

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*, *RETURN ON ASSETS (ROA)*, *RETURN ON EQUITY (ROE)*, TINGKAT INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN*: STUDI KASUS PERUSAHAAN SUB SEKTOR SEMEN YANG TERCATAT DI BEI PADA PERIODE 2010-2014

THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), RETURN ON ASSETS (ROA), RETURN ON EQUITY (ROE), INFLATION, RUPIAH AND INTEREST RATE OF RETURN STOCK COMPANY: A CASE STUDY COMPANIES SUB SECTOR OF CEMENT REGISTERED IN THE BEI PERIOD 2010-2014

Muhammad Hizbun Najib¹, Irni Yunita², Tieka Trikartika Gustiyana³

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
 muhammadhizbunnajib@students.telkomuniversity.ac.id¹, irniyunita@telkomuniversity.ac.id²,
 tiekagustiyana@telkomuniversity.ac.id³

Abstrak

Setelah Kondisi Perekonomian yang membaik pada tahun 2010 pemerintah Indonesia berusaha untuk meningkatkan pembangunan Infrastruktur untuk mengejar ketertinggalan dari Negara-Negara ASEAN lainnya dengan mencetusakan Master Plan Percepatan pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI). Dampak dari MP3EI perusahaan Sub Sektor Semen mengalami peningkatan Investasi khususnya terhadap Saham perusahaan.

Objek penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 – 2014. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value added (EVA)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Inflasi, Tingkat Nilai tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga. Sedangkan variabel Independen adalah *Return Saham*. metode Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Analisis regresi Data Panel.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, ROA, ROE, Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, dan Tingkat Suku Bunga secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Koefisien determinasi dari penelitian ini sebesar 36,76%. Secara parsial variabel Independen yang memiliki pengaruh secara Signitifkan adalah Inflasi sedangkan Variabel Independen lain tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: *Economic Value Added, Return On Asset, Return On Equity, Inflasi, return Saham*

Abstract

After Economic conditions improved in 2010 the Indonesian government seeks to promote the development of infrastructure to catch up with other ASEAN Countries with Master Plan for the Acceleration of Indonesian Economic Development (MP3EI). The impact of the Cement Sector Sub MP3EI company increased investment in particular against the company's shares.

The object of this study is the Cement Sector Sub companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2010 - 2014. Independent Variables used in this research is the Economic Value Added (EVA), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Inflation , rate of the rupiah, and the Interest rate. and independent variables are Return Shares .. The data processing method performed by using Panel Data Regression Analysis.

The results of this study indicate that the EVA, ROA, ROE, Inflation, Exchange Rate and Interest Rate simultaneously no significant effect on Stock Return. The coefficient of determination of the study amounted to 36.76%. Partially independent variables that have influence Significant is inflation, while other Independent Variable no significant effect on Stock Return.

Keywords: Economic Value Added, Return On Asset, Return On Equity, Inflation, Stock return

1. PENDAHULUAN

Direktur Jendral Basis Industri Manufaktur Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Panggah Susanto mengatakan, investor terus meningkatkan investasi pada industri semen di Indonesia karena pertumbuhan permintaannya di atas 10% setiap tahun dalam tiga tahun terakhir, lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi yang rata-rata 6% per tahun.^[1]

Dari sudut pandang investor, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan. Dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Rasio-rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi suatu laporan keuangan.^[2]

Untuk melakukan analisis perusahaan, di samping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Dari sudut pandang Investor, salah satu Indikator penting untuk menilai prospek perusahaan perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana Investasi yang akan dilakukan oleh Investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* saham yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan Investor. Untuk itu, biasanya digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu: (1) *Return On Equity* (ROE) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham, dan (2) *Return On Asset* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.^[3]

Stewart dan Stern analisis keuangan dari perusahaan konsultan Stern Stewart and Co. mencetuskan *Economic Value Added* (EVA) untuk pertama kalinya sebagai salah satu ukuran untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Mereka menyatakan bahwa EVA merupakan metode penilaian yang lebih baik dibanding pengukuran kinerja akuntansi tradisional. Selain itu EVA juga membantu manajer memastikan bahwa suatu unit bisnis menambah nilai bagi pemegang saham. Investor dapat menggunakan EVA sebagai salah satu pedoman untuk mengetahui peningkatan nilai saham perusahaannya.^[4]

Selain faktor-faktor internal perusahaan diatas, lingkungan ekonomi makro juga merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Inflasi, tingkat suku bunga nilai tukar mata uang termasuk risiko investasi sistematis yaitu risiko yang akan terjadi secara konstan dan tidak dapat dihindari sehingga hanya dapat diturunkan risikonya dengan cara menunda pembelian, menahan saham dalam jangka waktu yang lama atau meninggalkan pasar sementara karena dengan fluktuatifnya faktor – faktor tersebut akan berdampak juga dengan nilai saham dari suatu perusahaan.^[5]

Dari latar belakang di atas maka saya penulis ingin meneliti Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* Perusahaan: Studi Kasus perusahaan Sub Sektor semen yang tercatat di BEI pada periode 2010-2014.

2. Landasan Teori

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan investasi diperoleh atas investasi yang investor lakukan.^[3]

Economic Value added

Economic Value Added (EVA) adalah perbedaan laba usaha bersih setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut (yaitu produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode).^[6]

Return On Asset

ROA adalah gabungan dari dua kemampuan, yaitu kemampuan menghasilkan laba dan kemampuan memutar asset. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih.^[7]

Return On Equity

ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.^[8]

Inflasi

inflasi adalah kecenderungan dari harga – harga untuk naik secara umum dan terus menerus, kenaikan harga dari satu dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar harga barang – barang lain.^[9]

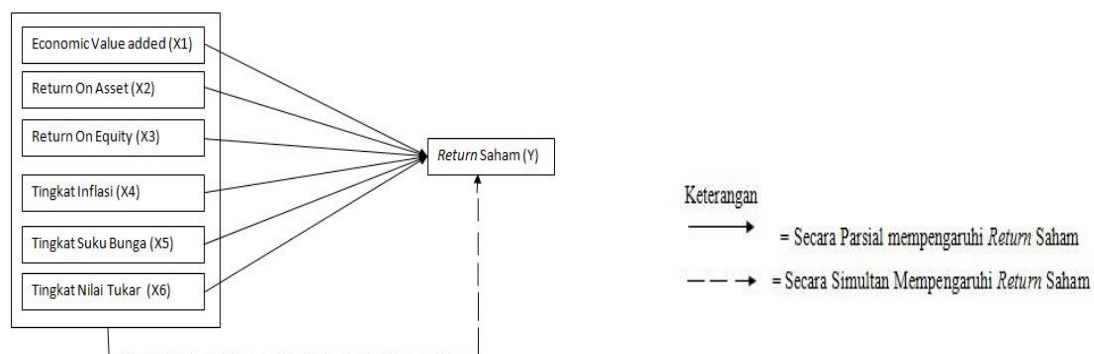
Nilai Tukar Mata Uang

nilai tukar atau nilai valuta asing adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank central.^[10]

Suku Bunga

suku bunga adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public.^[11]

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁: Terdapat pengaruh yang signifikan EVA terhadap return saham perusahaan Semen secara parsial.
- H₂: Terdapat pengaruh yang signifikan ROA terhadap return saham perusahaan Semen secara parsial.
- H₃: Terdapat pengaruh yang signifikan ROE terhadap return saham perusahaan Semen secara secara parsial.
- H₄: Terdapat pengaruh yang signifikan Inflasi terhadap return saham perusahaan Semen secara parsial.
- H₅: Terdapat pengaruh yang signifikan Nilai tukar Rupiah terhadap return saham perusahaan Semen secara parsial.
- H₆: Terdapat pengaruh yang signifikan Tingkat Suku Bunga terhadap return saham perusahaan Semen secara parsial.

H₇: Terdapat pengaruh yang signifikan EVA, ROA, ROE, inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga, terhadap *return* saham perusahaan Semen secara simultan.

3. Metode Penelitian

Karakteristik penelitian berdasarkan metodenya, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Karakteristik penelitian berdasarkan tujuan penelitian ini termasuk penelitian deskriptif verifikatif. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier data panel. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah *Nonprobability Sampling* dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Kriteria untuk penentuan sampel dari penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Semen yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014
2. Perusahaan Semen yang menerbitkan laporan keuangan semester yang lengkap selama tahun 2010-2014

Tabel 3.1: Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk
2.	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
3.	INTP	PT. Indocement Tungal Prakasa (Persero), Tbk

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Chow / Uji F / Rasio Likelihood

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah penelitian lebih sesuai menggunakan model “*common effect*” atau “*fixed effect*”. Hipotesis dari teknik pengujian model ini adalah sebagai berikut:

H₀ : model “*common effect*”

H₁ : model “*fixed effect*”

Jika probabilitas (“*p-value*”) model “*cross section*” Chi Square $\leq 0,05$, artinya H₀ ditolak, maka model “*fixed effect*” lebih cocok untuk penelitian ini. Jika probabilitas (“*p-value*”) model “*cross section*” Chi Square $> 0,05$ maka H₀ diterima sehingga model “*common effect*” lebih sesuai untuk penelitian ini.

Tabel 4.1: Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: SEMEN			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.754065	(2,21)	0.4828
Cross-section Chi-square	2.080624	2	0.3533

(Sumber: data diolah 2016)

Berdasarkan hasil Uji *Chow* pada tabel 4.1, dihasilkan nilai prob. (*chi square*) sebesar 0.3533 Nilai prob. (*chi square*) tersebut (0.3533) lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). Sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan, dapat ditarik kesimpulan bahwa H₀ diterima. Sehingga metode estimasi yang paling tepat digunakan pada penelitian ini adalah *Common effect*

Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model yang dilakukan, maka model yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah *Common Effect Model*. Berdasarkan uji *Common Effect Model* yang telah dilakukan, maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut.

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RETURN?

Method: Panel Least Squares

Date: 01/27/16 Time: 08:12

Sample: 2010S1 2014S2

Included observations: 10

Cross-sections included: 3

Total pool (balanced) observations: 30

Tabel 4.2 : Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.069129	0.251136	-0.275266	0.7856
EVA?	2.31E-15	2.50E-14	0.092552	0.9271
ROA?	-1.354571	2.441150	-0.554890	0.5843
ROE?	1.363086	2.344199	0.581472	0.5666
INFLASI?	-7.529845	2.707165	-2.781450	0.0106
KURS?	-2.14E-05	3.65E-05	-0.586786	0.5631
SBI?	11.28086	7.956769	1.417768	0.1697

R-squared	0.367585	Mean dependent var	0.057945
Adjusted R-squared	0.202607	S.D. dependent var	0.133413
S.E. of regression	0.119133	Akaike info criterion	-1.216184
Sum squared resid	0.326433	Schwarz criterion	-0.889238
Log likelihood	25.24277	Hannan-Quinn criter.	-1.111592
F-statistic	2.228087	Durbin-Watson stat	2.021641
Prob(F-statistic)	0.076885		

(Sumber: data diolah 2016)

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model Common Effect. Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui nilai koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it}$$

$$\text{Return saham} = -0.069129 + 0.00000000000000231 \text{ EVA} - 1.354571 \text{ ROA} + 1.363086 \text{ ROE} - 7.529845 \text{ Inflasi} - 0.0000214 \text{ kurs} + 11.28086 \text{ SBI}$$

Persamaan tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Konstanta
 Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -0.069129 yang berarti jika variabel independen EVA, ROA, ROE, Inflasi, Kurs, dan SBI tidak ada atau bernilai nol, maka besarnya nilai Return saham adalah -0.069129.
- b. Koefisien Regresi (β) X1
 Nilai koefisien EVA (X1) adalah 0.00000000000000231 Hal ini menandakan bahwa EVA memiliki arah hubungan positif terhadap Return Saham sub sektor Semen. Dengan asumsi setiap kenaikan EVA 1% akan menyebabkan kenaikan pada Return saham sebesar 0.00000000000000231%.
- c. Koefisien Regresi (β) X2
 Nilai koefisien ROA (X2) adalah -1.354571. Hal ini menandakan bahwa SBI memiliki arah negatif terhadap return saham sub sektor semen. Dengan asumsi setiap kenaikan ROA 1% akan menyebabkan penurunan Return saham sebesar -1.354571%.
- d. Koefisien Regresi (β) X3

- Nilai koefisien ROE (X3) adalah 1.363086 Hal ini menandakan bahwa kurs memiliki arah Positif terhadap return saham sub sektor semen. Dengan asumsi setiap kenaikan Kurs 1% akan menyebabkan kenaikan Return saham sebesar 1.363086 %.
- e. Koefisien Regresi (β) X4
Nilai koefisien Inflasi (X4) adalah -7.529845. Hal ini menandakan bahwa Inflasi memiliki arah negatif terhadap return saham sub sektor semen. Dengan asumsi setiap kenaikan Inflasi sebesar 1% akan menyebabkan penurunan Return saham sebesar -7.529845%.
 - f. Koefisien Regresi (β) X5
Nilai koefisien Nilai Tukar (X5) adalah - 0.0000214. Hal ini menandakan bahwa Nilai Tukar memiliki arah negatif terhadap return saham sub sektor semen. Dengan asumsi setiap kenaikan Nilai Tukar 1% akan menyebabkan penurunan Return saham sebesar - 0.0000214%.
 - g. Koefisien Regresi (β) X6
Nilai koefisien Tingkat Suku Bunga (X6) adalah 11.28086. Hal ini menandakan bahwa Tingkat Suku Bunga memiliki arah positif terhadap return saham sub sektor semen. Dengan asumsi setiap kenaikan Nilai Tukar 1% akan menyebabkan kenaikan Return saham sebesar 11.28086%.

Uji-F

Tabel 4.3: Uji-f

R-squared	0.367585	Mean dependent var	0.057945
Adjusted R-squared	0.202607	S.D. dependent var	0.133413
S.E. of regression	0.119133	Akaike info criterion	-1.216184
Sum squared resid	0.326433	Schwarz criterion	-0.889238
Log likelihood	25.24277	Hannan-Quinn criter.	-1.111592
F-statistic	2.228087	Durbin-Watson stat	2.021641
Prob(F-statistic)	0.076885		

(Sumber: data diolah 2016)

Berdasarkan tabel 4.3 yang telah ditampilkan, diperoleh nilai Prob. (*F-statistic*) sebesar 0.076885. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Prob. (*F-statistic*) lebih besar dari taraf signifikansi ($0.076885 > 0.05$) yang berarti H_0 diterima, H_1 ditolak. Berdasarkan Uji F menunjukkan bahwa semua variabel independen (EVA, ROA, ROE, Inflasi, Kurs, dan SBI) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return saham* perusahaan semen.

Uji-t

Tabel 4.4: Uji-t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.069129	0.251136	-0.275266	0.7856
EVA?	2.31E-15	2.50E-14	0.092552	0.9271
ROA?	-1.354571	2.441150	-0.554890	0.5843
ROE?	1.363086	2.344199	0.581472	0.5666
INFLASI?	-7.529845	2.707165	-2.781450	0.0106

KURS?	-2.14E-05	3.65E-05	-0.586786	0.5631
SBI?	11.28086	7.956769	1.417768	0.1697

(Sumber: data diolah 2016)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa:

- a. Pengaruh EVA (X1) terhadap *Return saham* perusahaan Semen.
Data yang telah diolah diperoleh nilai prob. Inflasi $0.9271 > 0.05$ maka H_0 diterima, artinya Inflasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return saham* perusahaan sub sektor semen.
- b. Pengaruh ROA (X2) terhadap *Return saham* perusahaan semen.
Data yang telah diolah diperoleh nilai prob. SBI $0.5843 > 0.05$ maka H_0 diterima, artinya ROA secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return saham* perusahaan sub sektor Semen
- c. Pengaruh ROE (X3) terhadap *Return saham* perusahaan semen.
Data yang telah diolah diperoleh nilai prob. Kurs $0.5666 > 0.05$ maka H_0 diterima, artinya ROE secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return saham* perusahaan sub sektor Semen.
- d. Pengaruh Inflasi (X4) terhadap *Return saham* perusahaan semen.
Data yang telah diolah diperoleh nilai prob. Inflasi $0.0101 < 0.05$ maka H_1 diterima, artinya Inflasi secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *Return saham* perusahaan sub sektor semen.
- e. Pengaruh Kurs (X5) terhadap *Return saham* perusahaan semen.
Data yang telah diolah diperoleh nilai prob. Kurs $0.5631 > 0.05$ maka H_0 diterima, artinya Kurs secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return saham* perusahaan sub sektor semen.
- f. Pengaruh SBI (X5) terhadap *Return saham* perusahaan semen.
Data yang telah diolah diperoleh nilai prob. Kurs $0.1697 > 0.05$ maka H_0 diterima, artinya SBI secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return saham* perusahaan sub sektor semen.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan model *Common Effect* pada tabel 4.2 koefisien determinasi adalah sebesar 0.367585 atau sebesar 36,76% bahwa variabel independen (EVA, ROA, ROE, inflasi, tingkat nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga) mempengaruhi variabel dependen sebesar 36,76% selebihnya 63,24% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

1. a. EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial pada perusahaan semen.
 - a. Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial pada perusahaan semen.
 - b. *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial pada perusahaan semen.
 - c. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial pada perusahaan semen.
 - d. Nilai Tukar Mata Uang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial pada perusahaan rokok.
 - e. Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial pada perusahaan semen.
2. *Economic Value added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, dan tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara simultan pada perusahaan semen.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan penelitian, maka dapat disarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Untuk investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan semen disarankan lebih memperhatikan faktor Inflasi daripada faktor EVA, ROA, ROE, Nilai tukar Mata Uang dan tingkat Suku Bunga. Selain itu sebaiknya Investor juga memperhatikan berita – berita lain terkait dengan perusahaan di sub sektor semen, seperti permintaan kebutuhan semen nasional yang mungkin akan mempengaruhi kinerja perusahaan semen., seperti permintaan kebutuhan semen nasional yang mungkin akan mempengaruhi kinerja perusahaan semen.
2. Hasil koefisien determinasi sebesar 0.367585, menunjukkan kemampuan variabel bebas mempengaruhi variabel terikatnya hanya 36,76%. Jadi pengaruh keenam variabel masih rendah, oleh karena itu bagi peneliti yang akan meneliti dengan tema yang sama, sebaiknya menambah jumlah variabel bebas (independen), agar hasil penelitian dapat lebih baik lagi dalam membuktikan hipotesis dapat menambahkan variabel lain yang berasal dari eksternal perusahaan, seperti GDP, dan IHK. Dan menambahkan variabel lain dari internal perusahaan, seperti Rasio Solvabilitas, dan Rasio likuiditas.
3. Agar hasil penelitian ini dapat menghasilkan data yang lebih valid, sebaiknya penelitian yang akan datang meneliti semua jenis perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih panjang.

Daftar Pustaka

- [1] Irene, Grace Sitompul. (28 April 2014). Semen Indonesia, dari Indonesia oleh Indonesia untuk [online]. Tersedia: Indonesia://www.kompasiana.com/irenegracesitompul/semen-indonesia-dari-indonesia-oleh-indonesia-untuk-indonesia_54f77d94a333114c718b4590 [19 Desember 2015]
- [2] Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Satu. Edisi ke-10. Salemba Empat: Jakarta.
- [3] Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi (Edisi Pertama). Kanisius: Yogyakarta.
- [4] Destri, Arabella dkk. (2012). Bringing Strategy Back into Financial Systems of Performance Measurement: Integrating EVA and PBC. Business Systems Review, volume 1-issue 1. Retrived from business system reviews organization Journal Database.
- [5] Widoatmodjo, Sawidji. 2009. Pasar modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus. Bogor: Ghalia Indonesia.
- [6] Keown, Arthur J., et al. 2011. Manajemen Keuangan. Jilid 1. Jakarta: Indeks.
- [7] Prihadi, Toto. (2011). Praktis Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS & PSAK. Jakarta: Penerbit PPM.
- [8] Herry. 2015. Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan. Jakarta: PT. Buku Seru.
- [9] Iskandar, Muhammad. 2013. Pengantar Ilmu Ekonomi. Yogyakarta: Deepublish.
- [10] Bank Indonesia. (2015). *BI Rate* Periode 2010-2014 [online] Tersedia: <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx> [11 November 2015]
- [11] Putong, Iskandar.2013. *Economics* Pengantar Mikro dan Makro. Jakarta: Mitra Wacana Media.