
PENGARUH *FINANCIAL RATIO* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BEI

Caroline

Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara
blue.olin91@gmail.com

Yanuar

Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara

Abstract : This research aims to find out determine the effect of financial ratio and company size on stock return of 11 coal companies which are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for period 2008-2016. The research was designed as a descriptive study and verification by using secondary data. Data were analyzed using panel data multiple linear regression and t-test with 99 observations. Multiple linear regression model using fixed model based on Chow Test and Hausman Test.

The results showed that profitability give positive significant to stock return, while company value, company size, liquidity, solvability and activity ratio do not have significant to stock return.

Keywords : profitability, liquidity, solvability, company size, company value, activity ratio, independent, stock return

Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran besar dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, terutama bagi perusahaan yang membutuhkan modal jangka panjang untuk membiayai aktiva operasionalnya. Tujuan perusahaan yang sudah memasuki pasar modal, tidak hanya untuk memaksimalkan keuntungan, namun meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Harga saham di pasar modal selalu mengalami fluktuasi, tergantung kepada kekuatan penawaran dan permintaan dari para pemegang saham. Bagi para investor, harga saham menjadi gambaran untuk mendapatkan *return* dari investasi mereka. Para investor dapat menilai kinerja perusahaan melalui data laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahunnya. Kinerja perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan rasio keuangan. Para investor sering kali membandingkan ukuran perusahaan sebelum melakukan investasi. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dianggap dapat lebih menjanjikan *return* saham yang lebih besar.

Indonesia merupakan salah satu penghasil produsen dan eksportir batu bara terbesar di dunia. Pertambangan batu bara di Indonesia terletak di Sumatra, Jawa, Kalimantan, Sulawesi dan Papua, dengan cadangan terbesar terletak di Sumatra Selatan, Kalimantan Selatan dan Kalimantan Timur. Walaupun demikian, cadangan batu bara di Indonesia diperkirakan hanya bertahan untuk 83 tahun mendatang dengan tingkat produksi seperti saat ini. Sebagian besar perusahaan batu bara sudah go-public dan sahamnya terdaftar di BEI. Dengan terancamnya kekurangan cadangan batu bara untuk beberapa puluh tahun kedepan, tentunya akan berpengaruh pada harga jual batu bara. Harga jual pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh para investor.

Kajian Pustaka

1. *Return* Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi di pasar modal. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua, menurut Jogiyanto (2003:109), yaitu :

- a. *Realized Return* merupakan *return* yang sudah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis.
- b. *Expected Return* merupakan *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang dan masih bersifat prediksi. *Expected return* berhubungan erat dengan risiko yang dihadapi. Semakin tinggi *expected return*, maka akan semakin besar risikonya.

Return yang diterima oleh investor dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

- a. *Current Income* yaitu keuntungan yang didapat melalui pembayaran deviden dan bersifat periodik.
- b. *Capital Gain / Loss* merupakan selisih laba / rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham saat ini lebih tinggi / rendah dibandingkan dengan harga saham sebelumnya.

2. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan cara analisis yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan bermanfaat bagi internal perusahaan (untuk mengetahui kinerja perusahaan tahun ini dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya) dan pihak eksternal. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima jenis, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas manajemen, dan rasio pasar / nilai perusahaan.

2.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2007:112). Profitabilitas dapat diukur dengan analisis rasio *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dengan penggunaan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai profitabilitas, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dimata para investor dan diharapkan *return* saham akan semakin meningkat.

2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya (Riyanto, 1995:25). Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi uang kas. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QC) dan *Cash Ratio*. Semakin kecil nilai likuiditas suatu perusahaan, menunjukkan perusahaan tersebut tidak memiliki hutang jangka pendek yang terlalu besar, sehingga diharapkan *return* saham lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan likuiditas tinggi.

2.3 Aktivitas Manajemen

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki, dengan mengukur perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio aktivitas manajemen diukur dengan rasio *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), *Working Capital Turnover Ratio*, *Fixed Asset Turnover Ratio* dan *Inventory Turnover*. TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Hery, 2016:99). Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin efisien dana yang tertanam di perusahaan.

2.4 Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Munawir, 2002:32). Solvabilitas perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Total Asset (DAR). DAR menunjukkan proporsi aset perusahaan yang sedang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi nilai DAR, maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva dengan tujuan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar di masyarakat (Keown, 2004 : 470). Pendekatan yang dapat digunakan untuk menganalisis nilai perusahaan, antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value Ratio* (PBVR), *Book to Market Ratio* (BtMR), *Dividend Yield Ratio* (DY) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). BtMR dapat menjadi proksi dari faktor risiko yang mempengaruhi *expected return*, sehingga perusahaan yang memiliki BtMR tinggi, cenderung mempunyai *return* saham yang lebih besar.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengertian besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai total penjualan atau nilai total aktiva (Riyanto, 1999:313). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses yang lebih besar dan luas untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar. Hal ini membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba, yang pada akhirnya *return* saham dapat lebih tinggi.

Penelitian Terdahulu

Profitabilitas dan *Return* Saham

Penelitian yang sudah dilakukan oleh Wadiran (2013) dan Fitri, Supriyanto dan Andini (2017) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap *return* saham di perusahaan batu bara, sedangkan hasil penelitian Sudarsono dan Sudyatno (2016) menunjukkan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate*.

Likuiditas dan *Return* Saham

Penelitian yang sudah dilakukan oleh Martani, Mulyono dan Khairurizka (2009) serta penelitian Fitri, Supriyatno dan Andini (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Jabbari dan Fathi (2014) CR berpengaruh terhadap *return* saham.

Aktivitas Manajemen dan *Return* Saham

Penelitian yang sudah dilakukan oleh Martani, Mulyono dan Kahirurizka (2009) serta Shamsudin (2013), Jabbari (2014), dan Wasdim (2017) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Kevin (2015) TATO tidak memiliki pengaruh.

Solvabilitas dan *Return* Saham

Penelitian Wasdim (2017) menunjukkan DAR berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Satria (2017) menunjukkan bahwa DAR tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

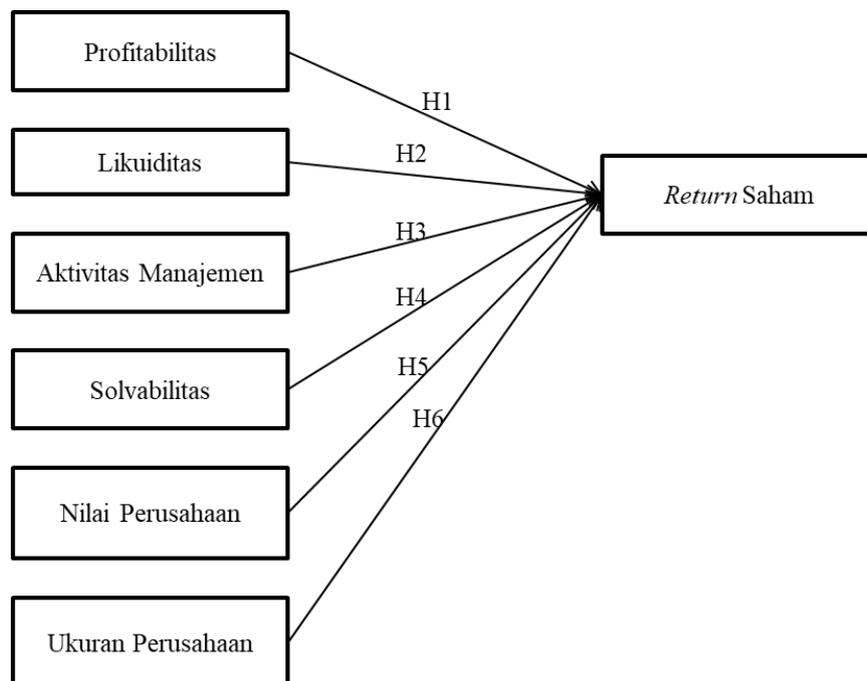
Nilai Perusahaan dan *Return Saham*

Penelitian yang sudah dilakukan oleh Fama dan French (2006) menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai BtMR, maka semakin tinggi pula *return* saham yang dihasilkan. Sedangkan hasil penelitian Novita (2013) menunjukkan bahwa BtMR tidak memiliki hubungan terhadap *return* saham.

Ukuran Perusahaan dan *Return Saham*

Penelitian yang sudah dilakukan oleh Shafana, Rimziya dan Jariya (2013) menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Sudarsono dan Sudiyanto (2016) serta Fitri, Supriyatno dan Andini (2017) ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pada Gambar 1 dapat dilihat terdapat 6 hipotesis yang akan diteliti pada penelitian ini, yaitu :

Hipotesis 1 : Adanya hubungan antara profitabilitas dengan return saham

Hipotesis 2 : Adanya hubungan antara likuiditas dengan return saham

Hipotesis 3 : Adanya hubungan antara rasio aktivitas dengan return saham

Hipotesis 4 : Adanya hubungan antara solvabilitas dengan return saham

Hipotesis 5 : Adanya hubungan antara nilai perusahaan dengan return saham

Hipotesis 6 : Adanya hubungan antara ukuran perusahaan dengan return saham

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan model kausalitas, dimana sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari website BEI. Objek penelitian adalah 11 perusahaan batu bara yang terdaftar pada BEI untuk periode 2008-2016, sehingga total observasi sebanyak 99. Adapun variabel penelitian dan operasionalisasi variabel yang digunakan dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Metodologi Pengukuran Variabel

| Variabel | Definisi | Pengukuran |
|---------------------|---|---|
| Return Saham | Return dari kinerja harga saham pertambahan batu bara pada penutupan akhir periode (Jogiyanto, 2009:201) | $R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)} + D_{it}}{P_{i(t-1)}}$ |
| Profitabilitas | Profit atau laba bersih yang diukur dari tingkat pengembalian modal pemiliknya. (Brigham dan Houston, 2007: 120) | $ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times \frac{Total\ Asset}{Common\ Equity}$ |
| Likuiditas | Kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek dengan total asset lancar (Hery, 2016:50) | $CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$ |
| Aktivitas Manajemen | Keefektifan total asset untuk menghasilkan penjualan (Hery, 2016:99) | $TATO = \frac{Sales}{Total\ Asset}$ |
| Solvabilitas | Jumlah aset yang dibiayai oleh hutang (Darsono, 2005) | $DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$ |
| Nilai Perusahaan | Harga jual perusahaan yang dianggap layak jika perusahaan dijual. (Fama & French, 2006) | $BtMR = \frac{Book\ value\ per\ share}{Market\ price\ per\ share}$ |
| Ukuran Perusahaan | Besar kecilnya perusahaan diukur dari total asset yang dimiliki di akhir tahun periode yang ditransformasikan kedalam logaritma natural (Ghozali, 2006) | $SIZE = Ln\ Total\ Asset$ |

Model penelitian sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot BtMR + b_3 \cdot SIZE + b_4 \cdot CR + b_5 \cdot TATO + b_6 \cdot DAR + e$$

Y = Return saham pertambahan batu bara

a = Konstanta

b₁-b₁₂ = Koefisien regresi

ROA = Profitabilitas (%)

BtMR = Nilai perusahaan (%)

SIZE = Ukuran perusahaan (Rp)

CR = Likuiditas (%)

TATO = Aktivitas manajemen (%)

DAR = Solvabilitas (%)

e = Nilai error

Hasil dan Pembahasan

1. Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif dari variabel-variabel penelitian pada 11 perusahaan batu bara periode 2008-2016, dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistika Deskriptif

| | ROA | BTMR | SIZE | CR | DAR | TATO | RETURN |
|-----------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|
| Mean | 5.769 | 0.988 | 15.49 | 209.8 | 0.549 | 0.780 | 0.404 |
| Median | 2.950 | 0.715 | 15.79 | 164.5 | 0.520 | 0.699 | -0.074 |
| Max | 46.57 | 13.39 | 18.29 | 1742 | 1.860 | 2.176 | 8.444 |
| Min | -64.39 | -21.88 | 11.62 | 0.130 | 0.140 | 0.002 | -0.927 |
| Std. Dev. | 16.45 | 3.025 | 1.813 | 225.8 | 0.288 | 0.454 | 1.486 |
| Skewness | -0.243 | -3.526 | -0.424 | 4.890 | 2.003 | 0.734 | 2.761 |

| | | | | | | | |
|----------------|----------|----------|-------|----------|----------|-------|---------|
| Kurtosis | 6.099 | 37.27 | 2.325 | 31.04 | 9.527 | 3.623 | 12.516 |
| Jarque-Bera | 40.59 | 5048.406 | 4.840 | 3637.268 | 241.9549 | 10.49 | 499.349 |
| Prob | 0.000 | 0.000 | 0.089 | 0.000 | 0.000 | 0.005 | 0.000 |
| Sum | 571.2 | 97.87 | 1534 | 20774 | 54.43 | 77.23 | 40.056 |
| Sum Sq. Dev. | 26534.76 | 896.6 | 322.1 | 4997971. | 8.125 | 20.20 | 216.345 |
| Observ. | 99 | 99 | 99 | 99 | 99 | 99 | 99 |
| Cross sections | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 | 11 |

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki rata-rata sebesar 5.769% dengan standar deviasi 16.45, nilai maksimum sebesar 46.57% dan nilai minimumnya sebesar -64.39%. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan BtMR memiliki rata-rata sebesar 0.988% dengan standar deviasi 3.025, nilai maksimum sebesar 18.29% dan nilai minimumnya sebesar -21.88%. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 15.49 dengan standar deviasi sebesar 1.813, nilai maksimum sebesar 18.29 dan nilai minimumnya 11.62. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai rata-rata sebesar 209.8% dengan standar deviasi sebesar 225.8, nilai maksimum sebesar 1742.4% dan nilai minimumnya 0.13%. Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan DAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0.549% dengan standar deviasi sebesar 0.288, nilai maksimum sebesar 1.86% dan nilai minimumnya sebesar 0.14%. Variabel aktivitas manajemen yang diproksikan dengan TATO memiliki rata-rata sebesar 0.78% dengan standar deviasi 0.454, nilai maksimum sebesar 2.176% dan nilai minimumnya sebesar 0.002%. Untuk variabel *return* saham, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.404% dengan standar deviasi sebesar 1.486, nilai maksimum *return* saham sebesar 8.444% dan nilai minimumnya sebesar -0.927%.

2. Regresi Linear Majemuk

Hasil uji regresi linear majemuk dengan menggunakan software E-views 9.0 dapat dilihat pada Tabel 3 dengan model persamaan regresi linear majemuk sebagai berikut :

$$Y = 6.349 + 0.042 ROA - 0.065 BtMR - 0.362 Size - 0.001 CR - 1.226 TATO - 1.247 DAR + e$$

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Berganda

| Variabel | Coef | Prob |
|-------------------------|----------|-------|
| C | 6.349 | 0.201 |
| ROA | 0.042 | 0.008 |
| BTMR | -0.065 | 0.372 |
| SIZE | -0.362 | 0.227 |
| CR | -0.001 | 0.277 |
| TATO | -1.226 | 0.111 |
| DAR | -1.247 | 0.317 |
| F-statistic | 1.026873 | |
| Prob (F-statistic) | 0.438218 | |
| Adjusted R ² | 0.004368 | |
| R ² | 0.166920 | |

Profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai probabilitas sebesar 0.008, dapat diartikan bahwa para investor masih beranggapan semakin tinggi pendapatan perusahaan, maka akan berdampak pada margin keuntungan yang besar dan pada akhirnya berdampak pada *return* saham yang semakin tinggi.

Nilai negatif pada hasil likuiditas menunjukkan bahwa semakin kecil hutang jangka pendek yang harus dibiayai oleh perusahaan melalui asset lancar, hal ini akan memberikan manfaat kepada para investor, sehingga *return* yang mereka peroleh juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Martani, Mulyono dan Khairurizka (2009) serta penelitian Fitri, Supriyatno dan Andini (2017).

Nilai perusahaan mempunyai hubungan negative terhadap *return* saham disebabkan perusahaan-perusahaan di Indonesia secara fundamental masih memiliki performansi yang baik sehingga saat harga saham *under price*, investor cenderung lebih tertarik untuk membelinya. Nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Novita (2013).

Ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif terhadap *return* saham sesuai dengan fenomena *size effect* dimana saham perusahaan yang lebih kecil cenderung memiliki *return* yang lebih besar. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Shafana, Rimziya dan Jariya (2013).

Aktivitas manajemen mempunyai hubungan yang negative terhadap *return* saham disebabkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan batu bara yang besar, dimana perusahaan-perusahaan besar kerap kali tidak dapat meningkatkan rasio TATO dengan mudah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Kevin (2015).

Variabel solvabilitas mempunyai hubungan negative terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa sebagian besar dana aset yang dimiliki oleh perusahaan, bukan berasal dari hutang, melainkan dari ekuitasnya sendiri. Semakin kecil nilai DAR, semakin baik perusahaan tersebut di mata para investor. Solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Satria (2017).

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
2. Variabel likuiditas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Variabel solvabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Variabel aktivitas manajemen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Variabel nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
6. Variabel ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan perhitungan *return* saham model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), serta variabel-variabel makro ekonomi seperti nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, inflasi, dan suku bunga Bank.

Daftar Pustaka

Bambang Riyanto. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th Edition). Yogyakarta : Yayasan Penerbit Gajah Mada

- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. (2007). *Fundamentals of Financial Management* (11th Edition). United States : Thomson South-Western.
- Din, Wasdim Ud. (2017). *Stock Return Predictability with Financial Ratio : Evidence from PSX 100 Index Companies. International Journal of Basic Sciences & Applied Research. Vol. 6(3)*
- Fama, Eugene F. And Kenneth R. French. (2006). *Profitability, Investment and Average Returns. Journal of Financial Economics, 82, 489-503*
- Fitri, Lutfi Nur, AgusSupriyanto, Rita Andini. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, *Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Vol. 3, No. 3, pp 1-18.*
- Ghozali, H. Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (3rd Edition). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasalim, Novita. (2013). Pengaruh *Market Risk, Size, Book to Market Ratio* dan *Earnings Price Ratio* terhadap *Return Saham Sektor Miscellaneous Industry* di BEI Periode 2006-2012, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2, No. 2, pp 1-20.*
- Hartono, Jogyianto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (5th Edition). Yogyakarta: BPEE.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Jabbari, Elham, ZadollahFathi. (2014). *Prediction of Stock Returns Using Financial Ratios Based on Historical Cost, Compared with Adjusted Price (Accounting for Inflation) with Neural Network Approach. Indian Journal of Fundamental and Applied Life Science, Vol. 4, pp 1064-1078.*
- Keown, A. J., J. D. Martin, J. W. Petty, and D. F. Scott. (2004). *Financial Management Principles and Applications* (10th Edition). Upper Saddle River York, NJ: Prentice Hall.
- Martani, Dwi, Mulyono, RahfianiKhairurizka. (2009). *The Effect of Financial Ratio, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in the Interim Report to The Stock Return. Chinese Business Review, Vol. 8 No. 6, pp 44-55.*
- Munawir. (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Shafana, MACN, AL Fathima Rimziya and AM Inun Jariya. (2013). *Relationship between Stock Returns and Firm Size and Book to Market Equity : Empirical Evidence from Selected Companies Listed on Milanka Price Index in Colombo Stock Exchange. Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences (JETEMS), 4(2), pp 217-225.*
- Shamsudin, Norazidah ,WanMansor Wan Mahmood, Fathiyah Ismail. (2013). *The Performance of Stock and the Indicators. nternational Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 4, No. 6, pp 409-413.*
- Stefano, Kevin. (2015). *The Impact of Financial Ratio towards Stock Return of Property Industry in Indonesia. iBuss Management Vol. 3, No. 2, pp 222-231*
- Sudarsono, Bambang, Bambang Sudiyanto. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Vol. 23, No. 1, pp 30-51.*
- Wadiran, Mega Monica. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Expected Return Saham* pada Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol. 1, No. 3, pp 1129-1139.*



.

