak dalam bentuk trend.

MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri atau secara jelas MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dan nilai buku ekuitas (*book value of equity*) (Brigham And Houston, 2006). Penggunaan MVA dalam penelitian ini karena manfaat MVA yang dapat diaplikasikan pada perusahaan sebagai alat pengukur nilai tambaha guna meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham, serta metode MVA bagi investor juga dapat digunakan untuk tidak antisipasi terkait keputusan investasi.

Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika EVA dan MVA bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (cost of capital) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Jika harga saham perusahaan meningkat maka indeks harga saham individualnya juga meningkat, karena dalam menentukan indeks harga saham individual membutuhkan harga saham. Namun, jika EVA dan MVA bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham yang berarti indeks harga saham individual juga menurun, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian yang dilakukan mengenai ada tidaknya pengaruh antara EVA dan MVA terhadap harga saham beraneka ragam. Puspita, dkk (2015), Rahayu dan Dana (2016) menyatakan bahwa EVA dengan harga saham tidak berpengaruh signifikan dan MVA dengan harga saham berpengaruh, sebaliknya Ansori (2015), Syahirah dan Lantania (2016) dan Prihartanti (2016) menyatakan bahwa EVA dan MVA dengan harga saham memiliki pengaruh positif signifikan. Dari hasil penelitian-penelitian tersebut dapat diketahui perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini menggunakan indeks harga saham individual untuk menghitung nilai tambah pada perusahaan sedangkan dari penelitian-penelitian tersebut menggunakan harga saham.

Berbagai hasil penelitian yang berbeda mengindikasikan perlunya berbagai faktor seperti EVA dan MVA untuk diteliti. Informasi yang diterima investor tidak serta merta hanya berpaku pada kinerja perusahaan saja melainkan kemampuan perusahaan dalam menjual jasa yang diproduksinya. Perusahaan-perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari empat sektor yaitu sektor property, real estate dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Kaitannya dalam penelitian ini adalah sub sektor property dan real estate yang termasuk ke dalam sektor property, real estate dan konstruksi bangunan.

Perusahaan property dan real estate berarti perusahaan yang disamping memiliki kepemilikan juga melakukan penjualan (pemasaran) atas kepemilikannya. Pemasaran disini bisa mencakup menjual ataupun menyewakan. Real estate lebih mengacu pada tanah dan bangunan, sedangkan property lebih mengacu kepada kepemilikan terhadap tanah dan bangunan. Atau bisa dikatakan real estate merupakan bagian dari property (Thomas, 1996).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengangkat permasalahan tersebut untuk dilakukannya penelitian dengan judul "Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI) pada Perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka di dapat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Economic Value Added secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?
2. Apakah Market Value Added secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?
3. Apakah Economic Value Added dan Market Value Added secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan sebagai berikut ini:

1. Untuk mengetahui, menganalisis dan menguji pengaruh Economic Value Added secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
2. Untuk mengetahui, menganalisis dan menguji pengaruh Market Value Added secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI) pada Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
3. Untuk mengetahui, menganalisis dan menguji pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS

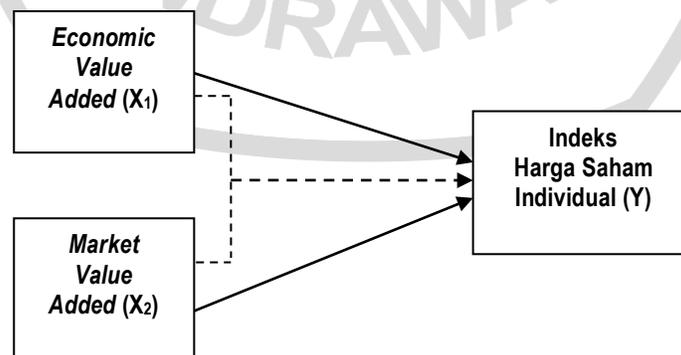
1. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Indeks Harga Saham Individual

Economic Value Added (EVA) dapat digunakan sebagai alat untuk menilai suatu perusahaan. *Economic Value Added* tidak hanya dapat digunakan pada periode saat ini saja melainkan dapat mencakup pada periode yang akan datang. Perusahaan dikatakan mampu menciptakan nilai tambah apabila perusahaan tersebut mampu memberikan pengembalian atas pemodal lebih besar dari yang pemodal harapkan. Pemodal mengorbankan peluang investasi dananya di perusahaan lain ketika menanamkan modal pada perusahaan. *Return* yang dapat diperoleh dari tempat lain atas investasi dengan tingkat risiko yang sama mencerminkan biaya dari modal ekuitas. Ketika *Economic Value Added* bernilai positif, maka terdapat nilai tambah yang ekonomis bagi perusahaan, hal tersebut akan menarik para pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan. Tingginya minat pemodal untuk menginvestasikan dananya akan menyebabkan permintaan saham perusahaan tersebut meningkat. Jika harga saham perusahaan meningkat maka indeks harga saham individualnya juga meningkat, karena dalam menentukan indeks harga saham individual membutuhkan harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *economic value added* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham individual.

2. Pengaruh *Market Value Added* terhadap Indeks Harga Saham Individual

Market Value Added atau nilai pasar didefinisikan sebagai harga saham yang terjadi di bursa efek pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar (Wisayang, 2009). *Market Value Added* ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar bursa efek. *Market Value Added* digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang *Market Value Added* (MVA) digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang menyebabkan investor ingin menanamkan dananya pada surat berharga. *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan dengan total modal kedalam perusahaan. Nilai pasar dari perusahaan adalah "*enterprise value*" dari perusahaan yang bersangkutan dimana merupakan hasil jumlah seluruh nilai pasar yang diklaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu. Total modal adalah seluruh dana yang dikeluarkan investor (pemodal) pada perusahaan pada suatu waktu tertentu. *Market value added* yang memiliki nilai nol atau negatif sangat tidak diharapkan oleh investor, sebaliknya *Market value added* yang memiliki nilai positif sangat diharapkan bagi investor. Jika *Market value added* sebuah perusahaan positif, maka perusahaan tersebut mendapatkan kenaikan nilai perusahaan seperti yang diharapkan oleh pemodal. Selain itu *Market value added* yang positif akan mendorong investor untuk membeli saham karena investor mengharapkan kesejahteraan dari perusahaan. *Market value added* yang tinggi menunjukkan nilai harga saham yang tinggi. Selain itu harga saham yang tinggi maka menggambarkan bahwa indeks harga saham individualnya juga tinggi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Market value added* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham individual. Berdasarkan uraian di atas, maka pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan seperti pada gambar dibawah ini :

Gambar 1: Kerangka Pikir



Sumber : diolah, 2017

Keterangan :

- = Pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap Y
- - -> = Pengaruh variabel secara simultan

Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap indeks harga saham individual.
2. Diduga bahwa *Market Value Added* (MVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap indeks harga saham individual.
3. Diduga bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara simultan berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Individual.

METODELOGI PENELITIAN

1. Definisi Operasional

Objek penelitian dibagi menjadi variabel dependen dan independen. Variabel Dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu indeks harga saham individual. Harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar saham, yang akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut menentukan besarnya nilai perusahaan. Indeks harga saham individual hanya menunjukkan perubahan harga saham suatu perusahaan. Indeks harga saham individual mempunyai fungsi untuk mengukur kinerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan sebagai berikut: *Economic Value Added* (X_1) dan *Market Value Added* (X_2).

2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI terdapat 43 perusahaan-perusahaan property dan real estate. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2009). Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan-perusahaan property dan real estate yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu periode 2013-2015.
- b. Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses oleh publik.
- c. Perusahaan tersebut selalu terdaftar dalam *Indonesian Capital Market Directory* selama periode penelitian yaitu periode 2013-2015.
- d. Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang mencantumkan biaya bunga dan biaya pajak per tahun dalam laporan keuangannya selama periode penelitian.
- e. Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

Dengan menggunakan kriteria diatas didapatkan jumlah sampel pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	43
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode penelitian	(5)
3	Perusahaan yang tidak terdaftar dalam <i>Indonesian Capital Market Directory</i> periode 2013-2015	(9)
4	Perusahaan tidak mencantumkan biaya bunga dan biaya pajak per tahun dalam laporan keuangan selama periode penelitian	(13)
5	Perusahaan tidak melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah	(3)
Jumlah Sampel		13

Berdasarkan Kriteria sampel yang telah dilakukan dari jumlah populasi sebanyak 43 perusahaan-perusahaan property dan real estate, maka terpilih 13 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian. Berikut ini adalah daftar-daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian:

Tabel 1: Nama Perusahaan Property dan Real Estate

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	PT Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
4	PT Sentul City Tbk	BKSL
5	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
6	PT Cowell Development Tbk	COWL
7	PT Ciputra Development Tbk	CTRA
8	PT Bakrieland Development Tbk	ELTY
9	PT Megapolitan Developments Tbk	EMDE
10	PT Gading Development Tbk	GAMA
11	PT Jaya Real Property Tbk	JRPT
12	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR
13	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA

3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Data Kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Sedangkan data Kualitatif data yang digunakan adalah tentang Indeks Harga Saham Individual, *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan beberapa jurnal dari peneliti terdahulu serta berbagai sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan objek yang diteliti. Sumber data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2015 yang diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id.

4. Metode Analisis Data

Merupakan metode analisis yang digunakan untuk menjawab permasalahan yang terkait dalam penelitian ini, yaitu: 1). **Analisis Kualitatif.** Analisis kualitatif adalah jenis penelitian yang temuan-temuannya tidak diperoleh melalui prosedur statistik. Dengan tujuan untuk mendapatkan makna dan pemahaman, penjelasan mengenai hubungan gejala, tapi lebih dari itu menjelaskan alasan-alasan adanya hubungan (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini hubungannya tentang *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI). 2) **Analisis Kuantitatif.** Analisis kuantitatif adalah teknik untuk menganalisis data dalam bentuk angka-angka yang digunakan untuk menjawab permasalahan pada rumusan masalah (Sugiyono, 2012). Adapun teknik analisis data yang digunakan untuk mengkaji permasalahan yang ada yaitu dengan menggunakan teknik analisis sebagai berikut :

- 1) **Analisis Rasio**, meliputi: Analisis Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) dan Analisis Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*)
- 2) **Analisis Statistik**, meliputi: Analisis Statistik Deskriptif dan Uji Asumsi Klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskriptif Data Analisis

a. Analisis Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*)

Economic Value Added (EVA) merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor (Wet And Hall 2004). Berikut keseluruhan hasil perhitungan EVA disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 2: Hasil Perhitungan *Economic Value Added*

No.	Kode	Tahun		
		2013	2014	2015
1	APLN	692.942.830	739.615.585	646.209.211
2	ASRI	919.553.472	1.384.211.374	1.576.818.186
3	BKDP	5.655.235	5.612.602	(6.776.843)
4	BKSL	676.508.179	713.619.433	677.778.565
5	BSDE	632.243.049	498.674.766	758.072.581

6	COWL	(39.287.779)	66.868.138	4.171.763
7	CTRA	792.179.962	1.188.080.503	1.398.582.661
8	ELTY	139.790.734	219.860.362	400.590.140
9	EMDE	26.995.049	23.126.606	34.918.213
10	GAMA	(10.160.232)	13.221.966	5.239.588
11	JRPT	357.964.095	450.139.394	470.848.847
12	LPKR	605.117.919	1.189.039.286	639.069.971
13	SMRA	708.518.973	964.259.368	1.175.720.023

Sumber: data diolah, 2017

Pada tabel 2 dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa:

- pada tahun 2013 PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mempunyai nilai EVA tertinggi sebesar 919.553.472, sedangkan PT Cowell Development Tbk (COWL) mempunyai nilai EVA terendah yaitu sebesar -39.287.779.
- pada tahun 2014 PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mempunyai nilai EVA tertinggi sebesar 1.384.211.374, sedangkan PT Bukit Darma Property Tbk (BKDP) mempunyai nilai EVA terendah yaitu sebesar 5.612.602.
- pada tahun 2015 PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mempunyai nilai EVA tertinggi sebesar 1.576.818.186, sedangkan PT Bukit Darma Property Tbk (BKDP) mempunyai nilai EVA terendah yaitu sebesar -6.776.843.

b. Analisis Nilai Tambah Pasar (Market Value Added)

Market Value Added (MVA) merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri atau secara jelas MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dan nilai buku ekuitas (*book value of equity*) (Brigham And Houston, 2006). Berikut keseluruhan hasil perhitungan MVA disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3: Hasil Perhitungan *Market Value Added*

No.	Kode	Tahun		
		2013	2014	2015
1	APLN	(2.775.088.435)	(1.561.779.000)	(2.225.368.328)
2	ASRI	3.117.462.417	4.632.476.723	137.338.615
3	BKDP	5.449.190	119.026.283	85.594.461
4	BKSL	(1.990.869.574)	(2.983.619.158)	(4.546.596.806)
5	BSDE	9.158.388.412	14.721.012.904	12.547.362.662
6	COWL	1.095.983.765	1.695.560.283	1.748.589.225
7	CTRA	1.497.659.236	7.304.832.528	9.332.542.082
8	ELTY	4.974.983.198	5.425.543.938	4.497.027.746
9	EMDE	184.854.794	143.065.837	177.534.116
10	GAMA	163.382.817	581.060.852	545.953.936
11	JRPT	476.706.404	11.091.657.352	6.102.818.860
12	LPKR	6.832.230.237	5.972.080.176	4.968.644.197
13	SMRA	6.255.214.557	15.512.252.197	16.274.439.858

Sumber: data diolah, 2017

Pada tabel 3 dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa:

- pada tahun 2013 PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mempunyai nilai MVA tertinggi sebesar 9.158.388.412, sedangkan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) mempunyai nilai MVA terendah yaitu sebesar -2.775.088.435.
- pada tahun 2014 PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) mempunyai nilai MVA tertinggi sebesar 15.512.252.197, sedangkan PT Sentul City Tbk (BKSL) mempunyai nilai MVA terendah yaitu sebesar -2.983.619.158.
- pada tahun 2015 PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) mempunyai nilai MVA tertinggi sebesar 16.274.439.858, sedangkan PT Sentul City Tbk (BKSL) mempunyai nilai MVA terendah yaitu sebesar -4.546.596.806.

c. Indeks Harga Saham Individual (IHSI)

Indeks harga saham adalah harga yang dinyatakan dalam angka indeks (Haningsih, 2009). Indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Salah satu indeks harga saham yaitu indeks harga saham individual. Indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham sampai tanggal tertentu. Nilai indeks harga saham individual pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4: Nilai Indeks Harga Saham Individual

No.	Kode	Tahun		
		2013	2014	2015
1	APLN	215	335	334
2	ASRI	430	560	343
3	BKDP	80	98	90
4	BKSL	157	104	58
5	BSDE	1.290	1.805	1.800
6	COWL	470	625	600
7	CTRA	300	500	584
8	ELTY	10	10	10
9	EMDE	111	137	144
10	GAMA	88	51	55
11	JRPT	4.000	5.200	3.725
12	LPKR	910	1.020	1.035
13	SMRA	780	1.520	1.650

Sumber: data diolah, 2017

Pada tabel 4 dengan jelas menunjukkan bahwa selama 3 tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2013-2015 PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) mempunyai nilai indeks harga saham individual tertinggi, sedangkan PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) mempunyai nilai indeks harga saham individual terendah.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran (deskripsi) mengenai suatu variabel-variabel dalam penelitian yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi. Gambaran statistik dari masing-masing variabel dalam penelitian menggunakan spss 16 disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 5: Data Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	39	-498.67	964.26	303.6844	361.52702
MVA	39	-581.06	137.34	46.8508	156.62153
IHSI	39	10.00	5200.00	800.8718	1162.0253

Sumber : data diolah, 2017

Pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 39 sampel data yang diambil dari laporan keuangan publikasi tahunan perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil tersebut diperoleh dari data, dimana 13 perusahaan tersebut dikalikan periode tahun pengamatan (3 tahun), sehingga observasi dalam penelitian ini menjadi $13 \times 3 = 39$ observasi. Hasil pada tabel 4.4 tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Indeks Harga saham Individual (IHSI)

Diketahui bahwa nilai minimum Indeks Harga Saham Individual sebesar 10,00 dan nilai maksimum 5.200,00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya indeks harga saham individual yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 10,00 sampai 5.200,00 dengan rata-rata sebesar 800,87 dan standar deviasi sebesar 1.162,02.

2. Economic Value Added (EVA)

Diketahui bahwa nilai minimum *Economic Value Added* sebesar -498,67 dan nilai maksimum 964,26. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Economic Value Added* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -498,67 sampai 964,26 dengan rata-rata sebesar 303,68 dan standar deviasi sebesar 361,52.

3. Market Value Added (MVA)

Diketahui bahwa nilai minimum *Market Value Added* sebesar -581,06 dan nilai maksimum 137,34. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Market Value Added* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara -581,06 sampai 137,34 dengan rata-rata sebesar 46,85 dan standar deviasi sebesar 156,62.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Indeks harga saham Individual (IHSI). Analisis ini diolah dengan menggunakan SPSS 16. Persamaan regresi linier berganda dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1(EVA) + \beta_2(MVA) + e$$

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16, maka diperoleh hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 6: Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	B	t	Sig.	Kesimpulan
Konstanta	638,749	2,424	0,021	
EVA	0,456	0,846	0,003	Signifikan
MVA	0,503	0,404	0,008	Signifikan

Sumber : data diolah, 2017

Hasil perhitungan menunjukkan besarnya konstanta = 638,749. Nilai koefisien regresi EVA (β_1) = 0,456 dan nilai koefisien regresi MVA (β_2) = 0,503. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$IHSI = 638,749 + 0,456 EVA + 0,503 MVA$$

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

Tabel 7: Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien Regresi (B)	t	Sig.	kesimpulan
Konstanta	638,749	2,424	0,021	
EVA	0,456	0,846	0,003	Signifikan
MVA	0,503	0,404	0,008	Signifikan

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7, maka pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Indeks Harga Saham Individual dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,456 dan nilai t sebesar 0,846. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dari pada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,003 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham

Individual (IHSI) pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015.

b) *Market Value Added* (MVA)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,503 dan nilai t sebesar 0,404. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,008 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI) pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu, Uji F dilakukan untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut ini:

Tabel 8: Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
Regression	0,390	0,006	Signifikan

Sumber : data diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap variabel dependen Indeks harga saham individual. Hasil Uji simultan diperoleh nilai F sebesar 0,390 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Berdasarkan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks harga saham individual pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015.

c. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Koefisien determinasi adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu. Semakin mendekati nol suatu koefisien determinasi berarti semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, semakin mendekati satu suatu koefisien determinasi berarti semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.13 sebagai berikut:

Tabel 9: Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Predictors	Adjusted R Square
Constant, Economic Value Added, Market Value Added	0,613

Sumber : data diolah, 2017

Hasil uji *adjusted R2* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,613. Hal ini menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Individual (IHSI) dipengaruhi oleh tingkat *Economic Value Added* (EVA) dan tingkat *Market Value Added* (MVA) sebesar 61,3%, sedangkan sisanya sebesar 38,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. Pembahasan

a. Pembahasan Pengaruh Secara Parsial

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Secara Parsial Terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI).

Hasil analisis statistik untuk variabel *Economic Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,456. Hasil uji t untuk variabel *Economic Value Added* diperoleh nilai t sebesar 0,846 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,003 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Individual pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa dengan nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*) sangat relevan untuk digunakan, karena *Economic Value Added* dapat mengukur prestasi manajemen berdasarkan nilai tambah yang diciptakan oleh perusahaan selama periode tertentu. Jadi, penelitian ini sudah mampu membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “*Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Individual”, sehingga hipotesis dapat diterima. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita, dkk (2015) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual. Hal ini mengidentifikasi bahwa investor di pasar modal Indonesia kurang memperhatikan konsep *Economic Value Added* dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Secara Parsial Terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI).

Hasil analisis statistik untuk variabel *Market Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,503. Hasil uji t untuk variabel *Market Value Added* diperoleh nilai t sebesar 0,404 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,008 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Individual pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihartanti (2016) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014” yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Jadi, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini sudah mampu membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “*Market Value Added* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Individual”, sehingga hipotesis dapat diterima.

b. Pembahasan Pengaruh Secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic value added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) terhadap Indeks Harga Saham Individual. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 0,390 dengan signifikansi sebesar 0,006. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,006 < 0,05$), maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Hasil uji *adjusted R*² pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,613. Hal ini menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Individual dipengaruhi oleh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebesar 61,3%, sedangkan sisanya sebesar 38,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

- a) *Economic Value Added* secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita, dkk (2015) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual. Hal ini mengidentifikasi bahwa investor di pasar modal Indonesia kurang memperhatikan konsep *Economic Value Added* dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

- b) *Market Value Added* secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihartanti (2016) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu.
- c) *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Individual (IHSI) pada perusahaan-perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil uji *adjusted R₂* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,613. Hal ini menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Individual dipengaruhi oleh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebesar 61,3%, sedangkan sisanya sebesar 38,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran-saran berikut ini:

- a) Bagi Investor dan Calon Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bahwa variabel EVA dan MVA dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Mengingat pada penelitian ini variabel yang digunakan terbukti berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham individual pada perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate. Namun tentu saja tanpa meninggalkan variabel-variabel lain di luar faktor fundamental perusahaan, seperti inflasi, kondisi perekonomian, stabilitas politik dan sebagainya.
- b) Bagi Peneliti Selanjutnya
Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah tahun pengamatan, memperbanyak jumlah sampel dan menambah variabel independen lain dalam mengukur kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi indeks harga saham individual.

DAFTAR PUSTAKA

- [a]. Arifin, Ali. 2004. **Membaca Saham**. Yogyakarta: BPFE.
- [b]. Ansori. (2015). **Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Jurnal. Universitas Negeri Yogyakarta.
- [c]. Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. (2006). **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Buku Satu, Edisi Sepuluh. Jakarta: Erlangga.
- [d]. Darmadji dan Fakhruddin. (2001). **Pasar Modal di Indonesia**. Jakarta: Salemba Empat.
- [e]. Dwitayanti, Dwi. (2005). **Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta**. Jurnal. Universitas Negeri Yogyakarta.
- [f]. Ghozali, Imam.(2011). **Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [g]. Haningsih, Luna. (2009). **Pasar Modal: Indeks Harga Saham**. Pusat Pengembangan Bahan Ajar-UMB, Modul II.
- [h]. Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2004). **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [i]. Husnan, Suad. (2004). **Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan**. Yogyakarta: BPFE.
- [j]. Kurniawan, A. 2010. **Belajar Mudah SPSS untuk Pemula**. Yogyakarta: PT. Buku Kita.
- [k]. Mishkin, Frederic S. (2001). **Financial Markets And Institutions**. Massachusetts: Addison-Wealey Publishing Company.
- [l]. Prihartanti (2016). **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014**. Jurnal. Universitas Negeri Yogyakarta.
- [m]. Puspita, Isnurhadi dan Umrie. (2015). **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia**. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan Vol. XII, No. 2, Universitas Sriwijaya.
- [n]. Rahayu, Ni Made Putri Sri dan Dana, I Made. (2016). **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Food And Beverages***. E-Jurnal Manajemen Vol. 5, No.1, Universitas Udayana.
- [o]. Rosy, Meita. (2010). **Analisis Pengaruh Antara EVA dan MVA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor LQ45 di BEI Periode 2007-2008**. Universitas Gundaram.

- [p]. Rudianto. (2006). **Akuntansi Manajemen**. Jakarta: PT Grasindo
- [q]. Salmi, Timo dan Virtanen, Iika. (2001). **Economic Value Added: A Simultan Analysis**. *Owner Oriented Management Tool*. Acta Wasaensia No.20.
- [r]. Siamat, Dahlan. (1995). **Manajemen Lembaga Keuangan**. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- [s]. Stewart, G.B., III 1999, **The Quest for Value : The EVA Management Guide**, New York: Harper Business.
- [t]. Sugiyono. (2009). **Statistika Untuk Penelitian**. Bandung: Alfabeta.
- [u]. Sugiyono. (2012). **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D**. Bandung: Alfabeta
- [v]. Syahirah dan Lantania. (2016). **Pengaruh MVA, EVA, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014**. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Akuntansi Vol. 1, No. 1*, Universitas Syiah Kuala.
- [w]. Thomas, David. (1996). **Thompson on Real Property**. Charlottesville VA: Michie.
- [x]. Utama, Sidharta. (1997). **Economic Value Added: Pengukuran Penciptaan Nilai Perusahaan**. *Usahawan*, No. 4 Th XXVI.
- [y]. Wet, J.H De. And Hall, J.H. (2004). **The Relationship Between EVA, MVA and Leverage**. Departement of Financial Management, University of Pretori.
- [z]. Widyashanti, Hardani. (2011). **Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009**. *Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya*. Malang.
- [aa]. Wisayang, Vinsensia Retno Widi. (2009). **Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Varian Return Saham Terhadap Holding Period pada Saham LQ45 Studi di BEI Periode Februari 2008- Januari 2009**. *Jurnal Eprints*. Universitas Diponegoro.

