



**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)

**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**

Oleh :

**LUTVI AHMAD ARDIANSAH  
NPM. 21701082240**



UNIVERSITAS ISLAM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
Tahun 2021

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis kinerja dengan konsep konvensional dan konsep berbasis nilai dalam return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Teknik pengambilan sampel adalah teknik purposive sampling, sampel yang dipilih sebanyak 22 perusahaan. Pengambilan data menggunakan metode dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan software SPSS versi 14 (Product Statistics and Solution services versi 14). Data uji yang digunakan adalah uji hipotesis simultan (f), koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), dan uji hipotesis parsial (t). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas tidak berpengaruh positif terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R sebesar 9,3% sedangkan sisanya sebesar 90,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial bahwa return on investment, return on equity, arus kas operasi dan economic value added tidak berpengaruh positif terhadap return saham.

Kata kunci : Return On Investment, Return on Equity, Arus Kas Operasi, Economic Value Added dan Stock Return.

## 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 (R<sup>2</sup>), 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.*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

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 resiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*Return*).

*Return* saham merupakan pengembalian atas investasi yang dilakukan, *return* saham terbagi menjadi dua yaitu *return* realisasi (*Realized Return*) dan *return* ekspektasi (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan menjadi dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.

*Return* ekspektasi berbeda dari *return* realisasi, karena merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidakpasti (Jogiyanto, 2013:205).

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*).

Maka, investor membutuhkan informasi terkait dengan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama yakni neraca dan laporan laba-rugi (Sutrisno, 2012:9). 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.

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).

Untuk menilai kinerja perusahaan tidak cukup hanya dengan laba akuntansi saja karena laba akuntansi tidak memiliki makna riil jika tidak didukung dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Oleh karena itu peran laporan arus kas dibutuhkan yang secara tepat menggambarkan waktu, manfaat dan biaya. Laporan arus kas (*Cash Flow Statement*) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas

masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan atau pembiayaan untuk satu periode waktu tertentu (Hery, 2012). Laporan arus kas penting bagi para analisis keuangan, terutama untuk membantu memfokuskan pada arus kas yang terjadi akibat dari kegiatan operasi perusahaan dan diharapkan mampu memberikan referensi yang memadai selain laba akuntansi. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yaitu *Operating Cash Flow* (OCF) (Baridwan, 2011).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Huzriyah, (2020) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan juga mengungkapkan bahwa ROI dan ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset dan ekuitasnya secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba perusahaan.

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).

*Economic Value Added* (EVA) berasal dari pengurangan laba operasi setelah pajak (*After Tax Operating Income*) dengan total biaya modal (*Total Cost of Capital*). Total biaya modal sendiri merupakan tingkat biaya modal yang dikalikan dengan total

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

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Huzriyah,(2020) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Telaumbanua,(2016) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

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”

## 1.2 Rumusan Masalah

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.

### 1.3 Tujuan DanManfaat Penelitian

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

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

#### 1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini disusun berdasarkan manfaat dibawah ini :

##### 1. 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.

## 2. Manfaat Praktis

### - Bagi Perusahaan

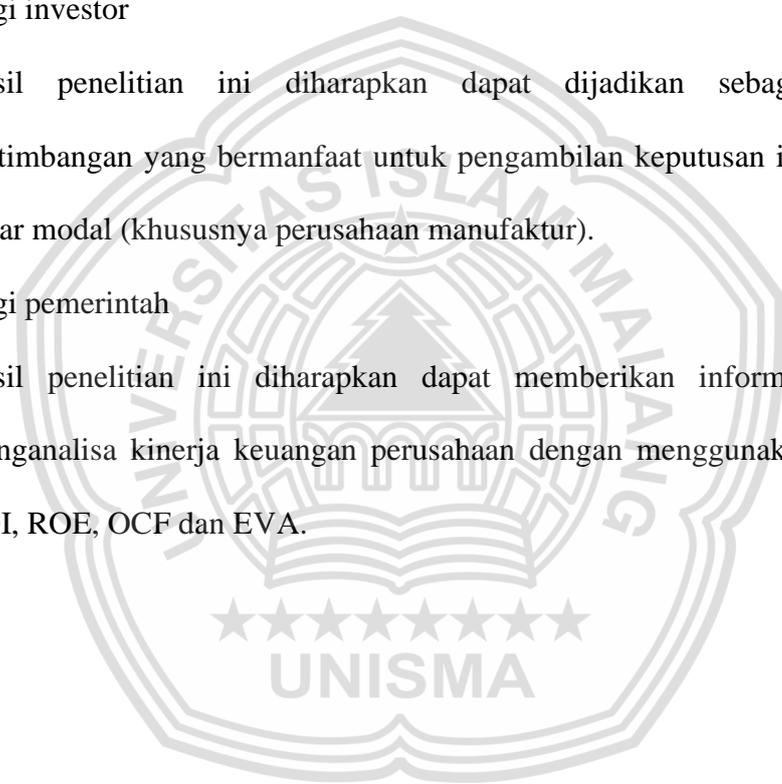
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penting dan untuk memacu para manager untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan serta untuk menilai kinerja para unit usaha dan untuk memutuskan cara mengalokasikan sumber daya.

### - 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.



## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh analisis kinerja dengan konsep konvensional yang dimana dalam perhitungannya menggunakan analisis rasio dan analisis rasio yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Operating Cash Flow* serta pengaruh konsep *value based (Economic Value Added)* terhadap *Return Saham*. Sehingga hasil penelitian menunjukkan :

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*.

#### 5.2 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.

### 5.3 Saran

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

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 *retun* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk manambah 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."
- Baridwan, Zaki. 2011. *Intermediate Accounting Edisi.8*. Yogyakarta: BPFE.
- 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.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan IBM SPSS*. Cetakan V. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- . 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Progam SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- . 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 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).

Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

———. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi 10. Yogyakarta: BPFE.

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Moerdiyanto. 2010. *Tingkat Pendidikan Manajer Dan Kinerja Perusahaan Go-Publik*. Yogyakarta: FISE Universitas Negeri Yogyakarta.

Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Nazir, Muhammad. 2014. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

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.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Administrasi Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

———. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

———. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.

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

