JURNAL

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) UNTUK MENENTUKAN NILAI BAGI PEMEGANG SAHAM PADA PERUSAHAAN ROKOK DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015

Oleh:

DEFI SAPUTRI

NPM: 13.1.01.04.0092

Dibimbing oleh :

1. **Drs. Zainal Arifin, M.M**
2. **Dr. M. Muchson, S.E, M.M**

PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI

FAKULTAS KEGURUAN DAN ILMU PENDIDIKAN

UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

TAHUN 2017

SURAT PERNYATAAN
ARTIKEL SKRIPSI TAHUN 2017

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap	: Defi Saputri
NPM	: 13.1.01.04.0092
Telepun/HP	: 0858-5022-5747
Alamat Surel (Email)	: defisaputri9@gmail.com
Judul Artikel	: Analisis *Economic Value Added* (*EVA*) untuk Menentukan Nilai Bagi Pemegang Saham pada Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015
Fakultas – Program Studi	: FKIP – Pendidikan Ekonomi
NamaPerguruan Tinggi	: UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI
Alamat PerguruanTinggi	: JL. K.H. Achmad Dahlan No. 76 Kota Kediri

Dengan ini menyatakan bahwa:

a. artikel yang saya tulis merupakan karya saya pribadi (bersama tim penulis**)** dan bebas plagiarisme;
b. artikel telah diteliti dan disetujui untuk diterbitkan oleh Dosen Pembimbing I dan II.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya. Apabila dikemudian hari ditemukan ketidak sesuaian data dengan pernyataan ini dan atau ada tuntutan dari pihak lain, saya bersedia bertanggungjawab dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Mengetahui		Kediri, 27 Juli 2017
Pembimbing I	Pembimbing II	Penulis,
Drs. Zainal Arifin, M.M NIDN. 0023086809	Dr. M. Muchson, S.E, M.M NIDN. 0018126701	Defi Saputri NPM. 13.1.01.04.0092

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) UNTUK MENENTUKAN NILAI BAGI PEMEGANG SAHAM PADA PERUSAHAAN ROKOK DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2015

Defi Saputri
NPM 13.1.01.04.0092
FKIP – Pendidikan Ekonomi
Defisaputri9@gmail.com
Zainal Arifin dan M. Muchson
UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis EVA (*Economic Value Added*) untuk menentukan nilai bagi pemegang saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.Dari pengukuran yang menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dapat diketahui berapa biaya yang dikeluarkan perusahaan dengan penggunaan modal perusahaan. Perhitungan kinerja keuangan tersebut berupa EVA dapat digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian saham bagi investor untuk menanamkan investasinya.

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif, yaitu dengan melakukan perhitungan pada laporan keuangan dan hubungan sebab akibat antara variabel yang diteliti. Sampel penelitian menggunakan 2 perusahaan sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif dan negatif pada dua perusahaan terhadap return saham. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2013 menghasilkan nilai EVA positif yaitu sebesar Rp 9.571.199,1 dengan tingkat pengembalian 7%. Tahun 2014 menghasilkan Rp 9.248.417,8 dengan tingkat pengembalian 12%. Tahun 2015 menghasilkan Rp 9.880.448,7 dengan tingkat pengembalian 39%. PT. Gudang Garam Tbk tahun 2013 menghasilkan nilai EVA positif yaitu sebesar 4.793.749,6 dengan tingkat pengembalian -23%. Tahun 2014 sebesar Rp 6.151.489,9 dengan tingkat pengembalian 46%. Tahun 2015 Rp 7.209.147,3 dengan tingkat pengembalian -8%. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan disarankan menggunakan pengukuran kinerja keuangan yang tepat serta perusahaan yang setiap periode harga sahamnya selalu meningkatKata Kunci :Biaya usaha, keuntungan dan kelayakan.

Kata kunci: EVA, *Return* saham, harga saham, dividen.

I. LATAR BELAKANG

Secara umum, tujuan keputusan manajemen keuangan yang dilakukan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan yang ditujukan dengan meningkatnya nilai perusahaan atau harga saham bagi perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan. Harga saham suatu perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang tinggi pula. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan berpengaruh pula pada tingkat permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan harga saham. Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.Namun, dari kinerja yang tinggi itu belum tentu sepadan dengan tingkat pengembalian saham kepada para investor.

Pengukuran kinerja sebuah perusahaan sangat penting bagi pemegang saham guna mengetahui pencapaian yang telah dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis keuangan. Salah satunya adalah laporan keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Namun, pengukuran dengan menggunakan analisis tersebut memiliki kelemahan yaitu tidak mempertimbangkan biaya modal dalam perhitungannya. Biaya modal merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan modal yang digunakan dalam investasi.

Nilai eva yang positif dapat berarti ada nilai tambah bagi perusahaan sehingga tingkat pengembalian saham akan mengalami peningkatan atau perusahaan berhasil menciptkan nilai tambah perusahaan bagi investor. Dan sebaliknya, jika nilai negatif perusahaan mengalami penurunan kinerja yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga saham perusahaan sehingga tingkat pengembalian saham akan mengalami penurunan atau nilai perusahaan berkurang karena tingkat pengembalian saham yang dihasilkan lebih rendah dari yang diharapkan investor.

Dari berbagai permasalahan yang ada dapat berimbas pada kinerja dan laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat dilihat bahwa bagaimana kinerja disetiap perusahaan apakah perusahaan yang bersangkutan dapat berkelanjutan atau tidak. Untuk mengurangi resiko dalam pengambilan keputusan maka berkembang pendekatan *economic value added* (EVA) untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan. Penggunaaan EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Nilai yang dimaksudkan sebagai daya guna yang dinikmati oleh para stakeholders atau pemilik modal.

Dari permasalahan dan uraian di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis *Economic Value Added* (EVA) untuk Menentukan Nilai Bagi Pemegang Saham pada Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015".

II. METODE

A. Variabel Penelitian

Rincian dua variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Variabel bebas

   Variabel bebas adalah faktor yang dibuat bebas dan bervariasi atau bisa juga dikatakan variabel yang mempengaruhi. Dalam penelitian ini yang berfungsi sebagai variabel bebas adalah EVA dengan indikator laba bersih setelah pajak dan biaya modal.

2. Variabel terikat

   Variabel terikat adalah variabel yang menjadi sebab dari variabel bebas. Dalam penelitian ini yang berfungsi sebagai variabel terikat adalah nilai saham dengan indikator besarnya harga saham dan dividen.

B. Pendekatan dan Jenis Penelitian

1. Pendekatan

   Pendekatan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu analisa data yang pengujiannya dalam bentuk angka-angka.

2. Jenis Penelitian

   Jenis penelitian berdasarkan sifat

masalahnya yang digunakan adalah penelitian kausal komparatif yang bersifat *ex post facto* yaitu data yang dikumpulkan setelah semua kejadian yang akan diteliti berlangsung.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini di akses internet melalui www.idx.co.id yang merupakan website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Galeri Investasi Universitas Islam Kadiri (SucorInvest).

2. Waktu Penelitian.

Waktu penelitian adalah waktu yang dilakukan selama 6 bulan, mulai bulan Januari 2017 hingga Juni 2017.

D. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sektor rokok di Bursa Efek Indonesia beserta laporan keuangan mulai go publik sampai periode tahun 2015.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian jumlah populasi yang menjadi objek penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor rokok sejumlah dua perusahaan yaitu PT. Gudang Garam Tbk dan PT. HM Sampoerna Tbk.

3. Teknik Sampling

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* adalah suatu proses pengambilan sampel dengan menentukan yang hendak diambil, kemudian pemilihan sampel dilakukan berdasarkan tujuan tertentu.

E. Teknik Analisis Data

Rumus yang digunakan sebagai berikut:

1. EVA
   a. NOPAT = EAT + Beban bungaEAT *(Earning After Tax)* = laba bersih.
   b. Menghitung invested capital (modal yang diinvestasikan)IC = (Total hutang + Ekuitas) – Hutang jangka pendek.
   c. Menghitung WACC (Weighted average cost

of capital)WACC = [(D x rd) (1 – tax) + (E x re)]

1) Proporsi hutang

$$D = \frac{\text{total utang}}{\text{total hutang+ ekuitas}}$$

2) Tingkat pajak

$$Tax = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}}$$

3) Cost of sale

$$Rd = \frac{\text{beban bunga}}{\text{totalhutang jangka panjang}}$$

4) Tingkat modal dan ekuitas

$$E = \frac{\text{totalekuitas}}{\text{totalhutang+ekuitas}}$$

5) Cost of equity (re)

$$Re = \frac{1}{\text{PER } (Price\ Earning\ Ratio)}$$

d. Menghitung capital changes (biaya modal)

Capital charges = WACC x invested capital

e. Menghitung EVA

EVA = NOPAT – CAPITAL charges

2. Menghitung nilai pemegang saham

Untuk menghitung return saham dalam menentukan nilai pemegang saham dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{Pt - Pt_{-1} + Dt}{Pt_{-1}}$$

Pt = harga saham pada periode sekarang/t

Pt_{-1} = harga saham pada periode dulu/tahun sebelumnya

Dt = dividen

III. HASIL DAN KESIMPULAN

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data menggunakan *EconomicValue Added* (EVA) untuk menetukan nilai pemegang saham pada perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Hubungan antara EVA dengan *return* saham dapat dilihat dari tingkat kinerja perusahaan. Tingkat kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan konsep EVA, apabila nilai EVA > 0 atau positif maka semakin baik kinerja perusahaan yang dihasilkan. Sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor sebagai akibat atas penanaman modal dapat terpenuhi dan memperkuat kepercayaan emiten.

Dari perhitungan dapat disimpulkan bahwa Nilai EVA pada PT. HMSP mengalami fluktuatif dan pada tahun 2015 mengalami EVA yang lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Sedangkan PT.

GGRM selalu mengalami kenaikan nilai tambah ekonomisnya dari tahun-tahun sebelumnya.

Dengan demikian terdapat hubungan antara EVA dan nilai bagi pemegang saham, dimana besarnya pengembalian lebih tinggi dibanding biaya modalnya. Sehingga, apabila terjadi penurunan atau peningkatan nilai EVA maka nilai pemegang saham pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna dan PT. Gudang Garam juga akan mengalami perubahan

Tabel 4.1

Hasil EVA dan *return* saham

PT. HSMP, Tbk

Tahun	EVA	Return saham	Besar pengembalian
2013	9.571.199,1	7%	669.983,94
2014	9.248.417,8	12%	1.109.810,1
2015	9.880.448,1	39%	3.853.374,8

Tabel 4.2

Hasil EVA dan *return* saham PT. GGRM, Tbk

Tahun	EVA	Return saham	Besar pengembalian
2013	4.793.749,6	-23%	-1.102.562,4
2014	6.151.489,9	46%	2.829.685,4
2015	7.209.147,3	-8%	- 576.731,78

Dari pembahasan di atas, kedua perusahaan mengalami fluktuatif. Pada tahun 2013 di perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna mengalami EVA sebesar 9.571.199,1 yang berarti EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atau investasi yang dilakukan. Kemudian diikuti dengan tingkat return saham sebesar 7% yang berarti positif (*capital gain*) dengan besar hasil pengembalian 669.983,94. PT. HMSP mampu menghasilkan nilai return lebih untuk para pemegang sahamnya karena harga saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu dikisaran 62.400/lembar. Sedangkan diperusahaan PT. Gudang Garam mengalami EVA sebesar 4.793.749,6 yang berarti EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atau investasi yang

dilakukan namun tidak diikuti dengan tingkat return saham sebesar -23% yang berarti negatif (capital loss) dengan besar hasil pengembalian -1.102.562,4. Peningkatan EVA tidak diikuti dengan tingkat pengembalian yang tinggi disebabkan selisih harga saham akhir dan awal tahun mengalami minus. Harga saham gudang garam saat tahun 2013 mengalami perubahan di awal tahun sebesar 56.000/lembar kemudian menjelang akhir tahun sebesar 42.000/lembar. Perubahan ini dikarenakan permintaan dan penawaran pada bursa saham dan perubahan harga tersebut dapat membuat investor untuk membeli saham tersebut untuk dapat dijual dan mendapatkan keuntungan pada periode selanjutnya. Faktor sentiment pasar juga dapat mempengaruhi perubahan harga saham yang nantinya apakah saham tersebut naik atau turun sekalipun kinerja keuangannya baik. Sehingga tingkat pengembalian saham juga minus meskipun sudah menghasilkan nilai tambah ekonomi.

Pada tahun 2014 di perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna mengalami penurunan EVA sebesar 9.248.417,8 yang berarti EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atau investasi yang dilakukan. Kemudian diikuti dengan tingkat return saham sebesar 12% yang berarti positif (*capital gain*) dengan besar hasil pengembalian 1.109.810,1. PT. HMSP mampu menghasilkan nilai return lebih untuk para pemegang sahamnya karena harga saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu dikisaran 68.650/lembar. Kinerja keuangan yang baik dapat menambah calon investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Sedangkan diperusahaan PT. Gudang Garam mengalami EVA sebesar 6.151.489,9 yang berarti EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan

investor atau investasi yang dilakukan. Kemudian diikuti dengan tingkat return saham sebesar 46% yang berarti positif (*capital gain*) dengan besar hasil pengembalian 2.829.685,4. PT. GGRM mampu menghasilkan nilai return lebih untuk para pemegang sahamnya karena harga saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu dikisaran 60.700/lembar. Kinerja keuangan yang baik dapat menambah calon investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Peningkatan EVA diikuti dengan tingkat pengembalian yang tinggi disebabkan selisih harga saham akhir dan awal tahun mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Sehingga tingkat pengembalian saham juga meningkat dengan adanya nilai tambah ekonomis.

Pada tahun 2015 di perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna mengalami EVA sebesar 9.880.448,7 yang berarti EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atau investasi yang dilakukan. Kemudian diikuti dengan tingkat return saham sebesar 39% yang berarti positif (*capital gain*) dengan besar hasil pengembalian 3.853.374,8. Tingkat pengembalian yang tinggi disebakan oleh meningkatnya harga saham pada akhir tahun 2015 dibandingkan harga saham awal tahun. Selisih perbedaan harga terjadi peningkatan yang cukup signifikan. PT. HMSP mampu menghasilkan nilai *return* lebih untuk para pemegang sahamnya karena harga saham perusahaan tersebut mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu dikisaran 94.000/lembar. Sedangkan diperusahaan PT. Gudang Garam mengalami EVA sebesar 7.209.147,3 yang berarti EVA > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atau investasi yang dilakukan. Kemudian diikuti dengan tingkat return saham sebesar -8% yang berarti negatif (*capital loss*)

dengan besar hasil pengembalian -576.731,78. Harga saham gudang garam saat tahun 2015 mengalami perubahan di awal tahun sebesar 51.000/lembar kemudian menjelang akhir tahun sebesar 55.000/lembar. Perubahan ini dikarenakan permintaan dan penawaran pada bursa saham dan perubahan harga tersebut dapat membuat investor untuk membeli saham tersebut untuk dapat dijual dan mendapatkan keuntungan pada periode selanjutnya. Faktor sentimen pasar juga dapat mempengaruhi perubahan harga saham yang nantinya apakah saham tersebut naik atau turun sekalipun kinerja keuangannya baik. Sehingga tingkat pengembalian saham juga minus meskipun sudah menghasilkan nilai tambah ekonomi.

IV. DAFTAR PUSTAKA

Abdullah. 2003. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Malang: UMM Press.

Arikunto, Suharsimi. 2010. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Bina Aksara.

Astuti, Nina Budi. 2014. *Economic Value Added (EVA) sebagai Alat Penilaian Kinerja pada PT. Gudang Garam Tbk. Tahun 2011-2013*. (Online) .Skripsi Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. Diakses tanggal 20 Mei 2017.

Bungin, Burhan. 2005. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Brigham, Eugene, F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Devi, Ria Ayu. 2014. *Perbandingan antara Economic Value Added (EVA) dan Return On Assets (ROA) dalam Menilai Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Rokok di BEI periode 2010-2012*. Skripsi Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta. Diakses tanggal 20 Mei 2017.

Hanafi, Manduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Harjono, Sunardi. 2010. *Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Vol.2 No. 1 Mei 2010:70-92. Tersedia di http://id.portalgaruda.org/index.php. Diunduh 07 Juni 2017.

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta:BPFE.

Jogiyanto, Dr. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Jones, Charles P. 2007. *Investment:Analysis and*

Management (An Indonesian Adaption). Tenth Edition. Singapore: John Willey & Son (Asia).

Mulyadi. 2009. *Manajemen Keuangan I*. Malang:Bayumedia Publishing.

Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan keempat. Yogyakarta: Liberty.

Muslich, Mohammad. 2003. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Bumi Aksara.

Mutiara, Fajar. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan pada Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia dengan Metode Economic Value Added (EVA).* Skripsi Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta. Diakses tanggal 20 Mei 2017.

Nazir, Muhammad. 2009. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Nugroho, Gunawan Adi. 2014 Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham *pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal penelitian Akuntansi. Tersedia di http://id.portalgaruda.org/index.php. Diunduh 07 Juni 2017.

Pungky Hapsari. 2008. *Analisis Pengaruh EVA dan ROA terhadap Return Saham pada Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal penelitian Pendidikan Ekonomi UNS. Tersedia di http://id.portalgaruda.org/index.php. Diunduh 28 Mei 2017.

Rosdy Ruslan. 2003. *Metode Penelitian PR dan Komunikasi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.

Samsul, Moch. 2012. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan Research & Development*. Bandung:CV. Alfa Beta.

Sumadi Surybrata. 2010. *Metodologi Penelitian*. Jakarta:Rajawali Pers.

Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis, Edisi 4, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.

Soeharto. 2002. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Djambatan

Tandelilin, E. Duardus. 2012. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.