

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

Dina Huzriyah*
huzriyahdina@yahoo.co.id

Abdul Wahid Mahsuni**
M. Cholid Mawardi***

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine the performance analysis with conventional concepts and values based concepts in stock returns. The population in this study are food and beverage companies listed on the Indonesian stock exchange. The sampling technique was a purposive sampling technique, the sample chosen was 10 companies. Data retrieved using the documentation method. The data analysis method is multiple regression analysis by SPSS version 14 software (Product Statistics and Solution services version 14). The test data used is the simultaneous hypothesis test (f), the coefficient of determination (R²), and partial hypothesis test (t). The results of the study indicate that simultaneously the independent variables significantly influence the dependent variable. Based on the test results of the coefficient of determination, the adjusted R value was 30,0% while the remaining 70,0% was influenced by other variables not included in this study. Based on the partial results that the return on investment and return on equity affect the stock returns, while the practice of operating cash flow and economic value added does not affect the stock returns.

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

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi, dunia usaha menjadi semakin kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya. Upaya yang dapat dilakukan antara lain menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektivitas bagi perusahaan. Usaha tersebut memerlukan modal yang banyak, yang meliputi usaha memperoleh dan mengalokasikan modal tersebut secara optimal. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui 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 sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Menurut Hartono (2010), *Return* total merupakan Return keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat kembalian yang diterima

investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan capital gain yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. Return dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan return untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Menurut Sutrisno (2012:9) laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni neraca dan laporan laba-rugi. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep- /BL/2011, bulan Juni 2011, menyatakan bahwa “Perusahaan emiten dan perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan berkala kepada para pemegang saham pada khususnya dan masyarakat pada umumnya”. Terbukanya informasi tersebut dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor, sehingga mereka dapat menganalisis kinerja perusahaan emiten.

Salah satu informasi penting dari laporan keuangan yang sering digunakan investor sebagai determinan utama pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mencerminkan kekuatan perusahaan yang angka-angkanya diambil dari laporan keuangan. Informasi tersebut bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, sehingga para investor dapat melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hubungan ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada. Untuk itu diperlukan konsep penilaian kinerja yang mampu mengukur seberapa baik kinerja yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Konsep penilaian kinerja ada dua macam, yaitu konsep konvensional dan konsep value based. Konsep konvensional sering menggunakan laba dan arus kas sebagai indikator utama keberhasilan kinerja suatu perusahaan. Sedangkan dalam konsep *value based* mempertimbangkan resiko biaya modal yang dihadapi oleh perusahaan (Fauzan, 2006).

Dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, laba akuntansi selalu menjadi fokus utama yang diperhatikan. Alat ukur finansial yang sering digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah *Return on Investment* (ROI). sering digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah *Return on Investment* (ROI). Menurut Munawir (2000), analisis ROI dalam analisis rasio keuangan memiliki arti yang penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan. Namun, penggunaan alat ukur terhadap laba akuntansi seperti ROI (*Return on Investment*) memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal dan hanya memperhatikan hasilnya (laba perusahaan) sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak. Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan, yang nanti akan menjadi bahan pertimbangan. Oleh karena itu diperlukan laporan arus kas yang secara tepat dapat menggambarkan waktu, manfaat, dan biaya, yaitu saat uang diterima, saat dapat diinvestasi kembali, dan saat harus

dibayarkan. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yaitu *Operating Cash Flow* (OCF) (Baridwan, 2011).

Semakin banyaknya perusahaan yang *go public* dan semakin banyaknya kritikan atas pengukuran kinerja konvensional menyebabkan munculnya berbagai konsep penilaian kinerja baru, yang dimaksudkan untuk memperbaiki kelemahan-kelemahan pada metode penilaian kinerja tradisional yang menggunakan pengukuran akuntansi. Salah satunya adalah konsep pengukuran kinerja berdasarkan *Value Based* (Miranda dkk, 2003).

EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Metode EVA akan sesuai dengan kepentingan para investor. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Memaksimumkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimumkan laba, apabila laba tersebut diartikan sebagai laba akuntansi. Sebaliknya memaksimumkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimumkan laba dalam pengertian ekonomi. Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa mengurangi modal pemilik perusahaan (Husnan, 2015).

Economic Value Added (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Harjono, 2010).

Konsep-konsep penilaian kinerja dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian investasi harus diperhatikan oleh investor. Tujuannya adalah untuk mengetahui tentang kepastian investasi yang akan dilakukan terhadap perusahaan yang dinilai termasuk dalam kategori perusahaan yang berkinerja baik.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diketahui bahwa rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : bagaimana 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?

Mengenai tujuan yang ingin diperoleh dari hasil penelitian adalah untuk menganalisis 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.

Kontribusi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

b. Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan industri makanan dan minuman terkait dengan faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya faktor *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* sebagai ukuran nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Return Saham

Menurut Irham Fahmi (2013:152), *return* saham adalah *Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. 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.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

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

- a. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
 1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional;
 2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
- b. 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; dan
 4. Rasio keuangan lainnya.

Return On Investment

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).

Kegunaan dan Kelemahan Dalam Analisis Return On Investment (ROI)

Menurut Munawir (2004:91) terdapat kegunaan dan kelemahan dalam ROI adalah sebagai berikut:

Kegunaan dari ROI adalah sebagai berikut :

1. *Return on investment (ROI)* bersifat menyeluruh artinya apabila perusahaan telah menjalankan teknik analisis ROI untuk mengukur efisiensi penggunaan *operating* aset.
2. Apabila data industri yang sejenis tersedia maka perusahaan dapat mengalokasikan tingkat ROI dengan perusahaan lain yang sejenis.
3. Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi aktivitas perusahaan dalam mengalokasikan biaya dan modalnya.

Kelemahan ROI diantaranya adalah sebagai berikut:

1. ROI tidak dapat digunakan sebagai dasar perbandingan antara perusahaan bila terdapat perbedaan-perbedaan dalam penerapan itu sejenis.
2. Adanya fluktuatif nilai uang akan mempengaruhi nilai *operating asset* dan *profit margin*.

Return On Equity

Return on equity 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. Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham di bagi dengan total ekuitas pemegang saham (Brigham & Houston, 2011:133).

Manfaat dan Tujuan *Return On Equity*

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 dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- c. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman

Sementara itu, menurut Kasmir (2015:197) Tujuan penggunaan rasio *Return On Equity* 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

Pengertian arus kas dari aktivitas operasi menurut PSAK No.2 (2015) adalah “Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan entitas dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan”. Arus kas dari aktivitas operasi (*operating activities*) meliputi pengaruh kas dari transaksi yang menghasilkan pendapatan dan beban. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendapatan dari luar.

Dalam PSAK No.2 paragraf 13 (2015) dijelaskan transaksi-transaksi yang termasuk dalam arus kas aktivitas operasi, yaitu sebagai berikut :

1. Penerimaan kas dan penjualan barang dan jasa
2. Penerimaan kas dari royalti, fee, komisi, dan pendapatan lain
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
4. Pembayaran kas pada karyawan
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya
6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi pendanaan dan investasi.

Pelaporan Arus Kas dari aktivitas Operasi

Menurut PSAK No. 2 Tahun 2015, perusahaan melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut:

- a. Metode langsung, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan; atau
- b. Metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi bersih di sesuaikan dengan mengoreksi pengaruh transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Namun dalam PSAK No. 2 paragraf 18 menganjurkan agar perusahaan melaporkan arus kas operasi ini dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok untuk penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh dari; catatan akuntansi perusahaan, atau penyesuaian penjualan, beban pokok penjualan, dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi untuk:

- a. Perubahan persediaan, piutang usaha, dan utang usaha selama periode berjalan,
- b. Pos bukan kas lainnya, dan
- c. Pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

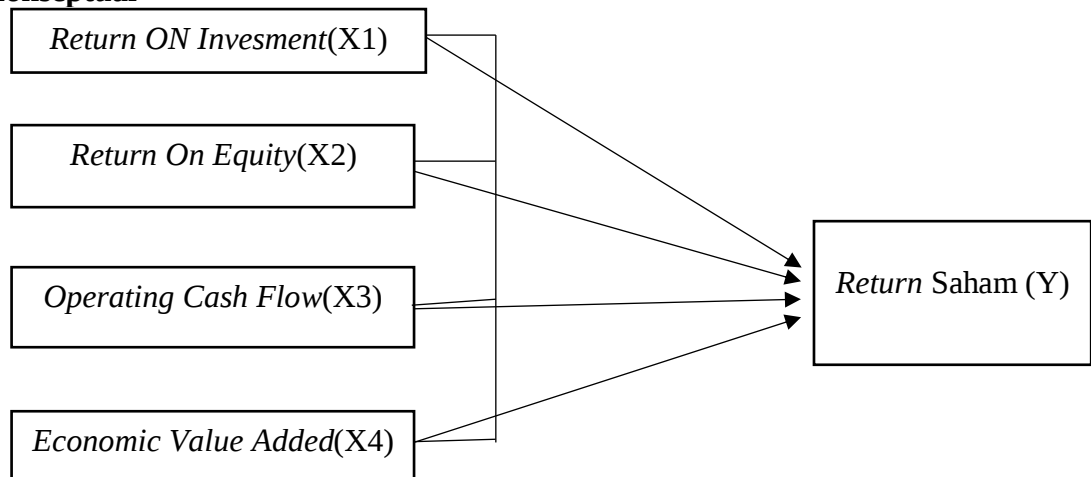
Dalam metode tidak langsung, arus kas bersih dari aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba dan rugi bersih dari pengaruh:

- a. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta utang usaha selama periode berjalan.
- b. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyelisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan, serta hak minoritas dalam laba atau rugi konsolidasi.
- c. Semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Economic Value Added

Pengertian EVA menurut Rudianto (2013:217) yaitu 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. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan dan juga menyediakan kerangka kerja untuk pembuatan keputusan. Oleh karena itu, diperlukan suatu rumusan mengenai bagaimana seharusnya mengukur laba operasi, bagaimana mengukur modal, dan bagaimana menentukan biaya penggunaan modal.

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H1 : *Return On Investment, Return On Equity, Operating Cash Flow dan Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*
H1_a : *Return On Investment* berpengaruh terhadap *Return Saham*
H1_b : *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*
H1_c : *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Return Saham*
H1_d : *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini digolongkan sebagai penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori antar variabel penelitian dengan angka serta analisis data (Indriantoro & Supomo, 2014:12). Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara, seperti orang lain atau dokumen. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Mei 2019 sampai dengan selesai.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: 1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, 2. Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dan telah dipublikasi secara berturut-turut periode 2015-2018. 3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam pembuatan laporannya.

Definisi dan Operasional Variabel

Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *return on investment* (X_1), *return on equity* (X_2), *operating cash flow* (X_3), *economic value added* (X_4).

Return on Investment

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. Untuk menghitung ROI adalah sebagai berikut :

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

Return on Equity

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. Untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Operating Cash Flow

Untuk menghitung *Operating Cash Flow* (OCF) adalah sebagai berikut :

$$OCF = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total aset}}$$

Economic Value Added

Rumus EVA dari Chan (2001:10) yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan:

EVA : nilai tambah ekonomis

ROIC : *return on invested capital* yang di peroleh dengan Memebagi NOPAT dengan IC perusahaan.

WACC : biaya modal rata-rata tertimbang

IC : *invested capital*

Biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung dengan cara:

$$WACC = (1-t_c) R_d \frac{D}{(D+E)} + R_e \frac{E}{(D+E)}$$

Keterangan:

Rd : Biaya hutang

tc : Tarif pajak perusahaan

D : Total hutang

E : Total ekuitas

Re : Biaya ekuitas

WACC : *Weighted Avarage Capital Cost*

Invested capital yaitu total hutang dan ekuitas dikurangi kewajiban lancar. Yang di rumuskan sebagai berikut :

Total hutang	xxx
Ekuitas	xxx
Kewajiban lancar	(xxx)
<i>Invested capital</i>	xxx

Variabel Terikat (dependen)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. *Return Saham* merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi berupa saham. Dalam penelitian ini indikator return saham yang digunakan adalah return saham selama satu tahun. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R = *Return saham*

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverage*. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mempelajari atau menggunakan laporan-laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, yang bertujuan untuk memprediksi seberapa besar kekuatan pengaruh variabel independen (*return on investment, return on equity, operating cash flow, dan economic value added*) terhadap variabel dependen (*return saham*). Data diolah menggunakan *softweeer* SPSS 14, adapun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Saham*

α = Konstanta

β₁, β₂, β₃, β₄ = Koefisien Regresi

x₁ = *Return on Invesment*

x₂ = *Return on Equity*

x₃ = *Operating Cash Flow*

x₄ = *Economic Value Added*

ε = *Error*

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sebanyak 20 Perusahaan.
2. Perusahaan makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dan telah dipublikasi secara berturut-turut periode 2015-2018 sebanyak 10 Perusahaan.
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pembuatan laporannya.

Maka jumlah sampel perusahaan makanan dan minuman yang ditetapkan sebanyak 10 perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada lampiran 1, maka dapat diketahui :

- a. Variabel X_1 (*Return on Investment*) memiliki nilai VIF sebesar 1,051 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,951.
- b. Variabel X_2 (*Return on Equity*) memiliki nilai VIF sebesar 1,090 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,917.
- c. Variabel X_3 (*Operating Cash Flow*) memiliki nilai VIF sebesar 1,051 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,952.
- d. Variabel X_4 (*Economic Value Added*) memiliki nilai VIF sebesar 1,104 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,906.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini memiliki VIF < 10 dengan nilai *Tolerance* $> 0,1$, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan lampiran 2, nilai signifikansi variabel *Return on Investment* sebesar 0,144, variabel *Return on Equity* sebesar 0,616, variabel *Operating Cash Flow* sebesar 0,748 dan variabel *Economic Value Added* sebesar 0,794 dari hasil uji heteroskedastisitas. Hasil tes ini menunjukkan bahwa semua nilai menunjukkan signifikansi lebih besar dari 0,05. Variabel *Return on Investment*, variabel *Return on Equity*, variabel *Operating Cash Flow* dan variabel *Economic Value Added* terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Dilihat dari Durbin Watson pada lampiran 3, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual (asumsi terpenuhi) karena nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,7209 < 1,894 < 2,2791$).

Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 4 menunjukkan *descriptive* variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 10 perusahaan per 4 tahun adalah sebagai berikut:

1. *Return on Investment* (X_1) mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,154; nilai *maksimum* sebesar 7,954; *mean* sebesar 2,48933; dengan *standar deviasi* sebesar 2,522492.

2. *Return On Equity* (X_2) mempunyai nilai *minimum* sebesar -0,055; nilai *maksimum* sebesar 1,478; *mean* sebesar 0,41275; dengan *standar deviasi* sebesar 0,378170.
3. *Operating Cash Flow* (X_3) mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,032; nilai *maksimum* sebesar 0,790; *mean* sebesar 0,21620; dengan *standar deviasi* sebesar 0,143724.
4. *Economic Value Added* (X_4) mempunyai nilai *minimum* sebesar 9,318; nilai *maksimum* sebesar 12,780; *mean* sebesar 11,25525; dengan *standar deviasi* sebesar 0,993110.
5. *Return Saham* (Y) mempunyai nilai *minimum* sebesar -0,760; nilai *maksimum* sebesar 0,998; *mean* sebesar 0,19283; dengan *standar deviasi* sebesar 0,367351.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada lampiran 5 diketahui bahwa nilai signifikan masing-masing variabel lebih besar dari 0,05, maka semua data dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan lampiran di atas menunjukkan besarnya R^2 Square adalah 0,300 atau 30,0% variasi *Return Saham* dapat dijelaskan dengan variasi dari keempat variabel independen yaitu *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added*. Sedangkan 70,0% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain seperti *Leverage* dan Likuiditas.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Berdasarkan lampiran 7 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F_{hitung} (3,758) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari α (0,05), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya bahwa secara simultan, variabel independen yaitu X_1 (*Return on Investment*), X_2 (*Return on Equity*), X_3 (*Operating Cash Flow*) dan X_4 (*Economic Value Added*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (*Return Saham*).

Uji t (Uji Parsial)

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

Nilai $b_1 = 0,062$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return on Equity*, *Operating Cash Flow*, dan *Economic Value Added* konstan maka setiap penambahan nilai X_1 (*Return on Investment*) sebesar 1% maka akan mengalami peningkatan *Return Saham* sebesar 0,062. Variabel X_1 (*Return on Investment*) memiliki statistik uji t sebesar 2,672 dengan signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 (*Return on Investment*) berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa Semakin besar ROI maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, hal ini juga menunjukkan semakin efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROI maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Tingkat profitabilitas perusahaan yang baik tentu akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena ROI yang tinggi akan meningkatkan tingkat pengembalian (return) yang dinikmati investor. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROI menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Jika minat investor untuk membeli saham perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan juga meningkat yang diikuti oleh tingkat pengembalian (return) saham yang besar. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harjono (2010).

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

Nilai $b_2 = 0,062$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return on Investment*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* konstan maka setiap penambahan nilai X_2 (*Return on Equity*) sebesar 1% maka akan mengalami peningkatan *Return Saham* sebesar 0,062. Variabel X_2 (*Return on Equity*) memiliki statistik uji t sebesar 2,419 dengan signifikansi sebesar 0,021 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_2 (*Return on Equity*) berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan memaksimalkan ekuitasnya secara efektif dan efisien, Sebaliknya *Return On Equity* (ROE) yang rendah menunjukkan perusahaan tidak efektif dan efisien dalam memaksimalkan ekuitasnya. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) memperlihatkan perusahaan berhasil dalam mengelola maupun memberdayakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Sehubungan hal tersebut akan memberikan dampak positif bagi investor yaitu membuat nilai tambah daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya dalam perusahaan. Sehingga akan membuat harga saham mengalami kenaikan dengan kata lain *Return On Equity* (ROE) berdampak positif terhadap *return* saham. Hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulianti (2017).

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

Nilai $b_3 = 0,272$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return on Investment*, *Return on Equity*, dan *Economic Value Added* konstan maka setiap penambahan nilai X_3 (*Operating Cash Flow*) sebesar 1% maka akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,272. Variabel X_3 (*Operating Cash Flow*) memiliki statistik uji t sebesar 0,735 dengan signifikansi sebesar 0,467 lebih besar dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_3 (*Operating Cash Flow*) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Menurut Husnan (2006: 161) “Arus Kas Operasional terjadi karena operasi proyek tersebut, dan terjadi selama usia ekonomis proyek tersebut. Umumnya arus kas ini diharapkan positif, meskipun pada awal-awal usia proyek dapat ditaksir masih akan negatif.” Ketidakjelasan kondisi arus kas ini memungkinkan para investor tidak menggunakan informasi dari Arus Kas Operasi, sehingga tidak dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Tidak pengaruhnya Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham* juga dapat terjadi karena *Operating Cash Flow* merupakan arus kas yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Arus kas operasi merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan membayar deviden. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini disebabkan bahwa dalam menilai arus kas yang baik tidak cukup hanya dengan mengukur nilai *Operating Cash Flow* nya saja, masih banyak arus kas yang lainnya, seperti: arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Ketiga arus kas tersebut sama-sama memiliki hubungan dalam laporan keuangan, sehingga dapat mempengaruhi *return* saham yang diterima oleh investor. Jadi, menilai tingkat kinerja perusahaan dalam mengukur *return* saham tidak cukup hanya dengan melihat *Operating Cash Flow* (OCF) nya saja, arus kas lainnya patut diperhitungkan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2016).

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

Nilai $b_4 = 0,039$ menunjukkan bahwa apabila nilai *Return on Investment*, *Return on Equity*, dan *Operating Cash Flow* konstan maka setiap penambahan nilai X_4 (*Economic Value*

Added) sebesar 1% maka akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,039. Variabel X_4 (*Economic Value Added*) memiliki statistik uji t sebesar 0,716 dengan signifikansi sebesar 0,479 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*) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *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. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung naik. 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. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *Return Saham* tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun dipengaruhi oleh corporate action. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan telah diterima oleh pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *Return Saham*. Kemungkinan adanya praktik window dressing terhadap laporan keuangan dilakukan agar kinerja perusahaan tampak lebih baik. Hal itu seringkali menyebabkan para investor kurang percaya karena informasi tersebut belum tentu sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Selama tahun penelitian telah terjadi ketidakstabilan ekonomi akibat krisis berkepanjangan di Amerika Serikat dan Eropa yang turut berimbas ke Indonesia. Persoalan yang dianggap mengganggu laju pertumbuhan ekonomi yaitu masalah perburuan yang dianggap meresahkan investor asing terutama yang bergerak di bidang industri manufaktur. Hal tersebut kemungkinan menyebabkan ketidaksignifikan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haliza (2016) dan Kurniawati (2016).

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return on Investment* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga kesimpulan penelitian ini mungkin tidak akan berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya;
2. Variabel-variabel yang bisa digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap *Return Saham* ada banyak, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* variabel independen; serta satu variabel dependen, yaitu *Return Saham*, sehingga untuk penelitian selanjutnya perlu adanya penambahan variabel-variabel independen yang lain agar mampu menjelaskan koefisien respon laba yang diungkapkan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dan tidak terbatas hanya pada sektor *food and beverage* saja, seperti menambah sektor *Property*, sektor keuangan, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi sehingga diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian;
2. Penelitian ini hanya konsentrasi pada *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* perusahaan *food and beverage*. Jadi, untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain sebagai variabel independen yang terkait hubungannya dengan *Return Saham* misalnya Pengungkapan Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Resiko Sistematis.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi4. BPFE. Yogyakarta
- Baridwan, Zaki. 2011. *Intermediate Accounting Edisi 8*. Yogyakarta : BPFE.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. 2009. *Dasar Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh M, dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hadi, Nor., 2013, *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, Sofyan Syafri., 2010, *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi 2010. Jakana: Rajawali Pers.
- Hery., 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: CAPS.
- Indriantoro, Nur and Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta:BPFE.

- Kieso, D.E. Weygant, JJ. And Warfield, T.D., 2011, *Intermediate Accounting, IFRS Edition*, New Jersey: John Wiley d Sons Inc.
- Kasmir. (2015), *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Miranda, Yuliana, & Thio. 2003. *Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Konsep Konvensional Dan Konsep Value Based Terhadap Rate Of Return*. SNA 6 Surabaya.
- Moerdiyanto. 2010. *Tingkat Pendidikan Manajer dan Kinerja Perusahaan Go-Publik*. Yogyakarta: FISE Universitas Negeri Yogyakarta.
- Peraturan Nomor. X.K.2, Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM dan LK Nomor. KEP-346/BL/2011
- S. Munawir, 2000, *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Syafi'I, Ahmad. Syafur., 2015, *Intermediate Accounting*, Jakarta, Buku Pembuka Cakrawala.
- Sunardi, Harjono. (2011). *Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), p. 70-92. <https://doi.org/10.28932/jam.v2i1.372>.
- Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 tahun 2015, Laporan Arus Kas*.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *"Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi"*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Yocelyn, Azilia dan Christiawan, Yulius Jogi., 2012, *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 14, No.2, November www.sahamok.co

*) Dina Huzriyah adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Abdul Wahid Mahsuni adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) M. Cholid Mawardi adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

Lampiran-lampiran

Lampiran 1 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,508	,633		-,802	,428		
	ROI	,062	,023	,387	2,672	,011	,951	1,051
	ROE	,062	,025	,357	2,419	,021	,917	1,090
	OCF	,272	,370	,107	,735	,467	,952	1,051
	EVA	,039	,055	,106	,716	,479	,906	1,104

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,161	,745		-,217	,830
	ROI	,039	,026	,265	1,493	,144
	ROE	,084	,165	,086	,505	,616
	OCF	,145	,447	,057	,324	,748
	EVA	,017	,065	,046	,263	,794

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,548(a)	,300	,221	,324331	1,894

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	40	,154	7,954	2,48933	2,522492
ROE	40	-,055	1,478	,41275	,378170
OCF	40	,032	,790	,21620	,143724
EVA	40	9,318	12,780	11,25525	,993110
Return Saham	40	-,760	,998	,19283	,367351
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas

		ROI	ROE	OCF	EVA	Return Saham
N		40	40	40	40	40
Normal Parameters(a,b)	Mean	2,48933	,41275	,21620	11,25525	,19283
	Std. Deviation	2,522492	,378170	,143724	,993110	,367351
Most Extreme Differences	Absolute	,199	,194	,151	,145	,101
	Positive	,199	,194	,151	,093	,097
	Negative	-,177	-,144	-,100	-,145	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		1,260	1,227	,952	,918	,641
Asymp. Sig. (2-tailed)		,084	,098	,325	,369	,806

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,548(a)	,300	,221	,324331

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 7 Hasil Uji Simultan

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,581	4	,395	3,758	,012(a)
	Residual	3,682	35	,105		
	Total	5,263	39			

Sumber: Output SPSS, 2020

Lampiran 8 Hasil Uji Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,508	,633		-,802	,428
	ROI	,062	,023	,387	2,672	,011
	ROE	,062	,025	,357	2,419	,021
	OCF	,272	,370	,107	,735	,467
	EVA	,039	,055	,106	,716	,479

Sumber: Output SPSS, 2020