

ANALISIS PENGARUH KINERJA DENGAN KONSEP KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2020)

Lutvi Ahmad Ardiansah*, Abdul Wahid Mahsuni, dan Hariri*****

Universitas Islam Malang

E-mail : Lutviardi521@Gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine performance analysis with conventional concepts and value-based concepts in stock returns. The population in this study are manufacturing companies in the basic and chemical industry sectors listed on the Indonesian stock exchange for the period 2017-2020. The sampling technique is purposive sampling technique, the selected sample is 22 companies. The data was taken using the documentation method. The data analysis method used is multiple regression analysis with SPSS software version 14 (Product Statistics and Solution services version 14). The test data used are the simultaneous hypothesis test (f), the coefficient of determination (R²), and the partial hypothesis test (t). The results showed that simultaneously the independent variables did not have a positive effect on the dependent variable. Based on the results of the coefficient of determination, the Adjusted R value was 9.3% while the remaining 90.7% was influenced by other variables not included in this study. Based on the partial test results that return on investment, return on equity, operating cash flow and economic value added do not have a positive effect on stock returns.

Keywords : Return On Investment, Return on Equity, Operating Cash Flow, Economic Value Added and Stock Return.

Pendahuluan

Pesatnya perkembangan teknologi di era sekarang ini berdampak dalam perkembangan dunia bisnis, hal tersebut mendorong persaingan bisnis yang semakin ketat. Ketatnya persaingan bisnis mau tidak mau mendorong perusahaan untuk mempertahankan bisnisnya agar tetap berjalan. Perusahaan perlu meningkatkan kinerja dan kualitas perusahaan sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya. Upaya yang dapat dilakukan antara lain dengan menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Untuk merealisasikan upaya tersebut tentunya diperlukan modal yang tidak sedikit, salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah pasar modal.

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (Sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2009:3). Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (Investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*Return*).

Dalam melakukan investasi, seorang investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Dengan demikian kinerja perusahaan menjadi faktor penting yang diperlukan dalam menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan

mampu memberikan tingkat pengembalian seperti yang diharapkan investor (*Rate Of Return*) baik yang berupa pendapatan deviden (*Devidend Yield*) maupun harga jual saham terhadap harga belinya (*Capital Gain*).

Data statistik yang dikeluarkan BEI mencatat bahwa terjadi peningkatan jumlah investor selama periode 2019-2020. Pada akhir tahun 2019 jumlah investor sebesar 2.484.354, dan pada akhir tahun 2020 menjadi sebesar 3.880.753. Sementara itu, kenaikan jumlah investor ini tidak sejalan dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dimana IHSG terus mengalami penurunan yang diakibatkan oleh situasi pandemi Covid-19. Penurunan IHSG dari area 6300 hingga area 3900 dalam waktu tiga bulan menunjukkan bahwa pandemi yang ada memanglah sangat parah dampaknya. Meskipun adanya peningkatan jumlah investor yang tinggi jumlah volume transaksi yang tercatat selama tahun 2019 masih lebih tinggi dibanding tahun 2020, dimana pada tahun 2019 terjadi volume transaksi sebesar 36.534.971.948, sedangkan pada tahun 2020 sebesar 27.495.947.445. Hal ini mencerminkan sebagian besar perilaku investor cenderung *wait and see*, menunggu waktu yang tepat untuk melakukan transaksi.

Konsep penilaian kinerja perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu konsep konvensional dan konsep *value based matrices*. Dalam konsep konvensional yang menjadi fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan adalah laba akuntansi. Alat ukur yang lazim digunakan untuk mengukur laba adalah *Return On Investment* (ROI). ROI merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang digunakan untuk menutupi investasi yang dikeluarkan (Sutrisno, 2012:223). ROI umumnya digunakan sebagai pedoman investor dalam mengambil suatu keputusan investasi. Dimana, hanya investasi yang dapat memberikan tingkat ROI sesuai yang diharapkan saja yang diterima. Di lain pihak, *Return On Equity* (ROE) juga dapat digunakan sebagai alternatif untuk melakukan pengukuran terhadap tingkat profitabilitas, yang diharapkan mampu menarik calon investor baru. *Return On Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2015:204).

Penggunaan analisis rasio keuangan sebagai pengukur kinerja konsep konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk menutupi kelemahan dari konsep konvensional salah satunya adalah dengan konsep *Value Based Matrics*, salah satu jenis dari metode ini adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*Value Added*) bagi perusahaan (Tandelilin, 2012).

Pengaruh konsep penilaian kinerja, baik secara konvensional maupun menggunakan *value based*, terhadap tingkat pengembalian investasi adalah sangat penting diketahui oleh investor untuk memperoleh kepastian tentang kegiatan investasi yang dilakukannya terhadap sebuah perusahaan. Investor akan dapat melakukan sebuah keputusan investasi secara tepat, karena investor dapat melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan tersebut secara baik.

Berdasarkan permasalahan diatas, penulis akan melakukan penelitian dengan mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH KINERJA DENGAN KONSEP KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED TERHADAP RETURN SAHAM”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang sebelumnya, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh kinerja baik secara konsep konvensional ataupun *value based* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020.

Tujuan dan Manfaat

Tujuan

Adapun tujuan yang diinginkan penulis, yaitu untuk mengetahui apakah penilaian kinerja baik secara konsep konvensional maupun konsep *value based* berpengaruh terhadap *return* saham.

Manfaat

A. Manfaat Teoritis

- Bagi Peneliti
Menambah pengetahuan mengenai pengukuran kinerja perusahaan melalui metode *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added*.
- Bagi peneliti selanjutnya
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya.
- Bagi akademisi
Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan terutama dalam bidang keuangan terkait dengan *return* saham serta faktor yang mempengaruhinya dan memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Islam Malang.

B. Manfaat Praktis

- Bagi Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penting dan untuk memacu para manager untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan serta untuk menilai kinerja para unit usaha dan untuk memutuskan cara mengalokasikan sumber daya.
- Bagi investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya perusahaan manufaktur).
- Bagi pemerintah
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam menganalisa kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode ROI, ROE, OCF dan EVA.

Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

Telaumbanua, (2016) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Konsep Konvensional Dan *Value Based* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan

data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012–2014. Sampel yang digunakan adalah dua perusahaan yang dihitung berdasarkan data bulanan selama periode 2012–2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan analisis regresi berganda yaitu secara simultan *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Dan secara parsial *Operating Cash Flow* (OCF) berpengaruh terhadap *Return* saham sedangkan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Huzriyah, (2020) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kinerja Dengan Konsep Konvensional Dan Konsep *Value Based* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2018”. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang telah diaudit dan telah dipublikasi secara berturut-turut periode 2015–2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan analisis regresi berganda yaitu secara simultan *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Dan secara parsial *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Tinjauan Teori

Return Saham

Tujuan investor melakukan investasi adalah memperoleh *return*. *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi dan Hadi, 2011).

Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham menurut (Samsul, 2015:200) adalah sebagai berikut :

Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu :

- a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional
- b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.

Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu :

1. Laba bersih per saham
2. Nilai buku per saham
3. Rasio hutang terhadap ekuitas
4. Rasio keuangan lainnya.

Return On Investment (ROI)

Analisa *Return On Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh. Analisa ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh kepemimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROI itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang diinvestasikan dalam aktiva yang digunakan untuk

operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian *Return On Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (Munawir, 2010).

Kelebihan dan Kelemahan Dalam Analisis *Return On Investment* (ROI)

Menurut (Abdullah, 2013:46) terdapat kelebihan dan kelemahan dalam ROI adalah sebagai berikut :

- a. Sebagai alat untuk mengontrol, ROI dapat digunakan untuk perencanaan dan juga sebagai landasan perusahaan untuk membuat keputusan
- b. ROI dapat di gunakan sebagai alat pengukur profitabilitas dari setiap produk perusahaan
- c. Dan kelebihan paling utama dari ROI sangat terkait dengan efisiensi pemakaian modal, efisiensi produksi serta efisiensi penjualan

Kelemahan ROI diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kesulitan untuk membandingkan *rate of return* perusahaan dengan perusahaan lain karena sistem akuntansi antara perusahaan yang berbeda
2. Penggunaan ROI untuk analisis *rate of return* tidak bisa digunakan untuk membandingkan dua perusahaan atau lebih dengan hasil yang memuaskan.

***Return On Equity* (ROE)**

Return On Equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2015:204).

Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Manfaat dan Tujuan *Return On Equity* (ROE)

Menurut (Kasmir, 2015:198) manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah untuk :

- a. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- b. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri
- c. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman

Sementara itu, menurut (Kasmir, 2015:197) tujuan penggunaan rasio ROE bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
2. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri
3. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.

Operating Cash Flow (OCF)

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan (PSAK No.2, 2015). Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa elemen-elemen dari aktivitas operasi adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi, dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas pada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (*restitusi*) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha perdagangan.

Economic Value Added (EVA)

EVA adalah pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan (Rudianto, 2013:217).

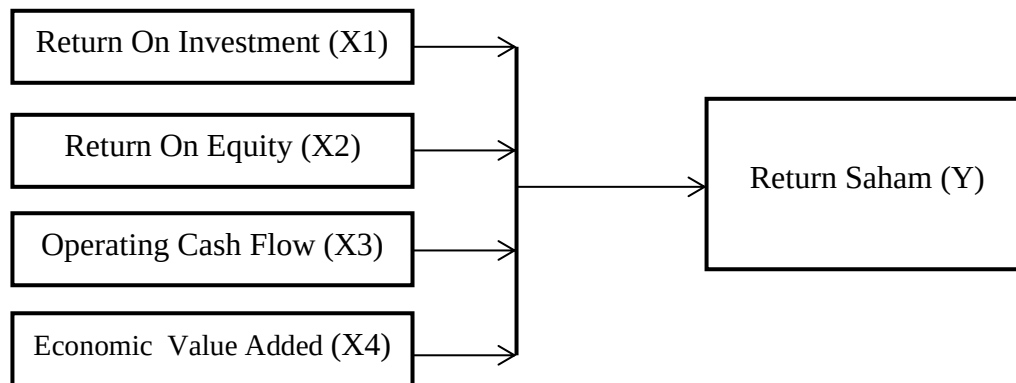
Adapun manfaat-manfaat dari penggunaan EVA sebagai alat pengukur kinerja seperti yang dikemukakan oleh (Rudianto, 2013:223) adalah sebagai berikut :

1. Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, di mana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula
2. Pengukuran kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian EVA selalu meyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal
3. Suatu kerangka yang mendasarkan sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategik, akuisisi dan divestasi
4. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman
5. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik di mana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak sebagai pemilik
6. Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, dan investor dapat menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik lagi di masa mendatang
7. Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sistem *internal corporate governance* yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antusias demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan hasil penelitian dan tinjauan teori, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

H1 : Konsep konvensional dalam proksi (*Return On Investment*, *Return On Equity*, *Operating Cash Flow*) dan Konsep *Value Based* dalam proksi (*Economic Value Added*) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H1a : Konsep konvensional dalam proksi *Return On Investment* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H1b``: Konsep konvensional dalam proksi *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H1c : Konsep konvensional dalam proksi *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H1d : Konsep *Value Based* dalam proksi *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Metode Penelitian

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian ini ialah penelitian empiris dengan menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id. Adapun waktu penelitian yang digunakan ialah dari bulan Juni 2021 sampai dengan bulan Desember 2021.

Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang aktif di BEI. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mempunyai data keuangan lengkap selama tahun 2017-2020

2. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan dari tahun 2017-2020. Berdasarkan surat edaran BEJ No.SE/BEJ II 1/1/1994, suatu saham dapat diklasifikasikan sahamnya aktif (*likuid*) jika frekuensi perdagangan dalam tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih, sedangkan saham yang dalam waktu tiga bulan tidak pernah diperdagangkan atau kurang dari 75 kali perdagangan diklasifikasikan sebagai saham yang tidak likuid
3. Perusahaan yang telah delist tidak akan dimasukkan dalam sampel penelitian
4. Perusahaan yang menghasilkan laba dan berturut selama periode 2017-2020.

Definisi Operasional Variabel

Return Saham (Y)

Return saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham (Fahmi, 2013:152).

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Adrianto, 2006) :

$$\begin{aligned} ROR &= \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield} \\ &= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{Dt}{P_{t-1}} \\ &= \frac{P_t - P_{t-1} + Dt}{P_{t-1}} \times 100\% \end{aligned}$$

Atau dapat juga dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROR = \left\{ \frac{DYD}{HS} + \frac{KHS}{HS} \times 100\% \right\}$$

Return On Investment (ROI)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah asset yang digunakan. Dengan mengetahui rasio ini, kita dapat menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan asetnya dalam kegiatan operasi perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan asset untuk memperoleh pendapatan (Huzriyah, 2020).

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Huzriyah, 2020) :

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE)

Rasio ini menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham (Huzriyah, 2020).

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Huzriyah, 2020) :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Operating Cash Flow (OCF)

Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan/pendanaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode (Harahap, 2011:257).

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Huzriyah, 2020) :

$$OCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen (Brigham dan Houston, 2010).

Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Huzriyah, 2020) :

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC$$

Biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung dengan cara :

$$WACC = (1 - tc)Rd \frac{D}{(D + E1)} + Re \frac{E1}{(D + E1)}$$

Metode Analisa Data

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda, Adapun persamaannya ialah sebagai berikut ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

Y	= Return Saham
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi
X_1	= Return On Investment (ROI)
X_2	= Return On Equity (ROE)
X_3	= Operating Cash Flow (OCF)
X_4	= Economic Value Added (EVA)
ϵ	= Error

Hasil Penelitian

Deskripsi sampel penelitian

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel sebagai berikut:

- 1 Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2020 sebanyak 80 perusahaan
- 2 Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang mempunyai data keuangan lengkap selama tahun 2017-2020 sebanyak 22 perusahaan
- 3 Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan dari tahun 2017-2020 sebanyak 22 perusahaan

- 4 Perusahaan yang menghasilkan laba dan berturut selama periode 2017-2020 sebanyak 22 perusahaan.

Maka jumlah sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang ditetapkan sebanyak 22 perusahaan.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	88	.00138	.16558	.0420176	.03277260
ROE	88	.00304	.32772	.0770602	.06085856
OCF	88	-.25505	.38567	.0636448	.08421116
EVA	88	-17133300 0000000.0 0000	-22403867 9.40000	82443151 31255.510 0000	296260973480 90.54000000
Return Saham	88	-269.09280	511.87091	30.926315 2	136.84874337
Valid N (listwise)	88				

Sumber : Output SPSS 2021

Tabel diatas menunjukkan *descriptive* variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 22 perusahaan per 4 tahun adalah sebagai berikut :

1. *Return On Investment* (X1) mempunyai nilai minimum sebesar 0.00138, nilai maksimum sebesar 0.16558, mean sebesar 0.0420176 dengan standar deviasi sebesar 0.03277260.
2. *Return On Equity* (X2) mempunyai nilai minimum sebesar 0.00304, nilai maksimum sebesar 0.32772, mean sebesar 0.0770602 dengan standar deviasi sebesar 0.06085856.
3. *Operating Cash Flow* (X3) mempunyai nilai minimum sebesar -0.25505, nilai maksimum sebesar 0.38567, mean sebesar 0.0636448 dengan standar deviasi sebesar 0.08421116.
4. *Economic Value Added* (X4) mempunyai nilai minimum sebesar -2E+014, nilai maksimum sebesar -2E+008, mean sebesar -8E+012 dengan standar deviasi sebesar 2.963E+013.
5. *Return Saham* (Y) mempunyai nilai minimum sebesar -269.093, nilai maksimum sebesar 511.87091, mean sebesar 30.92632 dengan standar deviasi sebesar 136.84874337.

Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	130.33685592
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		1.237
Asymp. Sig. (2-tailed)		.094

Sumber : Output SPSS 2021

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel diatas diketahui bahwa nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1 Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-19.575	24.481		-.800	.426		
	ROI	1311.045	727.395	.314	1.802	.075	.360	2.777
	ROE	-206.591	385.368	-.092	-.536	.593	.372	2.687
	OCF	177.810	185.046	.109	.961	.339	.843	1.186
	EVA	-2.10E-015	.000	.000	-.004	.997	.996	1.004

Sumber : Output SPSS 2021

Berdasarkan pengujian multikolinearitas pada tabel diatas, maka dapat diketahui :

- Variabel *Return On Investment* (ROI) memiliki VIF sebesar 2.777 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0.360. Hal ini menunjukkan bahwa variabel memiliki nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Investment* (ROI) terbebas dari masalah multikolinearitas.
- Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki VIF sebesar 2.687 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0.372. Hal ini menunjukkan bahwa variabel memiliki nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) terbebas dari masalah multikolinearitas.
- Variabel *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki VIF sebesar 1.186 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0.843. Hal ini menunjukkan bahwa variabel memiliki nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Operating Cash Flow* (OCF) terbebas dari masalah multikolinearitas.
- Variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki VIF sebesar 1.004 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0.996. Hal ini menunjukkan bahwa variabel memiliki nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) terbebas dari masalah multikolinearitas.

2 Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	100.784	17.244		5.845	.000
	ROI	174.437	512.374	.061	.340	.734
	ROE	-294.972	271.452	-.191	-1.087	.280
	OCF	128.248	130.346	.115	.984	.328
	EVA	4.74E-013	.000	.149	1.391	.168

Sumber : Output SPSS 2021

Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas pada tabel diatas, maka dapat diketahui :

- Variabel *Return On Investment* (ROI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.734, hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel *Return On Investment* (ROI) terbebas dari masalah heteroskedastisitas.
- Variabel *Return On Equity* (ROI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.280, hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel *Return On Equity* (ROI) terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

3. Variabel *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.328, hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel *Operating Cash Flow* (OCF) terbebas dari masalah heteroskedastisitas.
4. Variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.168, hasil uji ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel *Economic Value Added* (EVA) terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

3 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.221(a)	.049	.003	93.99498	2.103

Sumber : Output SPSS 2021

Dilihat dari Durbin Watson pada tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai dU sebesar 1,7493 nilai Durbin Watson sebesar 2.103 dan nilai 4-dU sebesar 2,2507, maka nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,7493 < 2,103 < 2,2507$). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual (asumsi terpenuhi).

Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-19.575	24.481		-.800	.426
	ROI	1311.045	727.395	.314	1.802	.075
	ROE	-206.591	385.368	-.092	-.536	.593
	OCF	177.810	185.046	.109	.961	.339
	EVA	-2.10E-015	.000	.000	-.004	.997
F hitung : 2.125 Sig.F : 0.085 R.Square : 0.093 Adj.Square : 0.049						

Berdasarkan tabel 4.15, diperoleh model regresi sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = -19.575 + 1311.045(\text{sig}.0.075) - 206.591(\text{sig}.0.593) + 177.810(\text{sig}.0.339) - 2.10\text{E}-015(\text{sig}.0.997) + \epsilon$$

Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Simultan (F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	151369.782	4	37842.445	2.125	.085(a)
	Residual	1477929.553	83	17806.380		
	Total	1629299.335	87			

Sumber : Output SPSS 2021

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F hitung (2.125) dengan nilai signifikansi sebesar 0,085 lebih besar dari α (0,05), sehingga H1 ditolak dan

H0 diterima. Artinya bahwa secara simultan, variabel X1 (*Return On Investment*), variabel X2 (*Return On Equity*), variabel X3 (*Operating Cash Flow*) dan variabel X4 (*Economic Value Added*) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (*Return Saham*).

2. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.305(a)	.093	.049	133.44054915

Sumber : Output SPSS 2021

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan besarnya R^2 Square adalah 0,093 atau 9,3%, variasi Return Saham dapat dijelaskan dengan keempat variabel yaitu *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added*. Sedangkan 90,7% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

3. Uji Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-19.575	24.481		-.800	.426
	ROI	1311.045	727.395	.314	1.802	.075
	ROE	-206.591	385.368	-.092	-.536	.593
	OCF	177.810	185.046	.109	.961	.339
	EVA	-2.10E-015	.000	.000	-.004	.997

Sumber : Output SPSS 2021

Berdasarkan pengujian parsial pada tabel diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

a. Pengaruh *Return On Investment* terhadap *Return Saham*

Nilai $b_1 = 1311.045$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return On Equity* (ROE), *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) konstan maka setiap penambahan nilai X_1 *Return On Investment* (ROI) sebesar 1% maka akan mengalami peningkatan *Return Saham* sebesar 1311.045. Variabel X_1 *Return On Investment* (ROI) memiliki statistik uji t sebesar 1.802 dengan signifikansi sebesar 0.075 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 *Return On Investment* (ROI) tidak berpengaruh secara positif terhadap variabel Y (*Return Saham*). Dari hasil pengujian ini menunjukkan bahwa analisis rasio ROI belum cukup dalam menggambarkan kinerja suatu perusahaan serta informasi bagi investor apakah return yang diharapkan akan tercapai. Pada umumnya ROI yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan telah mampu memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan laba dan begitu juga sebaliknya ROI yang rendah menggambarkan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan asetnya dalam memperoleh laba.

Namun, ROI yang rendah tidak selalu buruk, karena hal ini disebabkan oleh keputusan manajemen perusahaan yang sengaja menggunakan utang dalam jumlah yang besar, beban bunga tinggi yang menyebabkan laba bersih menjadi relatif rendah. Sehingga, meskipun ROI mengalami fluktuasi harga saham tidak terpengaruh (Brigham, Eugene F, dan Houston 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum, (2006) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Huzriyah, 2020) dan (Adrianto, 2006).

b. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*

Nilai $b_2 = -206.591$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return On Investment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) konstan maka setiap penambahan nilai X_2 *Return On Equity* (ROE) sebesar 1% maka akan mengalami peningkatan *Return Saham* sebesar -206.591. Variabel X_2 *Return On Equity* (ROE) memiliki statistik uji t sebesar -0.536 dengan signifikansi sebesar 0.593 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_2 *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara positif terhadap variabel Y *Return Saham*. Artinya, ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memaksimalkan ekuitasnya secara efektif dan efisien, sebaliknya ROE yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif dan efisien dalam memaksimalkan ekuitasnya. Kenaikan ROE biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan income berdasarkan modal tertentu. Kenaikan ROE menandakan meningkatnya kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana yang ada untuk menghasilkan laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan (Putri Hutami, 2012).

Sehubungan dengan hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk tidak ragu dalam menginvestasikan dananya terhadap suatu perusahaan karena perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return saham*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sudiyatno dan Suharmanto, 2011) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adrianto, 2006) dan (Huzriyah, 2020).

c. Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Return Saham*

Nilai $b_3 = 177.810$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) konstan maka setiap penambahan nilai X_3 *Operating Cash Flow* (OCF) sebesar 1% maka akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 177.810. Variabel X_3 *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki statistik uji t sebesar 0.961 dengan signifikansi sebesar 0.339 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_3 *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh secara positif terhadap variabel Y (*Return Saham*).

OCF merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan membayar dividen. Artinya, perusahaan yang memiliki OCF yang baik akan menimbulkan keyakinan pada investor bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian atas investasi mereka. Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakainya sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

Secara teoritis dalam (PSAK No.2) mengharuskan perusahaan yang sudah *go-public* untuk menyajikan laporan arus kas jadi informasi keuangan diperusahaan semakin mudah diketahui investor, sehingga berdampak pada reaksi investor dalam menanggapi informasi tersebut, yang nantinya akan berpengaruh pada harga permintaan maupun harga

penawaran saham yang diperjualbelikan. Sehubungan dengan hal tersebut mendukung hasil pengujian ini, yang menunjukkan bahwa arus kas dari aktifitas operasi dapat memberikan informasi mengenai kinerja suatu perusahaan serta dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor karena dari hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setyaningrum, 2006) dan (Huzriyah, 2020) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Telaumbanua, 2016).

d. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*

Nilai $b_4 = -2.10E-015$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Operating Cash Flow* (OCF) konstan maka setiap penambahan nilai X_4 *Economic Value Added* (EVA) sebesar 1% maka akan meningkatkan *Return Saham* sebesar $-2.10E-015$. Variabel X_4 *Economic Value Added* (EVA) memiliki statistik uji t sebesar -0.004 dengan signifikansi sebesar 0.997 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_4 *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh secara positif terhadap variabel Y (*Return Saham*). Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *return* saham yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan EVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Tidak berpengaruhnya EVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai EVA, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai, praktik *window dressing*, dan ketidakstabilan ekonomi. Tidak tersedianya nilai EVA secara langsung pada laporan keuangan perusahaan dan kerumitan dalam menghitung nilai EVA kemungkinan menjadi kendala bagi para investor untuk menjadikannya sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi dan memperhitungkan *return* saham yang akan diterima.

Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri dalam perusahaan *go public*, biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif (Rudianto, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Huzriyah, 2020) dan (Setyaningrum, 2006) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adrianto, 2006), (Sudiyatno dan Suharmanto, 2011) dan (Telaumbanua, 2016).

Simpulan dan Saran

1. Berdasarkan perhitungan uji F atau pengujian secara *simultan* menunjukkan bahwa *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) secara bersama-sama tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Investment* (ROI) tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
3. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
4. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* (OCF) tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

5. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini pemilihan sampel yang dilakukan secara *purposive random sampling* sehingga terbatas pada kriteria yang ditentukan.
2. Penelitian ini hanya fokus pada *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Economic Value Added* (EVA) tidak menggunakan seluruh analisis yang dapat digunakan dalam menganalisa kinerja suatu perusahaan.

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel dan tidak berfokus pada satu sektor saja sehingga akan didapatkan hasil yang merata untuk pengungkapan pengaruh analisis kinerja terhadap return saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain dalam menganalisis kinerja perusahaan karena variabel yang bisa digunakan untuk menganalisa kinerja perusahaan tidak hanya empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Misalnya menggunakan seluruh analisis rasio yang ada baik itu profitabilitas maupun rentabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Thamrin, dan Tantri Francis. 2013. *Manajemen Pemasaran*. Edisi 1. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Adrianto, Teguh Widodo. 2006. "Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Menggunakan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta."
- Brigham, Eugene F, dan Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan Oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku I (Essentials Of Financial Management)*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham, dan Yovi Lavianti Hadi. 2011. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Huzriyah, Dina. 2020. "ANALISIS KINERJA DENGAN KONSEP KONVENSIONAL DAN KONSEP VALUE BASED TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018." *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 9 (06).
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Putri Hutami, Rescyana. 2012. “Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010” Volume 1.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, Mohammad. 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Setyaningrum, Retno. 2006. “Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate Of Return.”
- Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 Laporan Arus Kas*. 2015.
- Sudiyatno, Bambang, dan Toto Suharmanto. 2011. “KINERJA KEUANGAN KONVENSIONAL, ECONOMIC VALUE ADDED, DAN RETURN SAHAM” 2 (2): 9.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, Eduardus. 2012. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Telaumbanua, Paskalis Agus. 2016. “Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Value Based Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” PhD Thesis, Universitas Medan Area.

www.idx.co.id

- *) **Lutvi Ahmad Ardiansah** adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.
- **) **Abdul Wahid Mahsuni** adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.
- ***) **Hariri** adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.