



**PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *MARKET VALUE ADDED*  
TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**SITI RAHMAH**

1715100089

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : SITI RAHMAH  
NPM : 1715100089  
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI  
JENJANG : S1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019)

MEDAN, JULI 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(Dr. RAHIMA BR PURBA, S.E., M.Si, Ak., C.A)

DEKAN



(Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn)

PEMBIMBING I

(IRAWAN, S.E., M.Si)

PEMBIMBING II

(DITO ADITIA DARMA NST, S.E., M.Si)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH  
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

**PERSETUJUAN UJIAN**

NAMA : SITI RAHMAH  
NPM : 1715100089  
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI  
JENJANG : S1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019)

MEDAN, JULI 2021

KETUA

(Dr. RAHIMA BR PURBA, S.E., M.Si, Ak., C.A)

ANGGOTA - I

(IRAWAN, S.E., M.Si)

ANGGOTA - II

(DITO ADITIA DARMA NST, S.E., M.Si)

ANGGOTA - III

(Dr. SUHENDI SE., M.A)

ANGGOTA-IV

(RUSYDA NAZHIRAH YUNUS, SS., M.Si)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : SITI RAHMAH  
NPM : 1715100089  
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS / AKUNTANSI  
Judul Skripsi : PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Juli 2021



(Siti Rahmah)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Siti Rahmah  
NPM : 1715100089  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Akuntansi

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Juli 2021

Yang membuat pernyataan



(Siti Rahmah)

**SURAT BEBAS PUSTAKA  
NOMOR: 152/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: SITI RAHMAH

: 1715100089

Semester : Akhir

: SOSIAL SAINS

Studi : Akuntansi

Sejak terhitung sejak tanggal 29 Juli 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus mendaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 29 Juli 2021

Diketahui oleh,  
Kepala Perpustakaan

  
UPT. RAHMAD BUDI UTOMO, ST., M.KOM

Referensi : FM-PERPUS-06-01

: 01

Tgl : 04 Juni 2015

ACC Jilid / Pengesahan  
Dosen Pembimbing - II  
30/09 - 2021



DITO ADITIA DARMA NST, SE, M.Si

**PENGARUH OPERATING LEVERAGE DAN MARKET VALUE ADDED  
TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**SITI RAHMAH**

1715100089

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



30/9-21  
A. G. J. J. J.  
K. K. K. K.

**PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *MARKET VALUE ADDED*  
TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**SITI RAHMAH**  
1715100089

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**

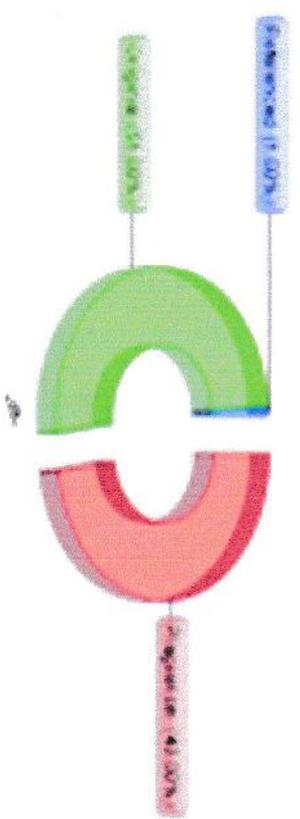
Analysis of document: **SITI RAHMAH\_17116100096\_Abitansi.docx** - Universitas Pembangunan Pance Budi\_Licensed03

- 1 Comparison: Original, Rewrite
- 2 Detected language
- 3 Check type: Internet Check



Content of document body analysis

1 Relation chart



2 Distribution groups



3 Top sources of plagiarism 34

## SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa saurat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/ Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



Fahri Muharran Ritonga, BA., MSc

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------



ACC Untuk Sidang M. Hidayat  
Dosen Pembimbing -  $\frac{2}{1}$   
29/07-2021

DAD NASUTION, SE, M.Si

**PENGARUH OPERATING LEVERAGE DAN MARKET VALUE ADDED  
TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**SITI RAHMAH**

1715100089

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



3/0-21

Arc. Liday

IPAWAN.

**PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *MARKET VALUE ADDED*  
TERHADAP *RETURN SAHAM* (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**SITI RAHMAH**

1715100089

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**

**SURAT PERNYATAAN**

Yang Bertanda Tangan Dibawah Ini :

Nama : SITI RAHMAH  
P. M : 1715100089  
Tempat/Tgl. : PAYA BAKUNG / 03-11-1999  
Alamat : DUSUN SETIA MAKMUR LUAR  
HP : 081263974781  
Nama Orang : RATNO TIMUR/ARABIAH  
Mulas : SOSIAL SAINS  
Program : Akuntansi  
Judul : Pengaruh Operating Leverage, dan Market Value Added terhadap Re-trun Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Saya dengan surat ini menyatakan dengan sebenar - benarnya bahwa data yang tertera diatas adalah sudah benar sesuai dengan ijazah pada pendidikan terakhir yang saya jalani. Maka dengan ini saya tidak akan melakukan penuntutan kepada PAB. Apabila ada kesalahan data pada ijazah saya.

Sehingga surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar - benarnya, tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan dibuat dengan keadaan sadar. Jika terjadi kesalahan, Maka saya bersedia bertanggung jawab atas kelalaian saya.

Medan, 03 Agustus 2021

Buat Pernyataan



al : Permohonan Meja Hijau

Medan, 03 Agustus 2021  
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
Fakultas SOSIAL SAINS  
UNPAB Medan  
Di -  
Tempat

engan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : SITI RAHMAH  
Tempat/Tgl. Lahir : PAYA BAKUNG / 03-11-1999  
Nama Orang Tua : RATNO TIMUR  
N.P. M : 1715100089  
Kultas : SOSIAL SAINS  
Program Studi : Akuntansi  
No. HP : 081263974781  
Alamat : DUSUN SETIA MAKMUR LUAR

yang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Pengaruh Operating Leverage, dan Market Value Added terhadap Retrun Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**, selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (bentuk dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,750,000</b>

Ukuran Toga :

**M**

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Onny Medaline, SH., M.Kn  
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



SITI RAHMAH  
1715100089

catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
  - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asti) - Mhs.ybs.



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend.Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.  
 Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org) <http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial & Sains  
 Dosen Pembimbing I : Irawan, S.E., M.Si  
 Nama Mahasiswa : Siti Rahmah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : 1715100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Dengaruh Operating leverage & market Value Added terhadap return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
3/8-21	AK Kembali jember Lengkap data Belajar! Acc. sidang		

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :  
 Dekan



Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing I

Irawan, S.E., M.Si



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend.Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial & Sains  
 Dosen Pembimbing II : Dita Aditia Darma Nst SE, M.Si  
 Nama Mahasiswa : Siti Fatimah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : FIS100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Pengaruh Operating leverage & Market Value Added terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti & Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
07/07-2021	- tabel penelitian di perbaiki, tambahkan header di setiap halaman yg terdapat dan tabel induknya.		
	- Rujukan/judul jurnal belum anda ubah, perbaiki kembali		
29/07-2021	- Account Siting Meja Hijau		

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :

Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing II  
  
 Dita Aditia Darma Nst, SE., M.Si



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend.Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

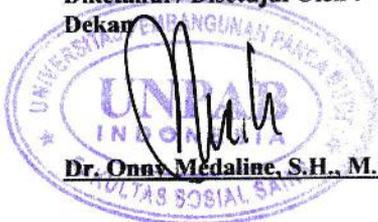
<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial & Sains  
 Dosen Pembimbing I : Irawan SE, M.Si  
 Nama Mahasiswa : Siti Rahmah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : 1715100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Pengaruh Operating leverage & Market Leverage terhadap Return Saham & Studi Empiris pada perusahaan Properti & Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
27/7-21/7	Cek kembali perhitungannya deskripsi data yang pembaharuan fokus pd perhitungan signaling theory & kirim file yang revisi		

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :  
 Dekan



**Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn**

Dosen Pembimbing I

**Irawan, S.E., M.Si**



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp. (061) 30106060 PO. BOX. 1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial & Sains  
 Dosen Pembimbing I : Irawan, S.E. M. Si  
 Nama Mahasiswa : Sib Rahmah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : 715100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Pengaruh Operating Leverage Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
22/7-21/7	cek kembali datanya kirim data. Pembahasan belum terlibat Perbaiki		

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :  
 Dekan

  
 Dr. Onny Medahine, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing I

  
 Irawan, S.E., M.Si



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial & Sains  
 Dosen Pembimbing II : Dito Aditia Darma Nst SE., M.Si  
 Nama Mahasiswa : Sri Rahmah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : 1715100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Pengaruh Operating leverage & market Value Added Terhadap return saham (Studi Empiris Pada perusahaan Properti & Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

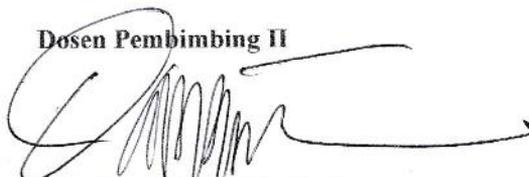
Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
13/07 - 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sesuaikan format penulisan di BAB IV dan V dengan pedoman panduan penulisan Prodi Akuntansi UNPAB</li> <li>- Tambahkan alasan pada keaslian penelitian.</li> <li>- tambahkan penelitian sebelumnya.</li> <li>- Perbaiki kerangka konsep</li> <li>- Perbaiki Perdebatan penelitian</li> <li>- Perbaiki Hasil penelitian, Gambaran tentang perusahaan</li> <li>- Tambahkan hasil penelitian dari jurnal minimal 20 jurnal.</li> <li>- lengkapi lampiran penelitian, data sekunder</li> </ul>		

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :  
 Dekan



Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing II



Dito Aditia Darma Nst, SE., M.Si



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : *Pratiwi SE. M.Si*  
 Dosen Pembimbing II : *Dito Aditia DITMA NTA SE. M.Si*  
 Nama Mahasiswa : SITI RAHMAH  
 Jurusan/Program Studi : Akuntansi  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715100089  
 Bidang Studi : *Strata Satu*  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : *Pengaruh Operating leverage, dan market Value Added terhadap return saham C Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2019*

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
<i>02/02-2021</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Judul Penelitian ditulis seperti <i>Piramida terbalik / segitiga terbalik</i></li> <li>- Sesuaikan format penulisan skripsi dengan pedoman/panduan penulisan skripsi Prodi Akuntansi</li> </ul>	<i>[Signature]</i>	
<i>03/02-2021</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Perbaiki tabel Review penelitian terdahulu</li> <li>- Tulisan dalam tabel tidak perlu di bold.</li> </ul>	<i>[Signature]</i>	
<i>03/02-2021</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Daftar pustaka lengkap</li> <li>- Cek kembali sampel</li> <li>- Konsistensi dalam sitasi/Referensi Penelitian</li> </ul>	<i>[Signature]</i>	

Medan, 10 Maret 2021  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,



*Dr. Bambang Widjanarko.*  
**Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn**



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : *Itawan SE., Msi.*  
 Dosen Pembimbing II : *Otto Aditia Darmo Nst SE., Msi.*  
 Nama Mahasiswa : SITI RAHMAH  
 Jurusan/Program Studi : Akuntansi  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715100089  
 Bidang Pendidikan : *Strata Satu*  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : *Pengaruh Operating leverage, dan Market Value Added terhadap return saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)*

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
<i>2-21</i>	<i>CBM belum jelas Perbaiki data Penemuannya Identifikasi Ronald Tambah teori Populasi &amp; Sampel harus Semua Perbaiki</i>	<i>[Signature]</i>  <i>[Signature]</i>	

Medan, 26 Februari 2021  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan



Dr. Bambang Widjanarko,

*Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn*



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : Irawan SE, M.Si  
 Dosen Pembimbing II : Dito Aditia Dams Nst SE, M.Si  
 Nama Mahasiswa : SITI RAHMAH  
 Jurusan/Program Studi : Akuntansi  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715100089  
 Bidang Pendidikan : Strata Satu  
 Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Operating leverage, dan market Value Added terhadap  
 Return Saham (Studi Empiris Pada perusahaan Properti Dan Real  
 Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019).

ANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
1-21	Cek kembali penulisan sumber teori. periode data! Belajar! Ace. seminar  Irawan		

Medan, 09 Maret 2021  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,



Dr. Bambang Widjanarko,  
 Dr. Onmy Medaline, SH., M.Kn



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : Irawan SE., Msi  
 Dosen Pembimbing II : Dito Aditia Orma Nsa, SE., Msi  
 Nama Mahasiswa : SITI RAHMAH  
 Jurusan/Program Studi : Akuntansi  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata Satu  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Operating Leverage dan market Value Added Terhadap  
 Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan  
 Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
23/2-21	Perbaik CBM Munculkan Data Ceritakan Fenomena Identifi Pikasi Teori + Populasi & Sampel Reobaiti	f. f.	

Medan, 20 Februari 2021  
 Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,



Dr. Bambang Widjanarko,  
 Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn



# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

## FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fakultas Ekonomi UNPAB, Jl. Jend. Gatot Subroto Km, 4,5 Medan Fax. 061-8458077 PO. BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

### PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR\*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

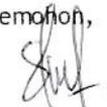
Nama Lengkap : SITI RAHMAH  
 Tempat/Tgl. Lahir : PAYA BAKUNG / 03 November 1999  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715100089  
 Program Studi : Akuntansi  
 Konsentrasi : Akuntansi Sektor Bisnis  
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 127 SKS, IPK 3.46  
 Nomor Hp : 085761623114  
 Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

No.	Judul
1.	Pengaruh Operating Leverage, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham

catatan : Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

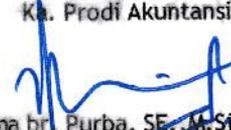
Coret Yang Tidak Perlu

  
 Rektor I,  
 ( Cahyo Pramono, S.E., M.M. )

Medan, 10 Oktober 2020  
 Pemohon,  
  
 ( Siti Rahmah )

Tanggal : .....  
 Disahkan oleh :  
  
 Dekan  
 ( Dr. Bambang Widjanarko, S.E., M.M. )

Tanggal : .....  
 Disetujui oleh :  
 Dosen Pembimbing I :  
  
 ( Irwan, SE., M.Si )

Tanggal : .....  
 Disetujui oleh :  
 Ka. Prodi Akuntansi  
  
 ( Dr. Rahima Purba, SE., M.Si., Ak., CA. )

Tanggal : .....  
 Disetujui oleh :  
 Dosen Pembimbing II :  
  
 ( Dito Aditia Darma Ist., SE., M.Si )



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX. 1099 Medan.

Email : [admin\\_fe@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fe@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial Sains  
 Dosen Pembimbing I : Irawan S.E., M.Si  
 Nama Mahasiswa : Siti Rahmah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : 171510089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Pengaruh Operating leverage & market value added terhadap return saham (Studi Empiris Perusahaan Properti & Real Estate di Bursa Efek Indonesia (2015-2019))

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
30/12/20	Acc. filed by	f	

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :  
 Dekan



Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing I

Irawan, S.E., M.Si



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 Telp.(061) 30106060 PO.BOX.1099 Medan.

Email : [admin\\_fc@unpab.pancabudi.org](mailto:admin_fc@unpab.pancabudi.org)

<http://www.pancabudi.ac.id>

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

UNIV / PTS : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : Sosial Sains  
 Dosen Pembimbing II : Dito Aditia Dharma Nst SE, M.Si  
 Nama Mahasiswa : Sid Rahmah  
 Jurusan / Program Studi : Akuntansi  
 No. Stambuk / NPM : 1715100089  
 Jenjang Pendidikan : Strata I  
 Judul Skripsi : Rancangan Operating Coverage & Market Value Added Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Properti & Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Tanggal	Pembahasan Materi	Paraf	Keterangan
07/10-2021	- ACC pengesahan / Jilid I & II		

Medan,  
 Diketahui / Disetujui Oleh :  
 Dekan

Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

Dosen Pembimbing II

Dito Aditia Dharma Nst, SE., M.Si

## ABSTRAK

---

Return saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula return yang diperoleh investor. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan ataupun dengan mendasarkan kinerja pada nilai. *Operating Leverage* 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. Analisis penelitian untuk membuktikan apakah *operating leverage* dan *market value added* secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dari masing-masing perusahaan, yang dipublikasikan melalui website [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *puposive sampling* dengan total sampel sebanyak 10 Perusahaan dan data dari tahun 2015 – 2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Market value added* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Operating leverage* dan *market value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

**Kata Kunci :** *Operating Leverage, Market Value Added* dan *Return Saham*

## ABSTRACT

---

*Stock return is the selling price of the stock above the purchase price. The higher the selling price of the stock is above the purchase price, the higher the return that investors will get. The financial performance of a company can be measured in various ways, either by financial ratios or by basing performance on value. Operating Leverage and Market Value Added (MVA) is a new method to measure the operational performance of a company that takes into account the interests and expectations of the providers of funds (creditors and shareholders) based on value performance. Research analysis to prove whether operating leverage and market value added partially and simultaneously have a significant effect on stock returns in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The data used is the annual report of each company, which is published through the website [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). The analytical method used in this study is the associative method. The sampling method used is purposive sampling with a total sample of 10 companies and data from 2015 – 2019. The results of this study indicate that operating leverage partially has a significant effect on stock returns in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015- 2019. Market value added partially has no significant effect on stock returns in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. Operating leverage and market value added simultaneously have a significant effect on stock returns in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019.*

**Keywords : Operating Leverage, Market Value Added and Stock Return**

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih setia dan anugerah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan pembuatan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Universitas Pembangunan Panca Budi. Proposal ini berjudul **“Pengaruh *Operating Leverage* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”**. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan SE., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Dr. Rahima Br Purba, S.E., M.Si, Ak., C.A., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Irawan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Dito Aditia Darma Nst, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada teman-temanku terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, Juli 2021  
Penulis

Siti Rahmah  
1715100089

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I       PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah.....	5
1.3 Rumusan Masalah .....	5
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.5 Keaslian Penelitian.....	7
<b>BAB II       TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> .....	9
2.1.2 Return Saham .....	10
2.1.3 <i>Operating Leverage</i> .....	12
2.1.4 <i>Market Value Added</i> .....	19
2.2 Penelitian Terdahulu .....	22
2.3 Kerangka Konseptual .....	25
2.4 Hipotesis.....	27
<b>BAB III      METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Pendekatan Penelitian .....	28
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	28
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	29
3.4 Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data .....	29
3.5 Teknik Pengumpulan Data .....	32
3.1 Teknik Analisis Data.....	32
<b>BAB IV      HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Hasil Penelitian .....	39
4.1.1 Gambaran Tentang Perusahaan.....	39
4.1.2 Deskripsi Data Variabel.....	49
4.1.3 Statistik Deskriptif .....	53

4.1.4	Analisa Data Panel .....	54
4.1.5	Model Regresi Panel .....	60
4.1.6	Uji Hipotesis .....	62
4.2	Pembahasan.....	66
4.2.1	Pengaruh <i>Operating Leverage</i> Terhadap Return Saham.....	66
4.2.2	Pengaruh <i>Market Value Added</i> Terhadap Return Saham.....	67
4.2.3	Pengaruh <i>Operating Leverage</i> dan <i>Market Value Added</i> Terhadap Return Saham.....	68
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1	Kesimpulan .....	70
5.2	Saran .....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>		
<b>LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya.....	22
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian .....	28
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel .....	29
Tabel 3.3 Populasi dan Sampel Perusahaan.....	30
Tabel 4.1 <i>Descriptive Statistics</i> .....	53
Tabel 4.2 <i>Common Effect Model (CEM)</i> .....	54
Tabel 4.3 <i>Pooled Lest Square Dengan Fixed Effect Model</i> .....	55
Tabel 4.4 <i>Random Effect Model</i> .....	57
Tabel 4.5 Uji Chow .....	58
Tabel 4.6 Uji Hausman Test.....	59
Tabel 4.7 Regresi Panel.....	60
Tabel 4.8 Uji Parsial.....	62
Tabel 4.9 Uji Simultan .....	64
Tabel 4.10 Koefisien Determinasi.....	65

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata Return Saham Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	2
Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata <i>Operating Leverage</i> Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	3
Gambar 1.3 Grafik Rata-Rata <i>Market Value Edded</i> Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	27
Gambar 4.1 Grafik Rata-Rata <i>Operating Leverage</i> Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	50
Gambar 4.2 Grafik Rata-Rata <i>Market Value Edded</i> Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	51
Gambar 4.3 Grafik Rata-Rata Return Saham Pada Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.....	52

# BAB I

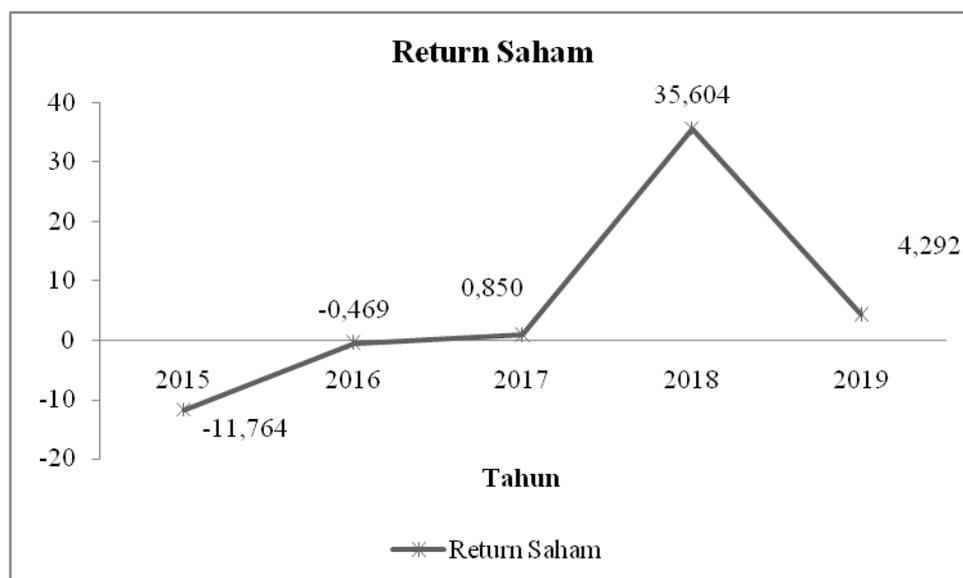
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal saat ini dipandang sebagai sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Melalui pasar modal dimungkinkan terciptanya usahawan yang dapat menggalang penyerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pasar modal sendiri selain sebagai sarana penyedia dana bagi perusahaan yang membutuhkan tambahan modal, juga berfungsi sebagai tempat yang mempertemukan antara investor sebagai pihak yang mengalami kelebihan dana dengan para perusahaan yang mengalami kekurangan dana. Dari sudut pandang investor, pasar modal merupakan sarana investasi bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana baik jangka pendek maupun jangka menengah. Dari sudut pandang perusahaan, pasar modal adalah salah satu alternatif untuk menambah dana bagi perusahaan. Sedangkan bagi masyarakat, kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif investasi yang selama ini dirasakan sangat terbatas di Indonesia.

Investor akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang dianggap dapat memberikan keuntungan. Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia akan selalu dinilai perkembangannya oleh investor dan calon investor. Disini para investor dan calon investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan atau tidak.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh return juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset finansial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Para investor dalam asset financial juga mengharapkan return yang maksimal. Harapan untuk memperoleh return yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya.



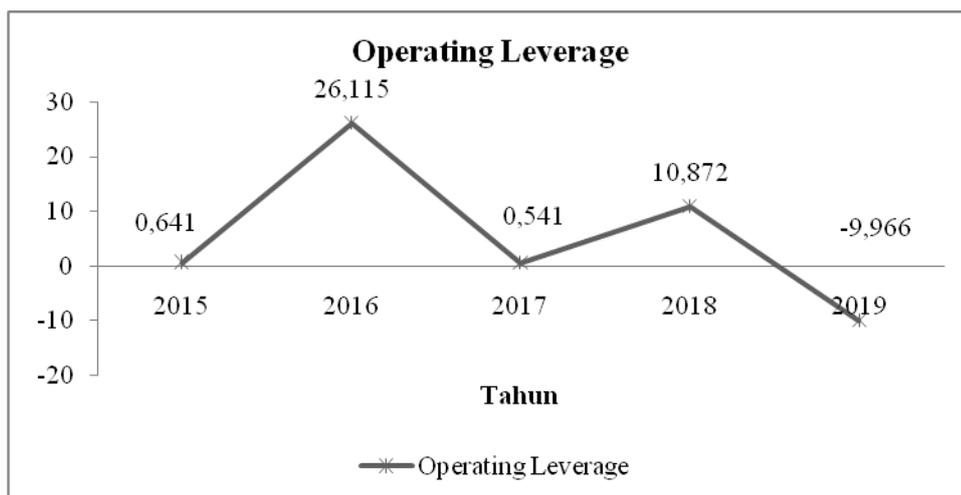
**Gambar 4.1 Grafik Rata-Rata Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019**

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Pada grafik 4.1 diatas diketahui rata-rata return saham menurun pada tahun 2019 sebesar 4,292%, dari tahun sebelumnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sehingga harapan untuk

memperoleh return yang maksimal bisa dicapai, dimana faktor tersebut adalah *operating leverage* dan *market value added*.

*Operating leverage* merupakan kesanggupan perusahaan dalam meningkatkan pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan menggunakan beban operasi yang bersifat tetap. Syamsudin (2011) *Operating Leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan didalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT). Abdul dan Hanafi (2014) menyatakan bahwa *Operating Leverage* diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional.



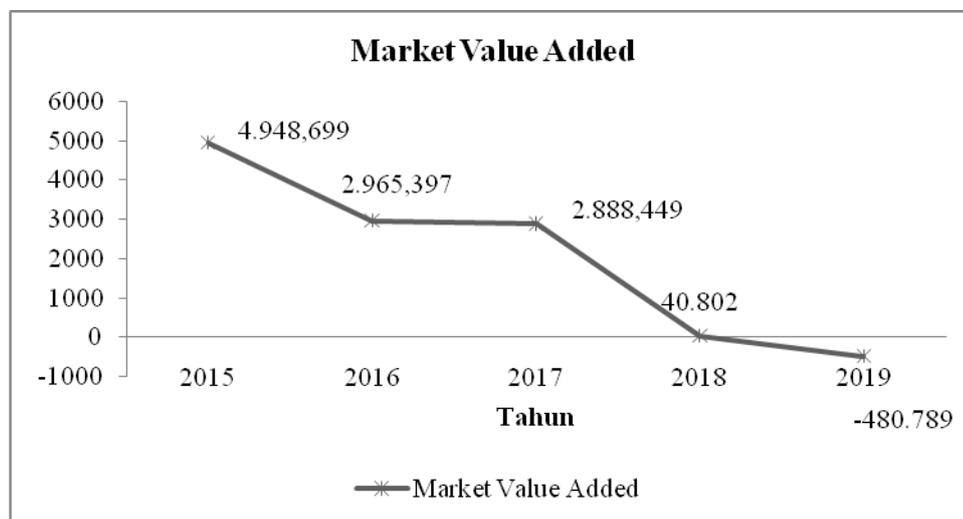
**Gambar 4.2. Grafik Rata-Rata *Operating Leverage* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019**

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Pada grafik 4.2 diatas diketahui rata-rata *operating leverage* meningkat pada tahun 2016 sebesar 26,115% dan tahun 2018 sebesar 10,872%, dari tahun sebelumnya.

Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan

seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan. Husnan (2015) berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham. Menurut Brigham (2011), *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca.



**Gambar 4.3 Grafik Rata-Rata *Market Value Edded* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019**

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Pada grafik 4.3 diatas diketahui rata-rata *market value added* menurun pada tahun 2016 sebesar 2.965.397 juta sampai pada tahun 2019 sebesar -480.789 juta, dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan hal-hal dan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dilakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Operating Leverage* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**”.

## 1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka identifikasi masalah adalah:

- a. Rata-rata return saham menurun pada tahun 2019 sebesar 4,292%, dari tahun sebelumnya.
- b. Rata-rata *operating leverage* meningkat pada tahun 2016 sebesar 26,115% dan tahun 2018 sebesar 10,872%, dari tahun sebelumnya.
- c. Rata-rata *market value added* menurun pada tahun 2016 sebesar 2.965.397 juta sampai pada tahun 2019 sebesar -480.789 juta, dari tahun sebelumnya.

### 1.2.2 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada pengaruh *operating leverage* dan *market value added* terhadap *return* saham (studi empiris pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019).

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *operating leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
2. Apakah *market value added* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

3. Apakah *operating leverage* dan *market value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

## **1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk membuktikan secara empiris apakah *operating leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
- b. Untuk membuktikan secara empiris apakah *market value added* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
- c. Untuk membuktikan secara empiris apakah *operating leverage* dan *market value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

### 1.4.2 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan penelitian, maka manfaat antara lain :

a. Bagi Peneliti

Diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai pengaruh *operating leverage* dan *market value added* terhadap *return* saham.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat mendorong minat investor untuk menanamkan dananya pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi Investor

Sebagai informasi, rekomendasi, serta bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi khususnya investasi pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia.

d. Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian-penelitian sejenis.

### 1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Anggreni (2017), dengan judul Pengaruh *Operating Leverage*, *Economic Value Added*, Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan

*Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016), Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

1. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu *Operating Leverage*, *Economic Value Added*, Dan *Market Value Added*, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu *Return Saham*. Sedangkan penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel bebas yaitu *operating leverage* dan *market value added*, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu *Return Saham* (Y).
2. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 28 Perusahaan dan data dari tahun 2014 – 2016. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 Perusahaan dan data dari tahun 2015 – 2019.
3. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2017 sedangkan penelitian ini tahun 2021.

Alasan mengambil penelitian ini karena adanya perbedaan dari variabel penelitian, jumlah data dan waktu penelitian. Variabel penelitian ini berbeda karena masalah atau fenomena yang terjadi pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia hanya menyangkut *operating leverage*, *market value added* dan return saham.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signalling Theory***

Menurut Brigham (2011:45) *signalling Theory* atau teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam signaling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman

tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Hubungan signaling theory dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Menurut Amna (2020), hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Menurut Wiyarto (2018), dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

## **2.1.2 Return Saham**

### **2.1.2.1 Pengertian Return Saham**

Menurut Brigham (2011), “Return saham adalah tingkat pengembalian investor dari hasil pendapatan perusahaan”. Pembagian return dapat dikarenakan pembayaran deviden kepada pemegang saham, return dapat juga diambil kembali oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk pembiayaan proyek perusahaan yang selanjutnya. Menurut Andrias (2017), hal ini dapat disebut juga internal *financing* dimana return yang didapat perusahaan akan digunakan kembali untuk memajukan perusahaan. Menurut Anggreni (2017), Return saham terbagi menjadi dua, yaitu return realisasi dan return ekspektasi.

Return realisasi (*realization return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data histories. Menurut Asril (2013:45), “Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan”. Return histories ini juga berguna sebagai dasar penentuan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan resiko di masa datang. Menurut Jogiyanto (2014:79), “Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang”. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Menurut Brigham (2011), “rumus Return saham yaitu”:

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga Saham (t)} - \text{Harga Saham (t-1)}}{\text{Harga Saham (t-1)}} \times 100\%$$

#### 2.1.2.2 Jenis-Jenis Return Saham

Menurut Brigham (2011), beberapa jenis-jenis return saham adalah sebagai berikut:

1. *Return* realisasian (*realized return*)

*Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung dengan menggunakan data historis. Pengukuran *return* realisasian berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa datang.

2. *Return* ekspektasian (*expected return*)

*Return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2014) return dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1. Return realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasi atau return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pada penelitian ini menggunakan return realisasi (*realized return*) yaitu return yang telah terjadi atau return yang sesungguhnya terjadi.

### **2.1.3 *Operating Leverage***

#### **2.1.3.1 Pengertian Leverage**

*Leverage* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau modal yang memiliki biaya tetap (hutang atau saham) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan. Diharapkan setelah perusahaan menerapkan *leverage* ini, tingkat kekayaan perusahaan juga ikut meningkat. Permasalahan *leverage* akan selalu dihadapi oleh perusahaan. Pengertian lain dari *leverage* menurut Lukman Brigham (2011:89), *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk

memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan”. Kebijakan *leverage* timbul jika perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana pinjaman atau dana yang mempunyai beban tetap seperti beban bunga. Tujuan perusahaan mengambil kebijakan *leverage* yaitu dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri. *Leverage* selalu berurusan dengan biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Menurut Arista (2012), Biaya tetap operasi adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan karena mengadakan kegiatan investasi, baik itu investasi perlengkapan, peralatan ataupun juga investasi jangka panjang.

Menurut Cember (2018), biaya tetap yang telah perusahaan hitung merupakan dampak yang harus menjadi tanggung jawab perusahaan karena telah melakukan fungsi finansial dan juga keputusan dalam mengatur laju keuangan perusahaan. Biaya tetap adalah biaya yang tidak dipengaruhi oleh aktivitas operasi perusahaan. Artinya, biaya tetap ini tidak ada kaitannya dengan penjualan perusahaan oleh karena itu, biaya ini menjadi resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Biaya tetap perusahaan dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Biaya tetap operasi

Merupakan biaya yang muncul akibat dari segala aktivitas operasional yang terjadi di dalam perusahaan. Resiko yang muncul merupakan resiko operasional. Menurut Yusmaniarti (2019), tiap tindakan ataupun keputusan operasional yang dibuat, memiliki resiko masing-masing yang berbeda proporsinya. Contoh dari biaya ini adalah sewa gudang, biaya pemeliharaan mesin dan peralatan, dan lain-lain sehubungan dengan aktivitas operasional perusahaan.

## 2. Biaya tetap keuangan

Adalah biaya tetap yang berasal dari perusahaan karena perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan untuk kelangsungan segala kegiatan perusahaan. Resiko yang ditimbulkan dari biaya ini disebut resiko keuangan. Contohnya adalah biaya bunga.

## 3. Biaya tetap total

Adalah hasil kombinasi dari biaya tetap operasi dan keuangan. Resiko bisnis atau resiko perusahaan, merupakan resiko yang harus dihadapi oleh perusahaan karena menggunakan biaya tetap total ini.

Menurut Marlina (2019), perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi dikatakan menggunakan *leverage operasi* yang tinggi. Dengan kata lain, *degree of operating leverage* (DOL) untuk perusahaan itu tinggi. Jika perusahaan mempunyai *degree of operating leverage* (DOL) yang tinggi, maka tingkat penjualannya akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Menurut Megasari (2013), tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualannya turun, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan demikian DOL bisa membawa manfaat bahkan sebaliknya bisa juga merugikan.

Menurut Fahmi (2015;172) bahwa "*Leverage* adalah suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan". Sedangkan menurut Riyanto (2013) menerangkan bahwa yang dimaksud dengan *Leverage* adalah penggunaan aset atau dana, di mana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa

penyusutan atau berupa bunga. Menurut Fahmi (2015:175), rumus *leverage* yang digunakan adalah:

$$\text{DOL} = \frac{\Delta \text{ EBIT}}{\Delta \text{ Sales}}$$

### 2.1.3.2 Jenis – Jenis *Leverage*

Menurut Harmono (2018:35), berikut ini adalah jenis – jenis *leverage* yaitu:

#### 1. *Leverage* Operasi (*Operating Laverage*)

*Leverage* operasi (*operating leverage*) terjadi setiap saat perusahaan menggunakan aset yang menimbulkan biaya tetap. Apabila perusahaan tidak menggunakan biaya yang tetap, dengan kata lain semuanya variabel, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang menguntungkan. Pada saat perusahaan mengurangi kegiatannya, biayanya juga akan berkurang secara proporsional juga. Selama harga jual masih lebih tinggi daripada biaya variabelnya, perusahaan tersebut akan memperoleh laba. Beda halnya jika perusahaan menanggung biaya tetap, maka akan ada batas minimal perusahaan harus berproduksi (dan menjual) agar tidak menderita rugi. Namun, perusahaan mempunyai sejumlah pengendalian terhadap *leverage* operasi (*operating leverage*) mereka. Sukaenah (2019), meskipun menggunakan lebih banyak *leverage* operasi, umumnya meningkatkan resiko suatu perusahaan atau proyek, *leverage* operasi yang lebih tinggi juga meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Gitosudarmo (2011), dalam operasional perusahaan semakin tinggi anggaran biaya tetap operasional , maka semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi. Jika biaya tetap memiliki nilai yang tinggi, maka kesalahan kecil dalam penjualan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Hal ini disebabkan dengan

tingginya biaya tetap, maka nilai depresi dan amortisasi juga meningkat. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya tetap operasi yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan. Menurut Syaifullah (2018), *Leverage* operasi juga memperlihatkan pengaruh penjualan terhadap laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak yang diperoleh. Pengaruh tersebut dapat dicari dengan menghitung tingkat *leverage* operasinya

*Leverage operasi* dapat digunakan untuk membantu perusahaan dalam mengkalkulasi biaya-biaya operasi untuk meningkatkan laba perusahaan. Fahmi (2015) mengemukakan pengertian *leverage operasi (operating leverage)* adalah pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* supaya keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya. Menurut (2019), penggunaan *leverage* ini dapat saja berubah menjadi resiko jika perusahaan ternyata mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya sehingga menurunkan keuntungan pemegang saham.

Menurut Sjahrial (2010) "*leverage operasi* adalah penggunaan aset atau dana, dimana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan atau berupa bunga". Menurut Weston (2013) "*leverage operasi (operating leverage)* adalah kemampuan EBIT perusahaan untuk merespon fluktuasi penjualan. Besar kecilnya *leverage operasi* dihitung dengan DOL (*Degree of operating leverage*). Perubahan penjualan akan mempengaruhi laba perusahaan yang sifatnya sensitif sehingga laba menjadi berfluktuasi

sehingga menimbulkan tingkat ketidakpastian (*uncertainty*). Tingkat ketidakpastian ini yang akan meningkatkan resiko (Weston, 2013).

Menurut Riyanto (2013 : 213) “manfaat dari penggunaan *leverage operasi* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuangan pemegang saham ”. Sebaliknya *leverage* meningkatkan keuntungan, karena jika perusahaan mempunyai keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka kegunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Ketika utang yang digunakan perusahaan melampaui jumlah tertentu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih kecil jika dibandingkan dengan suku bunga yang dibayar oleh perusahaan. Manfaat dari penggunaan *leverage* dalam perusahaan adalah :

- a. Untuk memungkinkan perusahaan agar mengkhususkan pengaruh suatu *leverage* dalam jumlah penjualan atas laba bagi pemegang saham biasa.
- b. Memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan hubungan satu sama lain antara pengaruh operasi dan pengaruh keuangan.

Adapun kegunaan dari *operating leverage* menurut Fahmi (2015) “adalah *leverage operasi* dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan”. Dilihat dari kegunaan *Leverage Operasi* diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat mengetahui laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan, sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan operasi perusahaan.

## **2. *Leverage Keuangan (Financial Leverage)***

*Leverage* keuangan (*financial leverage*), yaitu perubahan biaya keuangan (yang sifatnya tetap) yang lebih kecil akan mengakibatkan perubahan harga yang besar. Misalnya; biaya bunga, biaya pinjaman dan lain-lain yang berhubungan

dengan hutang. *Leverage* keuangan (*financial leverage*) mengacu pada penggunaan sekuritas yang memberikan penghasilan tetap yaitu, hutang dan saham preferen dan resiko keuangan (*financial risk*). Selain itu *leverage* keuangan (*financial leverage*) juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial cost*) untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning Per Share / EPS*). Menurut Alexander (2013), penggunaan *leverage* keuangan (*financial leverage*) dapat meningkatkan ROE yang diharapkan, namun *leverage* juga meratakan distribusi probabilitas dan meningkatkan probabilitas terjadinya kerugian besar, sehingga menambah resiko yang ditanggung pemegang saham.

Menurut Mendari (2019), pada kondisi bisnis krisis, di mana penjualan kecil dan laba operasi kecil, jika *laverage* keuangan tinggi maka EPS akan rendah bahkan bisa negatif. Menurut Oktaviani (2017), sebaliknya jika kondisi bisnis baik, di mana penjualan tinggi dan laba operasi tinggi, jika *leverage* keuangan tinggi, maka EPS akan tinggi. Menurut Pipit (2015), hakikatnya penggunaan utang untuk membiayai perusahaan adalah beresiko, makin perusahaan dibiayai dengan utang, makin tinggi resikonya. Menurut Parmitasari (2016), Dalam kondisi bisnis lemah atau dalam kondisi krisis ekonomi, setidaknya perusahaan tidak menggunakan utang untuk membiayai investasinya, karena dalam kondisi bisnis lemah pada umumnya laba operasi tidak mampu menutup beban bunga. Menurut Hikmah (2019), Akibatnya laba bersih negatif dan EPSnya negatif, artinya pemilik (investor) tidak memperoleh hasil atas investasinya.

### **3. *Leverage Total (Total Leverage)***

Bila *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*) digabung maka akan menghasilkan total *leverage*, yaitu perubahan *earning* untuk pemegang saham yang dipengaruhi oleh penjualan. Secara umum total *leverage* dihitung dengan membagi kontribusi margin dengan laba operasi dikurangi bunga. Apabila *leverage* keuangan dikombinasikan dengan *leverage* operasi, pengaruh perubahan penjualan terhadap laba per lembar saham menjadi semakin besar. Kombinasi dari kedua *leverage* tersebut meningkatkan penyebaran dan resiko dari berbagai kemungkinan laba per lembar saham. Menurut Pradana (2018), total resiko ini akan bertambah besar dengan meningkatnya total *leverage*. Sejah ini kita melihat bahwa:

- a. Semakin besar penggunaan biaya operasi tetap, sebagaimana yang diukur oleh tingkat *leverage* operasi, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan penjualan.
- b. Semakin besar penggunaan utang, sebagaimana yang diukur oleh tingkat *leverage* keuangan, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan EBIT. Karena itu semakin besar suatu perusahaan menggunakan *leverage* operasi dan *leverage* keuangan.

#### **2.1.4 *Market Value Added***

##### **2.1.4.1 *Pengertian Market Value Added***

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara marketvalue of equity dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam

perusahaan. Selisih tersebut dikenal dengan istilah market value added (MVA). MVA ini digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh dari kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang (tentu analisis ini didasarkan pada carapandang kaum fundamentalis yang menyatakan bahwa value of equity yang mewakili value of the firm ditentukan faktor-faktor fundamental perusahaan. Harmono (2018:55) menyatakan bahwa MVA adalah selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. MVA dihitung dengan menggunakan dasar nilai buku saham awal. MVA dengan demikian mengukur prestasi perusahaan sejak perusahaan tersebut berdiri. MVA hanya bisa digunakan untuk perusahaan secara keseluruhan. MVA merupakan pengukuran kinerja yang dapat menunjukkan seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah dapat diciptakan bagi kepentingan investor. Menurut Pradana (2018), secara sederhana MVA merupakan perbedaan antara apa yang diperoleh investor (total market value) dengan jumlah yang dikeluarkan oleh investor (invested capital).

Harmono (2018:26) menyatakan bahwa nilai pasar adalah nilai perusahaan yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal tertentu. Lebih sederhana, itu adalah jumlah nilai pasar dari hutang dan ekuitas. Menurut Raharjo (2013), Modal yang diinvestasikan adalah modal yang disediakan oleh penyedia dana pada tanggal yang sama.

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$$

Harmono (2018) menyatakan investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikan dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam

mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bila nilai MVA positif maka perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan, sedangkan jika nilai MVA negatif maka perusahaan tidak berhasil mengubah investasi menjadi lebih besar, bahkan menurunkan nilai modal yang ditanamkan kepada investor. Berhasil atau tidaknya perusahaan meningkatkan nilai MVA tergantung pada tingkat pengembaliannya. Jika tingkat pengembaliannya lebih besar dari biaya modal, maka perusahaan akan menjual sahamnya dengan premium dan menghasilkan MVA positif. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang lebih kecil dari biaya modal, maka perusahaan menjual saham dengan diskon dan nilai MVA negative. Menurut Sasongko (2018), adapun indikator yang digunakan dalam pengukuran *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

1. Jika *Market Value Added* (MVA)  $> 0$ , atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika *Market Value Added* (MVA)  $< 0$ , atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

#### **2.1.4.2 Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added***

*Market Value Added* (MVA) merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan (Harmono, 2018). Hal tersebut menjadi kelebihan dalam penggunaan *Market Value Added* (MVA).

Menurut Widasari (2018), sedangkan kelemahan MVA yaitu hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public*.

Pengukuran dengan menggunakan MVA juga memiliki keunggulan dan kelemahan sebagai penilai laporan keuangan. Keunggulan dari MVA sebagai penilai laporan keuangan menurut Harmono (2018) merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend maupun norma industri sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan dari pengukuran kinerja keuangan dengan MVA menurut Harmono (2018) adalah sebagai berikut:

1. MVA merupakan pengukuran kekayaan periodik pemegang saham sehingga tidak dapat mengukur kinerja pada tingkat divisi.
2. MVA adalah suatu periode tertentu tidak memberikan solusi peningkatan penciptaan kekayaan pemegang saham.
3. MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Pengukuran MVA gagal memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

**Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya**

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil Penelitian
1	Anggreni, (2017)	Pengaruh <i>Operating Leverage</i> , <i>Economic Value Added</i> , Dan <i>Market Value Added</i> Terhadap	<i>Operating Leverage</i> (X1)  <i>Economic Value Added</i> (X2)	<i>Return Saham</i> (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian pengaruh, <i>operating leverage</i> , <i>economic value added</i> , dan <i>market value added</i> berpengaruh positif

		<i>Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016).</i>	<i>Market Value Added (X3)</i>		dan signifikan terhadap return saham.
2	Syaifullah (2018)	Analisis Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Stock Return.	<i>Financial Leverage (X1)</i> <i>Operating Leverage (X2)</i>	<i>Return Saham (Y)</i>	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa menyimpulkan bahwa <i>financial leverage</i> dan <i>operating leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan sebagian <i>leverage operasi</i> berpengaruh terhadap return saham, tetapi tidak ada pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap return saham.
3	Megasari (2013)	Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada 10 Emiten Terbaik Versi Majalah Investor 2012)	EVA (X1) MVA (X2)	<i>Return Saham (Y)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan kesepuluh perusahaan telah menciptakan nilai tambah yang baik bagi pemegang sahamnya, walaupun masih ada perusahaan yang telah menurunkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian lebih lanjut mengungkap bahwa tidak ada pengaruh EVA dan MVA terhadap <i>return saham</i> (signifikan > 0,05).
4	Amna (2020)	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> Dan <i>Market Value Added (MVA)</i> Terhadap Return Saham	EVA (X1) MVA (X2)	<i>Return Saham (Y)</i>	<i>Test result linear Based on these results it shows that: Economic Value Added (EVA) has a positive and significant effect on stock returns and</i>

					<i>Market Value Added (MVA) has a positive and significant effect on stock return.</i>
5	Sukaenah (2019)	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode (2015-2017))	<i>Economic Value Added (X1)</i>  <i>Market Value Added (X2)</i>  <i>Operating Leverage (X3)</i>	<i>Return Saham (Y)</i>	<i>The result of this study Economic Value Added (EVA) has a positive and not significant effect, Market Value Added (MVA) has a positive and not significant effect, operating leverage has a positive and not significant effect.</i>
6	Andrias (2017)	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> Dan <i>Market Value Added (MVA)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	<i>Economic Value Added (EVA) (X1)</i>  <i>Market Value Added (MVA) (X2)</i>	<i>Return Saham (Y)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added (EVA)</i> Dan <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh signifikan Terhadap <i>Return Saham</i> .
7	Cember (2018)	Pengaruh <i>Economic Value Added (Eva)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017)	<i>Economic Value Added (Eva) (X1)</i>  <i>Market Value Added (MVA) (X2)</i>  <i>Operating Leverage (X3)</i>	<i>Return Saham (Y)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added (Eva)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> Dan <i>Operating Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan Terhadap <i>Return Saham</i> .
8	Marlina (2019)	Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris	Profitabilitas (X1)  Leverage (X2)	<i>Return Saham (Y)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas Dan Leverage berpengaruh signifikan Terhadap

		Perusahaan Manufaktur Di BEI)			Return Saham.
9	Trisnawati (2019)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> Dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Economic Value Added</i> (X1)  Arus Kas Operasi (X2)  <i>Residual Income</i> (X3)  <i>Earnings</i> (X4)  <i>Operating Leverage</i> (X5)  <i>Market Value Added</i> (X6)	<i>Return Saham</i> (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> Dan <i>Market Value Added</i> tidak berpengaruh signifikan Terhadap <i>Return Saham</i> .
10	Wiyarto (2018)	Pengaruh <i>DOL</i> , <i>DFL</i> , <i>CAR</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Perbankan Di BEI	<i>DOL</i> (X1)  <i>DFL</i> (X2)  <i>CAR</i> (X3)	<i>Return Saham</i> (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>DOL</i> , <i>DFL</i> , <i>CAR</i> berpengaruh signifikan Terhadap <i>Return Saham</i> .

Sumber : Diolah Penulis 2021

### 2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian menjelaskan secara teoritis model konseptual variabel-variabel penelitian, tentang bagaimana pertautan teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variabel bebas dengan variabel terikat.

#### 1. Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap *Return Saham*

*Operating leverage* merupakan kesanggupan perusahaan dalam meningkatkan pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan menggunakan beban operasi yang

bersifat tetap. Syamsudin (2011) *Operating Leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan didalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT). Abdul dan Hanafi (2014) menyatakan bahwa *Operating Leverage* diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional.

## **2. Pengaruh *Market Value Added* Terhadap Return Saham**

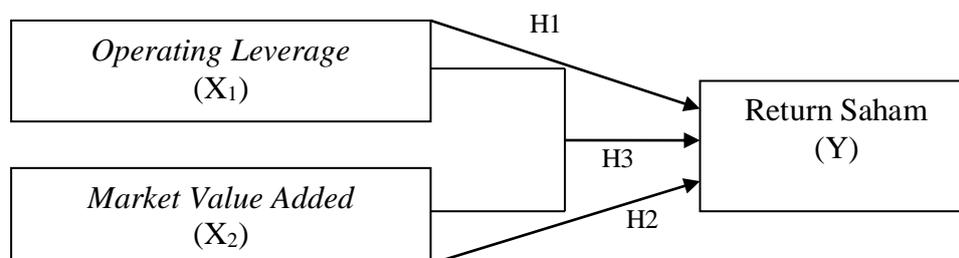
Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan. Husnan (2015) berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham. Menurut Brigham (2011), *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca.

## **3. Pengaruh *Operating Leverage* dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham**

Menurut Arista (2012), return saham merupakan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula return yang diperoleh investor. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara baik dengan rasio keuangan ataupun dengan mendasarkan kinerja pada nilai. *Operating Leverage* 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.

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut:



Sumber : Diolah Penulis 2021

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

#### 2.4. Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Erlina, 2013 : 49). Dari perumusan hipotesis dan teori yang sudah dijelaskan diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1. *Operating leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

H2. *Market value added* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

H3. *Operating leverage* dan *market value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui ada dan tidaknya pengaruh atau hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Jenis penelitian kuantitatif adalah penelitian yang analisis datanya menggunakan statistik inferensial yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

#### 3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

##### 3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia dengan melakukan browsing pada laman situs [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

##### 3.2.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan mulai dari bulan April 2021 sampai dengan Agustus 2021.

**Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian**

No	Aktivitas	Bulan														
		April 2021			Mei 2021			Juni 2021			Juli 2021			Agustus 2021		
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■														
2	Penyusunan Proposal				■											
3	Seminar Proposal							■								
4	Perbaikan Acc Proposal										■					
5	Pengolahan Data													■		
6	Penyusunan Skripsi													■		
7	Bimbingan Skripsi															
8	Meja Hijau															

Sumber : Diolah Penulis 2021

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

#### 3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel bebas yaitu: variabel bebas yaitu *operating leverage* ( $X_1$ ) dan *market value added* ( $X_2$ ), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu return saham ( $Y$ ).

#### 3.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

**Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	<i>Operating Leverage</i> ( $X_1$ )	Pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. (Fahmi, 2015)	$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta Sales}$	Rasio
2	<i>Market Value Added</i> ( $X_2$ )	Selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. (Harmono, 2018)	$MVA = (\text{Jumlah saham beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$	Rasio
4	Return Saham ( $Y$ )	Tingkat pengembalian investor dari hasil pendapatan perusahaan. (Brigham, 2010).	$\frac{\text{Harga Saham (t)} - \text{Harga Saham (t-1)}}{\text{Harga Saham (t-1)}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Penulis (2021)

### 3.4 Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

#### 3.4.1 Populasi

Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 hingga tahun 2019 yang berjumlah 49 perusahaan.

### 3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi (Erlina, 2013: 75). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (2015-2019).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2015-2019).
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan (2015-2019).
- d. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode (2015-2019).

**Tabel 3.3 Populasi dan Sampel Perusahaan**

No	KODE	Nama Emiten	Kriteria				Sampel
			a	b	c	d	
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	√	X	X	√	X
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	√	√	√	√	1
3	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	√	√	√	√	2
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	√	√	X	√	X
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	√	X	√	√	X
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	√	√	√	√	3
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	√	X	√	√	X
8	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	√	X	√	√	X
9	BKDP	Bukit Darmo Property	√	√	X	√	X
10	BKSL	Sentul City Tbk	√	√	X	√	X
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	√	√	X	√	X
12	CWOL	Cowell Development Tbk	√	X	√	√	X
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	√	√	X	√	X
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	√	√	X	√	X
15	DILD	Intiland Development Tbk	√	√	X	√	X
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	√	X	√	√	X
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	√	√	√	√	4
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	√	√	X	√	X
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk	√	√	X	√	X
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	√	X	X	√	X

21	<b>FMII</b>	Fortune Mate Indonesia Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
22	<b>GAMA</b>	Gading Development Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
23	<b>GMTD</b>	Goa Makassar Tourism Development Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
24	<b>GPRA</b>	Perdana Gapura Prima Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
25	<b>GWSA</b>	Greenwood Sejahtera Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
26	<b>JRPT</b>	Jaya Real Property Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
27	<b>KIJA</b>	Kawasan Industri Jababeka Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
28	<b>LCGP</b>	Eureka Prima Jakarta Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
29	<b>LPCK</b>	Lippo Cikarang Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
30	<b>LPKR</b>	Lippo Karawaci Tbk	√	√	√	√	<b>5</b>
31	<b>MDLN</b>	Modernland Realty Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
32	<b>MKPI</b>	Metropolitan Kentjana Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
33	<b>MMLP</b>	Mega Manunggal Property Tbk	√	X	√	√	<b>X</b>
34	<b>MTLA</b>	Metropolitan Land Tbk	√	√	√	√	<b>6</b>
35	<b>MTSM</b>	Metro Realty Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
36	<b>NIRO</b>	Nirvana Development Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
37	<b>OMRE</b>	Indonesia Prima Property Tbk	√	√	√	√	<b>7</b>
38	<b>PPRO</b>	PP Properti Tbk	√	X	√	√	<b>X</b>
39	<b>PLIN</b>	Plaza Indonesia Realty Tbk	√	√	√	√	<b>8</b>
40	<b>PUDP</b>	Pudjiati Prestige Tbk	√	X	√	√	<b>X</b>
41	<b>PWON</b>	Pakuwon Jati Tbk	√	√	√	√	<b>9</b>
42	<b>RBMS</b>	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
43	<b>RDTX</b>	Roda Vivante Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
44	<b>RODA</b>	Pikko Land Development Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
45	<b>SCBD</b>	Dadanayasa Arthatama Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
46	<b>SMDM</b>	Suryamas Dutamakmur Tbk	√	√	X	√	<b>X</b>
47	<b>SMRA</b>	Summarecon Agung Tbk	√	√	√	√	<b>10</b>
48	<b>TARA</b>	Sitara Propertindo Tbk	√	X	√	√	<b>X</b>
49	<b>HRME</b>	Menteng Heritage Realty Tbk	√	X	√	√	<b>X</b>

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (2021)

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

### 3.4.3 Jenis Data

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data sekunder dalam bentuk kuantitatif yaitu data yang diukur berdasarkan skala numerik seperti nilai rasio. Data penelitian tersebut diperoleh peneliti dari laporan keuangan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia secara rutin setiap periodenya pada Bursa Efek Indonesia.

### 3.4.4 Sumber Data

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2015 sampai 2019.

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan tahunan maupun informasi yang terkait dengan lingkup penelitian ini.

### 3.6 Teknik Analisis Data

#### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2015:19), “Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk melihat profil dari penelitian tersebut dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian”.

#### 3.6.2 Regresi Panel

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu. Regresi panel digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah. Pengujian Regresi Panel dengan rumus:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e$$

Dimana:

Y : Return Saham  
X1 : *Operating leverage*

X2	: <i>Market value added</i>
e	: error term
$\beta$	: koefisien regresi
$\alpha$	: konstanta
i	: jumlah observasi (10 perusahaan)
t	: banyaknya waktu (2015-2019)

#### a. Penentuan Model Estimasi

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

##### 1) *Common Effect Model (CEM)*

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square (OLS)*. *Common Effect Model* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

##### 2) *Fixed Effect Model (FEM)*

Pendekatan *Fixed Effect Model* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

##### 3) *Random Effect Model (REM)*

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect Model* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik.

Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

#### **b. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel**

Pada dasarnya ketiga teknik (model) estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, dilihat dari jumlah individu bank dan variabel penelitiannya. Namun demikian, ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel.

##### **1) Uji Chow**

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya berbeda dapat diuji dengan uji Statistik F. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Fixed Effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode *Common Effect*. Hipotesis nol pada uji ini adalah bahwa intersep sama, atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect*.

Nilai Statistik F hitung akan mengikuti distribusi statistik F dengan derajat kebebasan (*deggre of freedom*) sebanyak  $m$  untuk numerator dan sebanyak  $n - k$  untuk denominator.  $m$  merupakan

jumlah restriksi atau pembatasan di dalam model tanpa variabel dummy. Jumlah restriksi adalah jumlah individu dikurang satu.  $n$  merupakan jumlah observasi dan  $k$  merupakan jumlah parameter dalam model *Fixed Effect*. Jumlah observasi ( $n$ ) adalah jumlah individu dikali dengan jumlah periode, sedangkan jumlah parameter dalam model *Fixed Effect* ( $k$ ) adalah jumlah variabel ditambah jumlah individu. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai F hitung lebih kecil dari F kritis maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Common Effect*.

## 2) Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Squares Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *Random Effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Dilain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nulnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji Hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut.

- 1) Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel bebas. Hipotesis nulnya adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect* dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*.

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (*operating leverage* dan *market value added*) terhadap variabel terikat (return saham). Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1, b_2 = 0$  artinya *operating leverage* dan *market value added* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Ha :  $b_1, b_2 \neq 0$  artinya *operating leverage* dan *market value added*, berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis untuk pengujian secara parsial adalah :

$t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $sig > \alpha 5\%$ , artinya terima  $H_0$ , tolak  $H_a$

$t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $sig < \alpha 5\%$ , artinya terima  $H_a$ , tolak  $H_0$

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh *operating leverage* dan *market value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik:

$$F = R^2 \frac{(n - (K - 1))}{(1 - R^2)(K)}$$

Keterangan :

R = Koefisien korelasi berganda

K = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel

Hal ini dapat ditunjukkan sebagai berikut ;

$H_0 : b_1, b_2 = 0$ , artinya *operating leverage* dan *market value added*, tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

$H_a$  :  $b_1, b_2, \neq 0$ , artinya *operating leverage* dan *market value added*, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah :

$F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $sig > a 5\%$ , artinya terima  $H_a$ , tolak  $H_0$

$F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig < a 5\%$ , artinya terima  $H_0$ , tolak  $H_a$

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Tentang Perusahaan**

###### **1. Sejarah Singkat Agung Podomoro Land Tbk**

Agung Podomoro Land APLN didirikan pada tahun 1969 oleh alm. Bapak Anton Haliman. Proyek pertamanya adalah kompleks perumahan di kawasan Simprug, Jakarta Selatan yang selesai dibangun pada tahun 1973. Pada tahun yang sama, menjadi pelopor konsep real estate dengan memulai proyek di kawasan Sunter, Jakarta Utara. PT Agung Podomoro Land, Tbk. APLN merupakan bagian dari Agung Podomoro Group APG, yang merambah bisnis properti sejak tahun 1969. Perseroan didirikan dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya berdasarkan Akta No.29 tanggal 30 Juli 2004, yang dibuat dihadapan Sri Laksmi Damayanti SH, sebagai pengganti Siti Pertiwi Henny Singgih, SH, notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C-21538.hT.01.01.Th.2004 tanggal 26 Agustus 2004 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan sesuai UUWDP dengan TDP No.090217027994 di kantor pendaftaran perusahaan Kodya Jakarta Barat No.1589bh.09.02X2004 tanggal 4 oktober 2004, serta telah diumumkan dalam berita negara republik Indonesia No.91 tanggal 12 November 2004, tambahan No.11289.

Penggantian nama PT Tiara Metropolitan Jaya menjadi PT Agung Podomoro Land Tbk, diputuskan oleh rapat umum pemegang saham yang

diaktakan dalam akta No.1 tanggal 2 Agustus 2010, yang dibuat dihadapan Yulia SH, Notaris di Jakarta Selatan, setelah perseroan melakukan restrukturisasi perusahaan dengan memindahkan empat anak perusahaan APG yaitu PT Arah Sejahtera Abadi, PT Brilliant Sakti Persada, PT Intersatria Budi Karya Pratama, dan PT Kencana Unggul Sukses, serta dua perusahaan asosiasi APG, yaitu PT manggala Gelora Perkasa dan PT Citra Gemilang Nusantara tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia HAM berdasarkan surat keputusan No.AhU- 35086.Ah.01.02. tahun 2012 tanggal 27 Juni 2012 dan telah didaftarkan dalam daftar perseroan sesuai Undang-Undang Perseroan Terbatas dengan No. 0058436.Ah.01.09. tahun 2012 tanggal 27 Juni 2012 dan telah diterima dan dicatat dalam database sistem administrasi badan hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia HAM Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar Perseroan No.AhU.01.10-24859 tanggal 6 Juli 2012, telah didaftarkan dalam daftar perseroan sesuai Undang-Undang Perseroan Terbatas dengan No.AhU-0061792.Ah.01.09 tahun 2012 tanggal 6 Juli 2012 serta telah didaftarkan dalam daftar perusahaan sesuai Undang-Undang tentang Wajib Daftar Perusahaan dengan TDP No. 09.02.1.68.27994 tanggal 6 Juli 2012.

Dengan komitmen kuat dan keyakinan tinggi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan, Perseroan membangun tonggak kesuksesan sebagai perusahaan pengembang terdepan di Indonesia. Perseroan hadir di tengah ketatnya persaingan di industri real estate dan bisnis properti dengan warna baru yang lebih modern dan unik dalam sistem pengelolaan bidang ritel , komersial, dan pemukiman yang perseroan tawarkan. berbeda dengan pengembang konvensional lain, perseroan

tidak berfokus pada persediaan lahan yang luas, namun lebih pada perputaran modal yang cepat, yang menjadikan perseroan sebagai pengembang unik dibanding pengembang pesaing. Perseroan menerapkan model bisnis yang terintegrasi, dengan kemampuan dalam pengembangan dan pengelolaan properti terpadu, dimulai dari pengadaan lahan, disain, perencanaan pembangunan, manajemen proyek, pemasaran, penyewaan hingga pengelolaan operasional dari properti ritel, perkantoran, hotel, dan hunian, dengan selalu mempertimbangkan nilai-nilai harmoni, tangguh, berkualitas tinggi dan ramah lingkungan. Hal ini membuat perseroan mendapatkan kepercayaan tinggi dari masyarakat sebagai pemimpin dan pelopor di industri properti, dan kemudian melakukan penawaran umum perdana saham, dengan mengeluarkan saham baru dari portepel perseroan sebanyak 6.150.000.000 saham dari saham yang belum diterbitkan oleh perseroan dan dengan 14.350.000.000 saham milik pendiri menjadikan total saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh pada saat itu berjumlah 20.500.000.000 dicatatkan di bursa Efek Indonesia bEI pada 11 November 2010.

Sejak pendirian, anggaran dasar perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan anggaran dasar perseroan yang terakhir adalah: Akta No.7 tanggal 5 Juni 2012 yang dibuat di hadapan Ardi kristiar SH, pengganti Yulia SH, Notaris di Jakarta Selatan. Dengan komitmen kuat dan keyakinan tinggi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan, Perseroan membangun tonggak kesuksesan sebagai perusahaan pengembang terdepan di Indonesia.  
[www.agungpodomoroland.com](http://www.agungpodomoroland.com), diakses pada tanggal 15 Agustus 2013

## **2. Sejarah Singkat Alam Sutera Realty Tbk**

PT. Alam Sutera Realty Tbk adalah anak perusahaan dari grup Argo Manunggal yang bergerak di bidang property developer, didirikan oleh Harjanto Tirtohadiguno pada 3 November 1993. Awalnya perusahaan ini bernama PT. Adhihutama Manunggal, kemudian berganti nama menjadi PT. Alam Sutera Realty Tbk pada 19 September 2007. Pada tahun 1994 Perusahaan mulai mengembangkan proyek pertama di sebuah kawasan terpadu bernama Alam Sutera yang terletak di Serpong Utara, Tangerang Selatan, provinsi Banten dan berlanjut hingga saat ini. Selain itu Alam Sutera juga melakukan pengembangan ke daerah Riau, Batam, Cianjur, dan Bali. Perusahaan ini menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 18 Desember 2007. Saat ini perumahan Alam Sutera merupakan price leader untuk kawasan Serpong dimana harga tanah di Alam Sutera mencapai 8 jtm<sup>2</sup> pada tahun 2011. Hal ini karena dibukanya akses tol langsung Via tol Jakarta-Merak ke kawasan Alam Sutera pada tahun 2009.

Konsep bisnis ke depannya adalah untuk membangun properti yang mendatangkan nilai sewa seperti pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel, dan exhibition center. Kawasan yang telah berhasil dikembangkan adalah perumahan, apartemen, mall, dan superblock di kawasan Serpong, Kota Tangerang Selatan, dengan posisi yang berdekatan dengan beberapa pengembang besar, antara lain BSD, Summarecon Serpong, Paramount Serpong, dan Lippo Village. Lokasi yang menjadi pusat pengembangan saat oleh 6 Alam Sutera adalah Alam Sutera Superblock kawasan komersial dan juga perumahan Sutera Victoria dan perumahan Suvarna Padi Golf Estate di Pasar Kemis Tangerang. Perumahan ini

juga dilengkapi dengan fasilitas umum dan sosial seperti rumah ibadah, taman bermain, rumah sakit, mal dan hotel. Selain membangun perumahan, ASRI juga membangun tempat belanja yaitu Mall Alam Sutera. Portofolio pembangunan ASRI di Alam Sutera meliputi pengembangan sentral makanan dan hiburan yaitu Flavor Bliss, pasar modern lebih dikenal dengan Pasar Delapan, Apartemen Silkwood Residence, gedung perkantoran, dan gudang multi fungsi. Dengan pengembangan ini, ASRI berencana untuk memberikan nilai tambah bagi konsumennya, serta menghasilkan recurring income guna mengurangi ketergantungan terhadap kondisi ekonomi dan iklim di industri properti Indonesia. Sebagai perusahaan pengembang, kuatnya pendapatan berulang, seperti dari sewa properti, menjadi kunci sukses untuk bertahan dan tumbuh. Mengetahui hal tersebut, sejak tahun 2010,

ASRI mulai serius untuk memperbesar pendapatan berulang dengan mengembangkan beberapa area komersial. Area tersebut terdiri dari apartemen, mall, taman bermain, flavor bliss, hotel dan convention center. Kami mengestimasi setelah tahap pertama pembangunan mall selesai pada September 2012, mall tersebut akan menghasilkan sekitar Rp 40 miliar pendapatan di tahun 2012. Visi dan Misi Perusahaan 1. Visi Perusahaan Menjadi pengembang properti nasional yang terkemuka dengan mengutamakan peningkatan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. 2. Misi Perusahaan Memposisikan Perusahaan menjadi pengembang properti yang mengutamakan pelayanan prima dan produk inovatif sesuai kebutuhan konsumen dan memaksimalkan potensi setiap properti yang dikembangkan.

### **3. Sejarah Singkat Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk**

Bekasi Fajar Industri Estate Tbk (BEST) didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Induk usaha Bekasi Fajar Industrial Tbk adalah PT Argo Manunggal Land Development, sedangkan induk usaha utama BEST adalah kelompok usaha property Argo Manunggal Grup, dan pengendali grup adalah keluarga The Ning King. Kegiatan usaha yang dilakukan oleh BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan property. Pada tanggal 9 Maret 2012, BEST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BEST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 170,- persaham disertai dengan waran seri 1 yang diberikan secara Cuma-Cuma sebagai insentif sebanyak 88.500.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp 2200,- persaham.

### **4. Sejarah Singkat Duta Pertiwi Tbk**

PT Duta Pertiwi Tbk (Duta Pertiwi) berdiri pada tahun 1972 dan memulai usahanya di bidang pengembang dan Real Estate pada tahun 1987 dengan melakukan pengembangan areal komersial yaitu sejumlah unit rumah toko (ruko) di sekitar Jalan Pangeran Jayakarta, Jakarta dan dalam waktu relatif singkat seluruh unit ruko yang dibangun telah habis terjual. Keberhasilan dari proyek pertama ini kemudian menjadi cikal bakal Duta Pertiwi dalam melakukan pengembangan proyek-proyek baru lainnya. Pada tahun 1988, Duta Pertiwi kemudian mengembangkan kawasan perumahan yang pertama yakni Taman Duta Mas. Saat ini, kawasan perumahan Taman Duta Mas telah diserahkan sepenuhnya

kepada penghuni setempat untuk dikelola lebih lanjut. Pada tahun 1989, Duta Pertiwi kembali untuk pertama kalinya memelopori pembangunan proyek komersil terpadu (superblok) seluas 29 ha di kawasan Mangga Dua. Kawasan terpadu atau superblock menggabungkan konsep hunian dan komersial berupa apartemen, kios, dan ruko. Kawasan superblok ini kemudian lebih dikenal dengan nama ITC. Berbekal pengalaman dalam mengembangkan ITC Mangga Dua, sampai saat ini Duta Pertiwi telah mengembangkan 10 (sepuluh) proyek ITC yang tersebar di Jabodetabek dan Surabaya. Sejak tahun 2002, Duta Pertiwi menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Surabaya, dengan kapitalisasi pasar per 31 Desember 2011 sebesar Rp 3 triliun. Perusahaan ini beralamat di Sinar Mas Land Plaza Grand Boulevard, BSD Green Office Park BSD City Tangerang.

#### **5. Sejarah Singkat Lippo Karawaci Tbk**

PT Lippo Karawaci Tbk (pertama kali didirikan sebagai PT Tunggal Reksakencana) didirikan pada tanggal 24 Oktober 1990 sebagai anak perusahaan Lippo Group. Pada tanggal 5 Januari 1993, Lippo Karawaci meresmikan pembangunan kota mandiri pertamanya Lippo Village tempatnya di Curug dan Kelapa Dua, Tangerang, yang terletak 30 km sebelah barat Jakarta. Pada tahun yang sama, Perseroan mulai mengembangkan Lippo Cikarang, sebuah kota mandiri dengan kawasan industri ringan yang terletak 40 km sebelah timur Jakarta. Selanjutnya Lippo Karawaci mengembangkan kota mandiri Tanjung Bunga di Makassar, Sulawesi Selatan pada tahun 1997. Melalui penggabungan delapan perusahaan properti terkait pada tahun 2004, Lippo Karawaci mengembangkan portofolio usahanya mencakup Urban Development, Large Scale

Integrated Development, Retail Malls, Hospitals, Hotels & Leisure serta Fee-based Income.

#### **6. Sejarah Singkat Metropolitan Land Tbk**

Metropolitan Land Tbk (Metland) (MTLA) didirikan tanggal 16 Pebruari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Pada tanggal 09 Juni 2011, MTLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MTLA kepada masyarakat sebanyak 1.894.833.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp240,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Juni 2011.

#### **7. Sejarah Singkat Indonesia Prima Property Tbk**

Perusahaan didirikan berdasarkan Akta No. 31 tanggal 23 April 1983, dengan nama PT Triyasa Tamihan. Selanjutnya nama Perusahaan berubah menjadi PT Ometraco Realty dan pada tahun 1996 nama Perusahaan berubah menjadi PT Indonesia Prima Property Tbk. Saham Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 22 Agustus 1994 sebanyak 100.000.000 lembar saham dan total saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia saat ini adalah 1.745.000.000 lembar saham. Perusahaan memiliki kegiatan usaha utama di bidang properti, dengan cara melakukan investasi pada anak perusahaan, sedangkan ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan dan anak-anak perusahaan adalah meliputi bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (mal), apartemen sewa, perhotelan dan pembangunan perumahan beserta segala fasilitasnya.

## **8. Sejarah Singkat Plaza Indonesia Realty Tbk**

Plaza Indonesia dibuka secara resmi oleh Menteri Pariwisata, Pos, dan Telekomunikasi Republik Indonesia Joop Ave pada tanggal 1 Maret 1990, terdiri dari empat lantai pertokoan kelas atas dengan luas 38.050 m<sup>2</sup>. Pusat perbelanjaan ini terletak di Bundaran Hotel Indonesia, tepatnya pada perantara Jalan MH. Thamrin di kawasan bisnis utama Jakarta. Plaza Indonesia juga dilengkapi dengan hotel Grand Hyatt Jakarta, sebuah hotel bintang lima berlantai 28 yang dibuka secara resmi oleh Presiden Republik Indonesia Soeharto pada tanggal 23 Juli 1991. Hotel ini memiliki lebih dari 300 kamar dengan desain modern minimalis, restoran-restoran eksklusif, dan fasilitas yang sangat lengkap. Pengembangan Plaza Indonesia berlanjut ketika Entertainment X'nter dibuka disebelah gedung yang ada dengan membidik pangsa pasar anak muda. Kedua gedung disambung dengan sebuah jembatan yang dikelilingi toko-toko. Kini, Plaza Indonesia telah dilengkapi dengan gedung perkantoran The Plaza Office Tower dan apartement The Keraton Grand Hyatt Residences. Plaza Indonesia dikembangkan oleh PT Global Land Development Tbk (sebelumnya bernama PT Kridaperdana Indahgraha Tbk).

## **9. Sejarah Singkat Pakuwon Jati Tbk**

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia. Pemegangan saham yang memiliki

5% atau lebih saham Pakuwon Jati Tbk, yaitu: Burgami Invesment Limited (20,90%), PT Pakuwon Arthaniaga (pengendali) (16,75%), Concord Media Investment Ltd (7,39%) dan Raylight Investment Limited (7,15%). Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989

#### **10. Sejarah Singkat Summarecon Agung Tbk**

Summarecon Agung (IDX: SMRA) adalah sebuah perusahaan pengembang yang menjadi pioner dalam mengembangkan wilayah Kelapa Gading, Jakarta Utara. Summarecon Agung didirikan oleh Soetjipto Nagaria. Perusahaan ini juga mengembangkan sayapnya menjangkau wilayah Serpong dan Kelapa Dua, Tangerang dengan proyek Summarecon Serpong, Bekasi dengan Summarecon Bekasi, dan Bandung dengan Summarecon Bandung. Perusahaan ini telah menjadi perusahaan terbuka sejak *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Berdiri pada 26 November 1975 dan mulai mengembangkan kawasan Kelapa Gading pada September 1976 dengan nama Kelapa Gading Permai. Perlahan tetapi pasti, perkembangan perumahan diikuti oleh area ekonomi. Summarecon Agung juga mendirikan Ruko di sepanjang jalan Bulevar Kelapa Gading. Pada tahun 1991, Summarecon mulai mengembangkan daerah Gading Serpong bersama Grup Batik Keris. Pada tahun 1984 Klub Kelapa Gading (dahulu Kelapa Gading Sport Club) yang merupakan klub olahraga (sport club) yang terlengkap dan terbesar di Indonesia diresmikan. Pada tahun 1987,

Summarecon membangun kompleks perumahan eksklusif di Bukit Gading Villa. PT Summarecon Agung mencatatkan sahamnya di BEJ dan BES pada 7 Mei 1990.

Sementara itu, Pada tahun 1990, Summarecon mulai membangun Plaza Kelapa Gading yang menjadi cikal bakal Mal Kelapa Gading. Pada Tahun 1991, Summarecon membangun apartemen pertamanya yaitu Summerville Apartments beserta Gading Food City. Pada tahun 1992. Plaza Summarecon yang menjadi kantor pusatnya yang terletak di Jalan Perintis Kemerdekaan, Jakarta Timur diresmikan. Sampai saat ini, pembangunan terus berlanjut, baik itu apartemen, kompleks perumahan, bursa mobil, Mall dan hotel. Saat ini Summarecon Agung telah menghasilkan hampir 20.000 unit rumah, apartemen, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, dan Summarecon Bekasi. Ke depannya, Summarecon Agung juga memperluas usahanya ke Bandung dan Bogor.

#### 4.1.2 Deskripsi Data Variabel

##### a. *Operating Leverage*

*Operating Leverage* adalah Pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. *Degree of Operating Leverage* (DOL) atau derajat leverage operasi adalah rasio keuangan yang mengukur sensitivitas EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) atau laba usaha perusahaan terhadap penjualannya. Rumus *leverage* yang digunakan adalah:

$$\text{DOL} = \frac{\Delta \text{EBIT}}{\Delta \text{Sales}}$$

Contoh perhitungan *Degree of Operating Leverage* (DOL) adalah sebagai berikut:

*Degree of Operating Leverage* (DOL) APLN Tahun 2015:

$$\begin{aligned}\Delta \text{ EBIT} &= (\text{EBIT 2015} - \text{EBIT 2014}) / \text{EBIT 2014} \\ &= (1,138,921 - 938,384) / 938,384 = 0,21\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\Delta \text{ Sales} &= (\text{Sales 2015} - \text{Sales 2014}) / \text{Sales 2014} \\ &= (5,971,582 - 5,296,565) / 5,296,565 = 0,13\end{aligned}$$

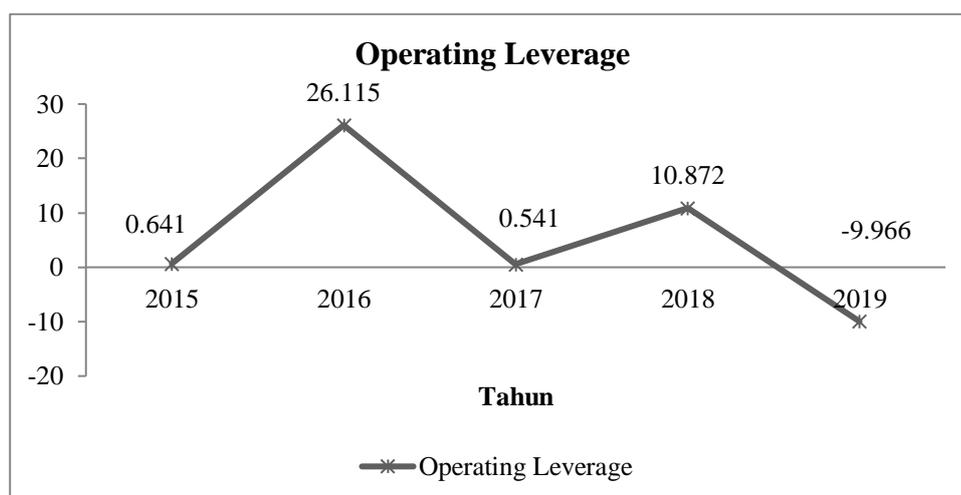
$$\text{DOL APLN Tahun 2015} = \Delta \text{ EBIT} / \Delta \text{ Sales}$$

$$\text{DOL APLN Tahun 2015} = 0,21 / 0,13$$

$$\text{DOL APLN Tahun 2015} = 1,61$$

Variabel *Degree of Operating Leverage* (DOL) nilai terendah pada perusahaan OMRE tahun 2019 sebesar -108,0400, sedangkan nilai tertinggi pada perusahaan OMRE tahun 2016 sebesar 200,4900.

Berikut ini adalah deskripsi data variabel penelitian *operating leverage*, *Market value added* dan return saham.



**Gambar 4.1. Grafik Rata-Rata *Operating Leverage* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019**

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Pada grafik 4.1 diatas diketahui rata-rata *operating leverage* meningkat pada tahun 2016 sebesar 26,115% dan tahun 2018 sebesar 10,872%, dari tahun sebelumnya.

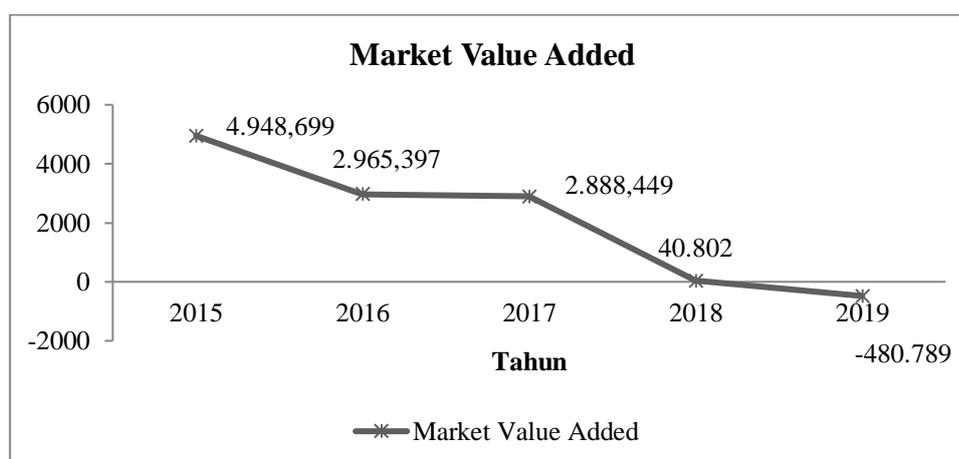
#### b. *Market Value Added*

*Market Value Added* adalah selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Rumus *Market Value Added* adalah  $MVA = (\text{Jumlah saham beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$ . Contoh perhitungan *Market Value Added* adalah sebagai berikut:

*Market Value Added* APLN Tahun 2015:

$$\begin{aligned} MVA &= (\text{Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Modal} \\ &= (20,500 \times 334) / 9,072,669 \\ &= (6,847,000) / 9,072,669 \\ &= -2,225,669 \end{aligned}$$

Variabel *Market Value Added* nilai terendah pada perusahaan APLN tahun 2019 sebesar -9,408,518, sedangkan nilai tertinggi pada perusahaan SMRA tahun 2015 sebesar 16,273,150



**Gambar 4.2 Grafik Rata-Rata *Market Value Edded* Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019**

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Pada grafik 4.2 diatas diketahui rata-rata *market value added* menurun pada tahun 2016 sebesar 2.965.397 juta sampai pada tahun 2019 sebesar -480.789 juta, dari tahun sebelumnya.

### c. Return saham

Return saham adalah Tingkat pengembalian investor dari hasil pendapatan perusahaan. Rumus Return saham adalah sebagai berikut:

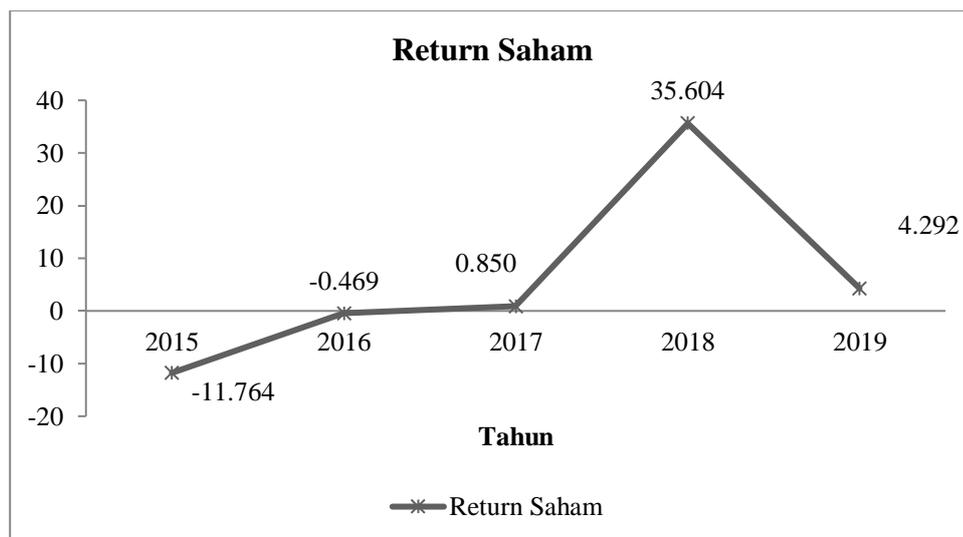
$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga Saham (t)} - \text{Harga Saham (t-1)}}{\text{Harga Saham (t-1)}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan Return saham adalah sebagai berikut:

Return saham APLN Tahun 2015:

$$\begin{aligned} &= (\text{Harga Saham 2015} - \text{Harga Saham 2014}) / \text{Harga Saham 2014} * 100 \\ &= (334 - 335) / 334 * 100 = -0,30\% \end{aligned}$$

Variabel return saham nilai terendah pada perusahaan LPKR tahun 2018 sebesar -72,65000, sedangkan nilai tertinggi pada perusahaan OMRE tahun 2018 sebesar 496,6700



**Gambar 4.3 Grafik Rata-Rata Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019**

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Pada grafik 4.3 diatas diketahui rata-rata return saham menurun pada tahun 2019 sebesar 4,292%, dari tahun sebelumnya.

#### 4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Pengklasifikasian menjadi statistika deskriptif dan statistika inferensi dilakukan berdasarkan aktivitas yang dilakukan. Menganalisis dan melakukan evaluasi terhadap data tersebut. Hasil output analisis statistik deskriptif variabel *operating leverage*, *market value added* dan return saham yaitu:

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif**

	<b>OL</b>	<b>MVA</b>	<b>RS</b>
<b>Mean</b>	<b>5.640600</b>	<b>1972059.</b>	<b>5.702600</b>
Median	2.130000	-419394.5	-0.150000
<b>Maximum</b>	<b>200.4900</b>	<b>16273150</b>	<b>496.6700</b>
<b>Minimum</b>	<b>-108.0400</b>	<b>-9408518.</b>	<b>-72.65000</b>
<b>Std. Dev.</b>	<b>36.31050</b>	<b>6954201.</b>	<b>76.04339</b>
Skewness	2.732589	0.801954	5.495004
Kurtosis	19.77126	2.657993	36.26265
Jarque-Bera	648.2151	5.603101	2556.634
Probability	0.000000	0.060716	0.000000
Sum	282.0300	98602938	285.1300
Sum Sq. Dev.	64604.17	2.37E+15	283347.2
Observations	50	50	50

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)*

Pada tabel 4.1 di atas diketahui variabel *operating leverage* nilai minimum pada perusahaan OMRE tahun 2019 sebesar -108,0400, maksimum pada perusahaan OMRE tahun 2016 sebesar 200,4900, mean sebesar 5,640600 dan standar deviasinya adalah 36,31050. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal, dimana mean 5,640600 < standar deviasi 36,31050.

Variabel *market value added* nilai minimum pada perusahaan APLN tahun 2019 sebesar -9,408,518, maksimum pada perusahaan SMRA tahun 2015 sebesar 16,273,150, mean sebesar 1,972,059 dan standar deviasinya adalah 6,954,201. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal, dimana mean  $1,972,059 < \text{standar deviasi } 6,954,201$ .

Variabel return saham nilai minimum pada perusahaan LPKR tahun 2018 sebesar -72,65000, maksimum pada perusahaan OMRE tahun 2018 sebesar 496,6700, mean sebesar 5,702600 dan standar deviasinya adalah 76,04339. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal, dimana mean  $5,702600 < \text{standar deviasi } 76,04339$ .

#### 4.1.4 Analisa Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu. Regresi panel digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah.

##### 1. Analisa Hasil *Common Effect Model (CEM)*

Perhitungan dengan menggunakan metode estimasi *pooled lest square* dengan *common intercept*, dengan menggunakan software evIEWS, didapatkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
***Common Effect Model (CEM)***

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 07/12/21 Time: 16:03  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10  
Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

<b>OL?</b>	<b>1067.347</b>	528.1844	2.020785	<b>0.0493</b>
<b>MVA?</b>	<b>7653.374</b>	28775.14	0.265972	<b>0.7915</b>
<b>R-squared</b>	<b>0.001446</b>	Mean dependent var		2204799.
Adjusted R-squared	-0.020744	S.D. dependent var		7112435.
S.E. of regression	7185825.	Akaike info criterion		34.45474
Sum squared resid	2.32E+15	Schwarz criterion		34.53347
Log likelihood	-807.6864	Hannan-Quinn criter.		34.48437
Durbin-Watson stat	0.337884			

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)

$$RS = 1067,347 OL + 7653,374 MVA$$

$$R\text{-squared} = 0.001$$

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil estimasi dengan *pooled least square* dengan *common intercept*, memberikan hasil variabel *operating leverage* signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa dengan metode analisis *pooled least square* dengan *common intercept*, variasi variabel independent dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 0.1% variasi variabel dependent yaitu return saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia, sementara sisanya sebesar 99,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian.

## 2. Analisa Hasil *Pooled Lest Square* Dengan *Fixed Effect Model*

Penelitian ini menggunakan estimasi *pooled least square* dengan *fixed effect model*.

**Tabel 4.3**  
***Pooled Lest Square Dengan Fixed Effect Model***

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 07/12/21 Time: 16:04  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10  
Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>3.21E+09</b>	6.69E+08	4.798883	<b>0.0000</b>
<b>OL?</b>	<b>-1591769.</b>	331928.5	-4.795517	<b>0.0000</b>
<b>MVA?</b>	<b>-16445.30</b>	12981.96	-1.266780	<b>0.2136</b>

Fixed Effects (Cross)			
_APLN--C	-9004003.		
_ASRI--C	-4328377.		
_BEST--C	-2949774.		
_DUTI--C	-723165.9		
_LPKR--C	-4816665.		
_MTLA--C	-2292383.		
_OMRE--C	-3891696.		
_PLIN--C	6344311.		
_PWON--C	11572476		
_SMRA--C	7199279.		

---

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
<b>R-squared</b>	<b>0.853140</b>	Mean dependent var	2204799.
Adjusted R-squared	0.806984	S.D. dependent var	7112435.
S.E. of regression	3124751.	Akaike info criterion	32.96345
Sum squared resid	3.42E+14	Schwarz criterion	33.43582
Log likelihood	-762.6410	Hannan-Quinn criter.	33.14120
F-statistic	18.48380	Durbin-Watson stat	1.862723
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)

$$RS = 3,21 - 1,591,769 OL - 16.445,30 MVA$$

$$R\text{-squared} = 0.8531$$

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *fixed effect model* untuk return saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia diperoleh  $R^2$  sebesar 85,31%. Hasil ini dapat berarti keseluruhan variabel bebas yang tercakup dalam persamaan cukup mampu untuk menjelaskan variasi return saham. Berdasarkan hasil persamaan dapat diketahui bahwa variabel *operating leverage* signifikan pada  $\alpha = 5\%$  selama masa periode pengamatan. Hasil Uji Chow dilihat sebagai berikut:

Hasil dari estimasi dengan menggunakan *random effect method* dengan *generalized least square* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Random Effect Model**

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 07/12/21 Time: 16:05  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10  
Total pool (unbalanced) observations: 47  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.17E+09	6.68E+08	4.752172	0.0000
<b>OL?</b>	-1572276.	331073.3	-4.749027	<b>0.0000</b>
<b>MVA?</b>	-15521.58	12963.41	-1.197338	<b>0.2376</b>
Random Effects (Cross)				
<b>_APLN--C</b>	<b>-8337914.</b>			
_ASRI--C	-3878186.			
_BEST--C	-2566797.			
_DUTI--C	-440414.4			
_LPKR--C	-4040859.			
_MTLA--C	-1940026.			
_OMRE--C	-3479835.			
_PLIN--C	6291883.			
<b>_PWON--C</b>	<b>11290304</b>			
_SMRA--C	7101843.			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			6375144.	0.8063
Idiosyncratic random			3124751.	0.1937
Weighted Statistics				
<b>R-squared</b>	<b>0.342460</b>	Mean dependent var	470897.3	
Adjusted R-squared	0.312572	S.D. dependent var	3759693.	
S.E. of regression	3118738.	Sum squared resid	4.28E+14	
F-statistic	11.45804	Durbin-Watson stat	1.482714	
Prob(F-statistic)	0.000099			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.069135	Mean dependent var	2204799.	
Sum squared resid	2.17E+15	Durbin-Watson stat	0.292945	

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)*

Berdasarkan hasil ini maka penulis menyimpulkan bahwa untuk uji Hausman test pada teknik estimasi yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Fixed Effect Model*, dimana nilai *adjusted R squared* pada *Fixed Effect Model* sebesar  $0,8531 >$  *Random Effect Model* sebesar  $0,3424$ .

Berdasarkan hasil olahan data untuk dapat diketahui bahwa perusahaan yang tertinggi yang mempengaruhi return saham apabila tidak ada *operating leverage* dan *market value added* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan PWON sebesar 11,290,304 dan yang terendah yaitu pada perusahaan APLN sebesar -8,337,914.

Hasil olahan data untuk estimasi persamaan return saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia dengan *random effect* pada *generalized list square*,  $R^2$  hasil estimasi persamaan adalah 34,24%. Return saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia sebesar 65,76% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini, seperti perputaran piutang, perputaran kas dan lain-lain.

**Tabel 4.5 Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: PANEL  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.524327	(9,35)	0.0000
<b>Cross-section Chi-square</b>	<b>86.339053</b>	<b>9</b>	<b>0.0000</b>

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RS?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/12/21 Time: 16:04

Sample: 2015 2019

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.79E+09	1.46E+09	1.912144	0.0624
OL?	-1382129.	723374.5	-1.910668	0.0626
MVA?	576.4446	28205.57	0.020437	0.9838

R-squared	0.078058	Mean dependent var	2204799.
Adjusted R-squared	0.036151	S.D. dependent var	7112435.
S.E. of regression	6982690.	Akaike info criterion	34.41747
Sum squared resid	2.15E+15	Schwarz criterion	34.53556
Log likelihood	-805.8105	Hannan-Quinn criter.	34.46191
F-statistic	1.862664	Durbin-Watson stat	0.299453

Prob(F-statistic) 0.167295

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui yaitu pada baris “*Cross-section Chi-square*” kolom Prob. Di mana dalam tutorial ini nilainya adalah 0,0000. Cara interpretasi Chow Test berdasarkan nilai tersebut. Yaitu jika nilai Prob. Cross-section Chi-square  $< 0,05$  maka kita akan memilih *fixed effect* dari pada *common effect*. Dan sebaliknya jika nilainya  $> 0,05$  maka kita akan memilih *common effect* daripada *fixed effect*. Berdasarkan gambar di atas, maka dalam tutorial ini nilai prob sebesar  $0,000 < 0,05$  maka chow test memilih fixed effect.

Analisis panel data ini digunakan karena data-data yang akan diolah merupakan *cross section observation* dan *pooling of time series* yang diperoleh dan diteliti sejalan dengan perjalanan waktu.

**Tabel 4.6**  
**Uji Hausman Test**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Pool: PANEL  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<b>Cross-section random</b>	<b>1.830830</b>	<b>2</b>	<b>0.4004</b>

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
OL?	1591768.627 310	1572275.9708 26	567020552.99 0494	0.4130
MVA?	16445.29691 0	15521.578501	- 481440.49953 8	0.1831

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: RS?  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/12/21 Time: 16:05  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10

Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.21E+09	6.69E+08	4.798883	0.0000
OL?	-1591769.	331928.5	-4.795517	0.0000
MVA?	-16445.30	12981.96	-1.266780	0.2136

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.853140	Mean dependent var	2204799.
Adjusted R-squared	0.806984	S.D. dependent var	7112435.
S.E. of regression	3124751.	Akaike info criterion	32.96345
Sum squared resid	3.42E+14	Schwarz criterion	33.43582
Log likelihood	-762.6410	Hannan-Quinn criter.	33.14120
F-statistic	18.48380	Durbin-Watson stat	1.862723
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui nilai p value dari uji hausman test sebesar 1.830830. Nilai P Value  $0,400 > 0,05$ .

#### 4.1.5 Model Regresi Panel

Regresi panel bertujuan menghitung besarnya pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas.

**Tabel 4.7 Regresi Panel**

Dependent Variable: RS?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 07/12/21 Time: 16:04  
 Sample: 2015 2019  
 Included observations: 5  
 Cross-sections included: 10  
 Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>3.21E+09</b>	6.69E+08	<b>4.798883</b>	<b>0.0000</b>
<b>OL?</b>	<b>-1591769.</b>	331928.5	<b>-4.795517</b>	<b>0.0000</b>
<b>MVA?</b>	<b>-16445.30</b>	12981.96	<b>-1.266780</b>	<b>0.2136</b>
Fixed Effects (Cross)				
_APLN--C	-9004003.			
_ASRI--C	-4328377.			
_BEST--C	-2949774.			
_DUTI--C	-723165.9			
_LPKR--C	-4816665.			

_MTLA--C	-2292383.
_OMRE--C	-3891696.
_PLIN--C	6344311.
_PWON--C	11572476
_SMRA--C	7199279.

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

<b>R-squared</b>	<b>0.853140</b>	Mean dependent var	2204799.
Adjusted R-squared	0.806984	S.D. dependent var	7112435.
S.E. of regression	3124751.	Akaike info criterion	32.96345
Sum squared resid	3.42E+14	Schwarz criterion	33.43582
Log likelihood	-762.6410	Hannan-Quinn criter.	33.14120
F-statistic	18.48380	Durbin-Watson stat	1.862723
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



---

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviesw 7 (2021)*

Berdasarkan tabel 4.7 tersebut diperoleh regresi panel sebagai berikut:

$$RS = 3,21 - 1,591,769 OL - 16.445,30 MVA$$

Interpretasi dari persamaan regresi panel adalah:

- a. Apabila tidak ada perubahan di variabel X, maka nilai return saham (Y) adalah sebesar -3,21.
- b. Jika terjadi peningkatan *operating leverage* ( $X_1$ ) sebesar 1%, maka return saham (Y) akan menurun sebesar 1,591,769.
- c. Jika terjadi peningkatan *market value added* ( $X_2$ ) sebesar 1%, maka return saham (Y) akan menurun sebesar 16,445,30.

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki pengaruh intercept koefisien regresi yang positif yaitu:

1. PLIN
2. PWON
3. SMRA

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki pengaruh intercept koefisien regresi yang negatif yaitu:

1. APLN
2. ASRI
3. BEST
4. DUTI
5. LPKR
6. MTLA
7. OMRE

#### 4.1.6 Uji Hipotesis

##### a. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

**Tabel 4.8**  
**Uji Parsial**

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 07/12/21 Time: 16:04  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10  
Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.21E+09	6.69E+08	4.798883	0.0000
<b>OL?</b>	<b>-1591769.</b>	331928.5	<b>-4.795517</b>	<b>0.0000</b>
<b>MVA?</b>	<b>-16445.30</b>	12981.96	<b>-1.266780</b>	<b>0.2136</b>
Fixed Effects (Cross)				
_APLN--C	-9004003.			
_ASRI--C	-4328377.			
_BEST--C	-2949774.			
_DUTI--C	-723165.9			
_LPKR--C	-4816665.			
_MTLA--C	-2292383.			

_OMRE--C	-3891696.		
_PLIN--C	6344311.		
_PWON--C	11572476		
_SMRA--C	7199279.		
Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
<b>R-squared</b>	<b>0.853140</b>	Mean dependent var	2204799.
Adjusted R-squared	0.806984	S.D. dependent var	7112435.
S.E. of regression	3124751.	Akaike info criterion	32.96345
Sum squared resid	3.42E+14	Schwarz criterion	33.43582
Log likelihood	-762.6410	Hannan-Quinn criter.	33.14120
F-statistic	18.48380	Durbin-Watson stat	1.862723
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)*

Berdasarkan tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa:

1) Pengaruh *operating leverage* ( $X_1$ ) terhadap Return Saham (Y).

Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} -4,795517 < t_{tabel} 2,011$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$ , yang menyatakan secara parsial *operating leverage* ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y).

2) Pengaruh *market value added* ( $X_2$ ) terhadap Return Saham (Y).

Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} -1.266780 < t_{tabel} 2,011$  dan signifikan  $0,2136 > 0,05$ , yang menyatakan secara parsial *market value added* ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y).

### **b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)**

Uji F (uji serempak) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara serempak. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* ( $=0,05$ ). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $0,05$

maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sedangkan formula  $H_0$  dan  $H_a$  adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Uji Simultan**

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 07/12/21 Time: 16:04  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10  
Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.21E+09	6.69E+08	4.798883	0.0000
<b>OL?</b>	<b>-1591769.</b>	331928.5	<b>-4.795517</b>	<b>0.0000</b>
<b>MVA?</b>	<b>-16445.30</b>	12981.96	<b>-1.266780</b>	<b>0.2136</b>
Fixed Effects (Cross)				
_APLN--C	-9004003.			
_ASRI--C	-4328377.			
_BEST--C	-2949774.			
_DUTI--C	-723165.9			
_LPKR--C	-4816665.			
_MTLA--C	-2292383.			
_OMRE--C	-3891696.			
_PLIN--C	6344311.			
_PWON--C	11572476			
_SMRA--C	7199279.			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
<b>R-squared</b>	<b>0.853140</b>	Mean dependent var	2204799.	
Adjusted R-squared	0.806984	S.D. dependent var	7112435.	
S.E. of regression	3124751.	Akaike info criterion	32.96345	
Sum squared resid	3.42E+14	Schwarz criterion	33.43582	
Log likelihood	-762.6410	Hannan-Quinn criter.	33.14120	
<b>F-statistic</b>	<b>18.48380</b>	Durbin-Watson stat	1.862723	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>			

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas dapat dilihat bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 18,483 sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 3,20 yang dapat dilihat pada  $\alpha = 0,05$  (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan secara simultan *operating leverage* dan *market value added* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### c. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.10**  
**Koefisien Determinasi**

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 07/12/21 Time: 16:04  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 10  
Total pool (unbalanced) observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.21E+09	6.69E+08	4.798883	0.0000
<b>OL?</b>	<b>-1591769.</b>	331928.5	<b>-4.795517</b>	<b>0.0000</b>
<b>MVA?</b>	<b>-16445.30</b>	12981.96	<b>-1.266780</b>	<b>0.2136</b>
Fixed Effects (Cross)				
_APLN--C	-9004003.			
_ASRI--C	-4328377.			
_BEST--C	-2949774.			
_DUTI--C	-723165.9			
_LPKR--C	-4816665.			
_MTLA--C	-2292383.			
_OMRE--C	-3891696.			
_PLIN--C	6344311.			
_PWON--C	11572476			
_SMRA--C	7199279.			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
<b>R-squared</b>	<b>0.853140</b>	Mean dependent var	2204799.	
Adjusted R-squared	0.806984	S.D. dependent var	7112435.	
S.E. of regression	3124751.	Akaike info criterion	32.96345	
Sum squared resid	3.42E+14	Schwarz criterion	33.43582	
Log likelihood	-762.6410	Hannan-Quinn criter.	33.14120	
<b>F-statistic</b>	<b>18.48380</b>	Durbin-Watson stat	1.862723	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000000</b>			

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 7 (2021)

Berdasarkan tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa angka *adjusted R Square* 0,8531 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 85,31% return saham dapat diperoleh dan dijelaskan oleh *operating leverage* dan *market value added*. Sedangkan sisanya  $100\% - 85,31\% = 14,69\%$  dijelaskan oleh

faktor lain atau variabel diluar model, seperti perputaran piutang, perputaran kas dan lain-lain.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Return Saham**

Hasil hipotesis menunjukkan bahwa  $t_{hitung} -4,795517 < t_{tabel} 2,011$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$ , yang menyatakan secara parsial *operating leverage* ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y). Hasil regresi menunjukkan sebesar -1591769, dimana jika terjadi peningkatan *operating leverage* ( $X_1$ ) sebesar 1%, maka return saham (Y) akan menurun sebesar 1,591,769. Yang artinya *operating leverage* ( $X_1$ ) berpengaruh negatif terhadap return saham (Y). Besarnya pengaruh *operating leverage* ( $X_1$ ) terhadap return saham (Y) yaitu sebesar -1591769.

Kaitannya dengan teori penelitian yaitu *operating leverage* merupakan kesanggupan perusahaan dalam meningkatkan pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan menggunakan beban operasi yang bersifat tetap. Syamsudin (2011) *operating leverage* dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Hal ini berhubungan dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai informasi asimetris. *Signalling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Anggreani (2017), Sukaenah (2019) dan Wiyarto (2018), dimana *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Implikasi penelitian ini yaitu *operating leverage* berpengaruh karena melihat kenaikan penjualan dan laba sebelum beban pajak pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia. Jika terjadi peningkatan, maka akan menunjukkan hasil negatif yang membuat investor akan merasa ragu untuk menanam saham karena hasil yang negatif tersebut.

#### **4.2.2 Pengaruh *Market Value Added* Terhadap Return Saham**

Hasil menunjukkan bahwa  $t_{hitung} -1.266780 < t_{tabel} 2,011$  dan signifikan  $0,2136 > 0,05$ , yang menyatakan secara parsial *market value added* ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham ( $Y$ ). Hasil regresi menunjukkan sebesar 16,445,30, dimana jika terjadi peningkatan *market value added* ( $X_2$ ) sebesar 1%, maka return saham ( $Y$ ) akan menurun sebesar 16,445,30. Yang artinya *market value added* ( $X_2$ ) berpengaruh negatif terhadap return saham ( $Y$ ). Besarnya pengaruh *market value added* ( $X_2$ ) terhadap return saham ( $Y$ ) yaitu sebesar 16,445,30.

Kaitannya dengan teori penelitian yaitu apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan. Husnan (2015) berpendapat bahwa kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah melalui

meningkatnya capital gain dari meningkatnya harga saham. Dalam *Signaling Theory* (Teori Sinyal), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga dapat mempengaruhi return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Cember (2018) dan Trisnawati (2019), dimana *market value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Implikasi penelitian ini yaitu MVA negatif dan tidak signifikan berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia oleh pasar modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan.

#### **4.2.3 Pengaruh *Operating Leverage* dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham**

Hasil menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 18,483 sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 3,20 yang dapat dilihat pada  $\alpha = 0,05$  (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan secara simultan *operating leverage* dan *market value added* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kaitannya dengan teori penelitian yaitu *operating leverage* dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Hal ini berhubungan dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai informasi asimetris. *Signalling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, sehingga dapat

mempengaruhi return saham. Dalam *Signaling Theory* (Teori Sinyal), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga dapat mempengaruhi return saham. *Operating Leverage* 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.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Anggreni (2017) dan Syaifullah (2018), dimana *operating leverage* dan *market value added* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Implikasi penelitian ini yaitu kenaikan penjualan dan laba sebelum beban pajak pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia. Jika terjadi peningkatan, maka akan menunjukkan hasil negatif yang membuat investor akan merasa ragu untuk menanam saham karena hasil yang negatif tersebut. Investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia oleh pasar modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dibuat pada masing-masing bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yang menyangkut penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. *Operating leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. *Market value added* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. *Operating leverage* dan *market value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

#### **5.2 Saran**

Dengan segala keterbatasan yang telah di ungkapkan sebelumnya, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai alat bantu bagi investor atau masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya di perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak lagi baik dari perusahaan Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia sehingga data dapat lebih terpenuhi.
3. Penelitian yang akan datang sebaiknya menambah variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap perubahan return saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amna, Luke Suciwati. (2020). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Return Saham.
- Andrias, Sang. (2017). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI.
- Anggreni, Putu Devi. (2017). Pengaruh *Operating Leverage*, *Economic Value Added*, Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016).
- Arista dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005-2009)".
- Asril. (2013). Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya), Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, 2011, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Buku Kedua, Alih Bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Erlangga, Jakarta.
- Barus, M. D. B., & Azzahra, A. S. (2020). Analisis Aplikasi Dan Penerapan Matematika Pada Ilmu Ekonomi Fungsi Permintaan Dan Penawaran. *Jurnal akuntansi bisnis dan publik*, 11(1), 103-114.
- Cember, Erindia. (2018). Pengaruh *Economic Value Added* (Eva), *Market Value Added* (MVA) Dan *Operating Leverage* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017).
- Erlina, 2013. *Metodologi Penelitian*, USU Press, Medan.
- Fahmi, Irham. (2015). *Manajemen Investasi, Teori dan Soal Jawab*. Edisi 2. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2015. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitosudarmo, I. dan Basri. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi III. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan. Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Penelitian*.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 2015, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Jogiyanto, (2014). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, BPFE, Yogyakarta.
- Marlina, Dewi. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di BEI).
- Megasari, Anggria Lestari. (2013). Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada 10 Emiten Terbaik Versi Majalah Investor 2012)
- Nasution, N. A., & Oktari, A. (2021). Pengaruh cash flow, account receivable turnover, modal kerja dan pertumbuhan penjualan terhadap likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 11(2), 91-115.
- Riyanto, Bambang, 2013, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta.
- Rusiadi, et al, (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan*. Medan : USU Press.
- Sjahrial, Dermawan. 2010” *Manajemen Keuangan*”, Penerbit Mitra wacana media, Jakarta,
- Sukaenah. (2019). Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* Dan *Operating Leverage* Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode (2015-2017)
- Syaifullah, As’ad. (2018). Analisis Pengaruh *Financial Leverage* Dan *Operating Leverage* Terhadap Stock Return.
- Syamsudin, Lukman, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Sugiyono, 2013. *Metode Penelitian Bisnis*, CV Alfabeta, Bandung.
- Sari, A., Saputra, H., & Siahaan, A. P. U. P. U. (2018). *Financial distress analysis on Indonesia stock exchange companies. Int. J. Innov. Res. Multidiscip. F*, 4(3), 73-74.
- Sari, P. B. (2020). Analisis Opini *Going Concern* Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia (*Multiple Correlation Method*). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 10(1), 189-196.
- Trisnawati, Ita. (2019). Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*.
- Weston, J. Fred. (2013), *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta.
- Wiyarto, Gian Singgih. (2018). Pengaruh *DOL*, *DFL*, *CAR* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan Di BEI.

<https://www.idnfinancials.com>

<http://www.sahamok.com>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<https://finance.yahoo.com/>