

## KINERJA KEUANGAN, ECONOMIC VALUE ADDED DAN RETURN SAHAM DAMPAK COVID-19

Nurna Aziza

*nurna\_aziza@unib.ac.id*

Riska Monalisa

*riskamonalisa@gmail.com*

*Jurusan Akuntansi FEB Universitas Bengkulu, Bengkulu*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat kinerja keuangan melalui laporan keuangan yang diprosikan rasio keuangan dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham dampak Covid-19. Penelitian ini diharapkan *investor* dapat terhindar dari kesalahan dalam berinvestasi. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Metode pengumpulan data yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*, sebanyak 54 sampel dengan 216 pengamatan yang telah memenuhi kriteria sampel penelitian. Data dianalisa dengan pendekatan regresi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas tidak mempengaruhi *return* saham, sedangkan rasio solvabilitas dan *Economic Value Added* secara signifikan mempengaruhi *return* saham.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, *Return* Saham, *Economic Value Added*, Covid19

### ABSTRACT

*This study aims to see financial performance through financial statements proxied by financial ratios and Economic Value Added to stock returns due to the impact of Covid-19. This research is expected to prevent investors from making mistakes in investing. The population of this study is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period*

*The data collection method used purposive sampling technique, as many as 54 samples with 216 observations that met the research sample criteria. The data were analyzed by using a regression approach.*

*The results showed that the liquidity ratio, profitability ratio, and activity ratio did not affect stock returns, while the solvency ratio and Economic Value Added significantly affected stock returns.*

**Keywords:** *Financial performance, Stock Returns, Economic Value Added, Covid 19.*

## 1. PENDAHULUAN

Kejadian COVID-19 sudah hampir 2 (dua) tahun terakhir sangat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan hampir seluruh negara, antara lain penjualan menurun, konsumen mengubah perilaku, produksi menurun, beban keuangan dan tingkat pengangguran meningkat dikarenakan penerapan *work from home* dan *social distancing*. Indonesia juga berdampak mengalami kelangkaan infrastruktur dan masalah keuangan, yang menyebabkan Indonesia berpotensi menjadi negara yang paling terdampak COVID-19. Korber *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa efek pandemi dalam pasokan akan berdampak buruk pada industri manufaktur, pertanian dan farmasi.

Perubahan pesat dalam bisnis dan ekonomi global akibat Covid 19 akan mempengaruhi investasi alternatif seperti saham. Sejauh ini, dari perspektif investasi, perlu untuk menilai bagaimana pandemi COVID-19 memengaruhi efisiensi pasar saham (Lahmiri & Bekiros, 2020). Beberapa IHSG turun 26,43% menjadi 4.635, dan selanjutnya nilai pasarnya turun 26,35 % menjadi 6.300 triliun, volume transaksi harian juga turun 1,49% menjadi 462.000 kali. Oleh karena itu, pandemi COVID-19 yang terjadi di seluruh dunia dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor dan menimbulkan risiko bagi perusahaan. Perusahaan harus mampu menghadapi dan mengatasi efek yang terjadi untuk meminimalisir banyaknya kerugian yang dialami perusahaan pada setiap sektor. Dalam menentukan pilihan investasi di masa pandemi, pemikiran para investor sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menunjukkan pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tentang keputusan investasi. Untuk mengevaluasi keberhasilan kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan

dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Menurut Rhamadana & Triyonowati (2016) rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas merupakan beberapa rasio yang digunakan dalam analisis kinerja keuangan. Beberapa rasio tersebut dapat merepresentasikan laporan keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hanya saja, beberapa rasio keuangan tersebut memiliki kelemahan utama yaitu berfokus pada aset dan mengabaikan modal, sehingga akan sulit bagi perusahaan untuk mengetahui apakah telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak. Adapun cara untuk mengatasi kelemahan tersebut, diperlukan suatu pendekatan baru untuk menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu menggunakan *Economic Value Added* (EVA).

Beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh EVA terhadap *return* saham, ditemukan adanya hasil yang berbeda. Menurut Baybordi et al., (2013); Sumarwan (2018); Grima et al., (2020) EVA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Arnova (2016) EVA menemukan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Widasari & Faridoh (2017) dan Oktavianti (2018) EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara parsial dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara simultan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian kembali mengenai EVA terhadap *return* saham dimasa pandemi saat ini.

Berdasarkan latar belakang masalah, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham dampak dari kondisi covid-19.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal merupakan informasi asimetris antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang terlibat dalam informasi tersebut. Teori sinyal menyatakan suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna untuk mengungkapkan informasi atas laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen agar dapat memahami keinginan pemegang saham (Jama'an, 2008).

### **2.2 Return Saham**

Return saham adalah hasil investasi yang dihitung dengan mengurangkan periode harga saham saat ini dari periode sebelumnya dan mengabaikan dividen (Jogiyanto, 2010). Return saham bisa positif atau negatif, return saham positif berarti memperoleh untung atau *capital gain*, sedangkan return saham negatif berarti mengalami kerugian atau *capital loss*. Return juga terdiri dari *return realisasi* dan *return ekspektasian*. Return realisasi (*realized return*) adalah return yang telah terjadi atau return yang didapatkan investor di periode yang lalu. Adapun perhitungan return realisasi ini didasarkan pada data historis, dimana return realisasi menjadi signifikan karena digunakan sebagai salah satu ukuran kinerja perusahaan.

### **2.3 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Kinerja keuangan dapat menjadi sumber evaluasi perusahaan masa lalu dan menjamin masa depan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

#### **1. Rasio Likuiditas**

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang merepresentasikan dan menganalisis posisi keuangan jangka pendek (Hidayat, 2018). Adapun proksi yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas adalah *current ratio*, alasannya karena proksi ini mampu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham.

#### **2. Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Salah satu proksi yang dapat digunakan adalah dengan DER (*Debt Equity Ratio*), rasio ini dapat menilai seberapa besar hutang dengan ekuitas melalui perbandingan antara hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Fitriana et al., 2016).

### 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan organisasi untuk memperoleh pendapatan atau ukuran pengendalian manajemen. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan dalam analisis ini. Dengan menggunakan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan, ROA dipilih untuk mengetahui apa saja yang terjadi pada tingkat yang lebih baik oleh perusahaan. Semakin besar ROA maka semakin tinggi pula kapasitas organisasi dalam menghasilkan laba bersih.

### 4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam memanfaatkan aset keuangannya Rasio aktivitas dapat juga diklaim bahwa rasio ini digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan penggunaan modal perusahaan (Kasmir, 2012). Untuk menghitung rasio aktivitas, proksi yang digunakan adalah TATO (Total Asset Turn Over). Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas penggunaan total aset perusahaan dalam menghasilkan jumlah penjualan tertentu (Ambarwati et al., 2015).

### 2.4 *Economic Value Added*

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh perusahaan konsultan AS *Stern Steward Management Seervice* pada 1980-an. EVA telah lama dikenal oleh para ekonom sebagai *economic profit*, yaitu nilai keuntungan yang melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang dapat diperoleh pemegang saham dan kreditor dengan berinvestasi pada sekuritas lain dengan risiko yang sebanding (*opportunity cost*). *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu indikator nilai tambah suatu investasi. EVA merupakan alat yang lebih baik untuk menilai kinerja manajer departemen dibandingkan dengan ROA (Hansen & Mowen, 2000).

Penilaian EVA dapat diklasifikasikan kedalam 3 kategori (Stewart, 2007):

1. Jika  $EVA > 0$ , maka EVA tersebut positif yang artinya ada proses nilai tambah dalam perusahaan.
2. Saat  $EVA = 0$ , artinya telah terjadi titik untung dan rugi (Break Even Point)
3. Ketika  $EVA < 0$ , berarti EVA negatif dan tidak menambah nilai pada perusahaan.

### 2.5 Rasio Likuiditas dan *Return* saham Dampak COVID-19

Laporan tahunan merupakan salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan khususnya kepada investor. Teori sinyal menyatakan bagaimana seharusnya suatu perusahaan bisa memberikan sinyal dalam mengungkapkan informasi atas laporan keuangan pada penggunaannya. Dalam hal ini, laporan tahunan harus berisi perincian yang sesuai dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting oleh pengguna laporan, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Untuk menguji keandalan laporan keuangan tersebut dalam memberikan informasi dapat menggunakan rasio keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan, karena dengan informasi yang tercermin dalam laporan keuangan atas perusahaan dapat menilai kinerja perusahaan dalam mengelola bisnisnya. Rasio keuangan tersebut umumnya ditujukan untuk para manajer dan pihak-pihak eksternal perusahaan salah satunya para investor. Pihak investor yang telah menginvestasikan dananya tentu ingin mengetahui seperti apa kondisi perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan yang diprosikan dalam rasio keuangan tersebut diharapkan mampu digunakan sebagai sumber informasi bagi mereka (investor) dalam menilai return saham yang akan mereka (investor) dapatkan.

Adapun salah satu rasio keuangan yang digunakan dalam analisis ini adalah rasio likuiditas yang diprosikan dengan Current ratio (CR). Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat memudahkan pengguna atau staff keuangan untuk penarikan dana dan memprediksi permintaan dana dalam keadaan darurat, melalui current ratio yang dipilih dalam memproksikan rasio likuiditas dapat menggambarkan return saham. Hal itu disebabkan oleh, semakin tinggi rasio likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) suatu perusahaan, maka semakin rendah pula ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya, risiko yang dibawa oleh pemegang saham juga semakin menurun (Brigham & Houston, 2011). Biasanya jika CR suatu perusahaan tinggi maka nilai rata-rata perusahaan juga akan naik yang merupakan indikator positif bagi investor dimana semakin banyak investor menilai efisiensi dan kesehatan perusahaan baik serta membeli saham sehingga nilai perusahaan di pasar tidak meningkat secara langsung.

Berkaitan dengan dampak dari COVID-19, pelaku pasar saham mengkhawatirkan ketidakpastian atas return saham yang terjadi, dikarenakan return saham mengalami peningkatan dan penurunan saham selama periode waktu tersebut. Oleh karena itu, investor akan lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan sebagai tempat berinvestasi, yang pada akhirnya mengurangi jumlah saham yang ditukar oleh perusahaan tersebut, sehingga dalam berinvestasi setiap investor akan mempertimbangkan informasi mengenai laporan keuangan yang diprosikan rasio likuiditas melalui current ratio.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Semakin baik current ratio semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuannya dalam memenuhi kapabilitas jangka pendek yang akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor, sehingga meningkatkan return saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Sudiartha et al., (2018) yang menyatakan bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap return saham, yaitu semakin tinggi tingkat likuiditas pada perusahaan, maka semakin tinggi tingkat return saham. Berbeda dengan hasil penelitian Fajri & Dewi (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berkontribusi terhadap return saham karena investor kurang memperhatikan CR (*Current Ratio*) didalam melakukan investasinya dan pada akhirnya tidak membawa pengaruh terhadap return saham. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham

## 2.6 Rasio Solvabilitas dan Return saham Dampak COVID-19

Rasio solvabilitas atau leverage dapat menjadi suatu sinyal bagi investor dalam menilai seberapa besar modal atau aset suatu perusahaan mampu membiayai hutang, adanya teori sinyal tersebut juga dapat menjadi indikator penilaian atas informasi dalam memperhitungkan sejauh mana aset perusahaan bisa dijadikan jaminan atas pinjaman (hutang) dalam jangka panjang perusahaan tersebut. Rasio solvabilitas atau leverage yang ditunjukkan oleh *Debt to Total Equity Ratio* (DER) dapat merepresentasikan kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh total aset perusahaan yang digunakan untuk melunasi hutang jangka panjang. DER menunjukkan keseimbangan antara jumlah leverage (penggunaan hutang) versus aset perusahaan secara keseluruhan. DER juga menjamin setiap hutang perusahaan yang dijamin oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Semakin tinggi nilai DER maka pengaturan modal usaha semakin banyak digunakan untuk memanfaatkan hutang relatif. Semakin tinggi DER menunjukkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, sehingga investor lebih memilih untuk menghindari saham dari DER yang tinggi akibatnya (Brigham & Houston, 2011). Berkaitan dengan dampak efek COVID-19 yang menjadi salah satu sumber munculnya risiko bagi perusahaan dalam mengatur modal atau aset dalam pembiayaan hutang dapat menjadi indikator yang buruk bagi investor, sehingga harga pangsa pasar juga bisa turun, dan akibatnya terjadi penurunan return kembali.

Hasil penelitian oleh Dewi (2017) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, semakin besar rasio hutang terhadap ekuitas maka semakin besar beban perusahaan kepada pihak luar berupa pokok pinjaman dan bunga. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan akan semakin terpuruk yang berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal. Ketika harga saham perusahaan di pasar modal turun, maka return saham juga akan turun. Penelitian tersebut sejalan dengan Fajri & Dewi (2019) yang menyatakan bahwa leverage secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan pada return saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal sendiri. Apabila leverage dapat dikelola dengan baik, maka dapat meningkatkan return saham perusahaan, sebaliknya jika leverage tidak dapat dikelola dengan baik, maka dapat menurunkan return saham perusahaan. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham

## 2.7 Rasio Profitabilitas dan Return saham akibat efek COVID-19

*Return on Asset* (ROA) menguji kapasitas total aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (Wiagustini, 2010). Semakin besar ROA, semakin baik profitabilitas perusahaan, karena tingkat return semakin tinggi. Teori sinyal menyatakan bagaimana seharusnya suatu perusahaan

mampu mengungkapkan informasi mengenai profitabilitas suatu perusahaan kepada pihak di luar perusahaan yang dapat digunakan sebagai tolak ukur risiko bagi semua pelaku pasar saham khususnya para investor.

Informasi yang diberikan oleh perusahaan mengenai profitabilitas yang diproksikan oleh ROA tersebut mampu menjadi landasan para investor dalam berinvestasi, karena ROA bisa memperhitungkan seberapa meningkatnya laba perusahaan dari waktu ke waktu, serta dapat melihat perbandingan status laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun berjalan. Berkaitan dengan dampak COVID-19 yang terjadi di Indonesia dapat menyebabkan profitabilitas suatu perusahaan mengalami ketidakstabilan, sehingga pelaku pasar saham mengkhawatirkan ketidakpastian atas return yang terjadi. Oleh karena itu, investor akan lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan sebagai tempat untuk berinvestasi.

Diantara rasio profitabilitas lainnya, ROA merupakan rasio yang paling signifikan (Prastowo, 2005). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gunadi & Kesuma (2015) dan Widyastuti (2007) yang menyatakan bahwa hubungan profitabilitas (ROA) dengan return saham diketahui berpengaruh positif dan substansial, yang menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula hasil return yang diperoleh kembali. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Fajri dan Dewi (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara statistik berpengaruh positif dan signifikan pada return saham, meningkatnya profitabilitas akan menyebabkan bertambahnya return saham yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi ROA maka dapat diartikan suatu perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga mendapatkan return yang besar. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham

## 2.8 Rasio Aktivitas dan Return Saham Dampak COVID-19

Rasio aktivitas yang diwakili oleh Total Asset Turn Over (TATO) digunakan untuk menghitung seberapa efektif semua aset penjualan digunakan untuk mendanai aktivitas penjualan (Brigham & Houston, 2011). Semakin besar rasio TATO, semakin efektif bisnis menggunakan uangnya. Semakin tinggi nilai TATO merupakan indikator yang baik dan akan menarik investor serta menaikkan harga saham perusahaan untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham ini secara bertahap akan meningkatkan return saham perusahaan, sehingga teori sinyal berperan sebagai penyampaian informasi mengenai sudah efektifkah penggunaan modal dalam memperhitungkan pembagian keuntungan untuk investasi kedepannya berkaitan dengan return saham yang penting bagi para investor sebagai landasan dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Berkaitan dengan dampak dari COVID-19 yang terjadi di Indonesia, aktivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami risiko yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor mengenai aktivitas perusahaan, seperti penjualan yang sebelumnya lancar atau tidak mengalami gangguan ternyata harus mengubah taktik dalam menjual atau memasarkan produk dan beradaptasi dengan situasi yang terjadi pada saat pandemi COVID-19 agar apa yang menjadi tujuan perusahaan dapat tetap tercapai. Oleh karena itu, investor akan menggunakan informasi dari TATO dalam menentukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017) menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, semakin tinggi rasio ini semakin efisien penggunaan aset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas. Rasio TATO yang rendah menunjukkan volume operasi perusahaan yang tidak mencukupi untuk memenuhi kemampuan investasinya. Oleh karena itu, jika TATO meningkat maka return juga akan meningkat, sehingga TATO berdampak positif terhadap return. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham

## 2.9 *Economic Value Added* terhadap Return Saham akibat efek COVID-19

*Economic Value Added* (EVA) didefinisikan sebagai laba operasi setelah pajak (after tax operating income) dikurangi total biaya modal (total cost of capital). Total biaya modal dapat dihitung

dengan cara mengalikan tingkat biaya suatu modal dengan total dari modal yang diinvestasikan. Dalam menghitung EVA itu sederhana namun sedikit komprehensif, sehingga mudah dipahami oleh kalangan non finansial. EVA telah digunakan oleh banyak bisnis untuk menilai kinerja perusahaan, terutama untuk mengukur penciptaan nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan percaya bahwa penggunaan EVA akan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemilik modal. Faktanya, seorang investor akan tertarik untuk mengembangkan saham pada perusahaan yang memberikan pendapatan mereka dengan kuantitas, stabilitas dan tingkat pertumbuhannya sudah terjamin. Investor akan memperkirakan keuntungan masa depan atas saham dan jumlah dividen yang akan diterima jika mereka yakin dengan laba suatu perusahaan yang menjadi tolak ukur dalam pengambilan keputusan mereka untuk berinvestasi. EVA merupakan salah satu indikator manajemen dalam pemilihan dan pemantauan sumber daya perusahaan dan tentunya akan berdampak positif bagi pemegang saham juga. Sehingga konsep EVA adalah untuk memastikan bahwa investor perusahaan diperhitungkan secara adil. Hal ini dapat mengkonfirmasi adanya teori sinyal antara investor dengan manajemen perusahaan yang membutuhkan informasi tanpa adanya asimetri, karena informasi bersifat andal yang diberikan oleh manajemen kepada investor adalah tolak ukur untuk mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi.

Analisis sekuritas menemukan bahwa dibandingkan dengan faktor lain (misalnya, laba per saham, margin laba operasi), hubungan antara return saham dan EVA jauh lebih dekat. Hubungan ini terjadi karena EVA sangat memperhatikan investor, sehingga jika dikaitkan pada efek COVID-19 yang terjadi maka EVA mampu membantu manajemen dalam meminimalisir risiko yang ditimbulkan yaitu dengan menganalisis laporan keuangan khususnya pada modal investasi yang nantinya diperlukan oleh investor. Jika nilai EVA perusahaan meningkat maka kinerja perusahaan akan semakin baik, yang dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Susi & Suwardi, 2015). Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abdul & Awan (2014); Baybordi et al., (2013); Grima et al., (2020) yang mengatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Namun ada perbedaan pendapat dari Arnova (2016); Puspitadewi & Rahyuda (2016) menemukan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang negatif secara signifikan terhadap return saham. Beberapa peneliti lain seperti Oktavianti (2018); Widasari & Faridoh (2017) menemukan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh baik secara parsial dan simultan terhadap return saham. Dari perbedaan pendapat para peneliti tersebut, penelitian ini mengacu pada pendapat Susi & Suwardi (2015) dengan asumsi bahwa EVA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5: EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham

### 3. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara melakukan penelusuran laporan keuangan tahun 2017-2020 yang diakses melalui [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), sedangkan untuk mendapatkan data dari volatilitas return bersumber dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2017-2020. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan merupakan sektor yang termasuk dalam kategori non-keuangan.
- 2) Perusahaan yang menyajikan financial report pada tahun 2017-2020.
- 3) Perusahaan yang tidak delisted dan tidak berpindah sektor selama tahun pengamatan.
- 4) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

#### 3.1 Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang diperoleh investor melalui investasi saham yang dilakukannya (Wahyudi, 2003). Return saham suatu investasi berasal dari yield atau dividen dan capital gain (loss).

Return saham dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston, 2006) :

$$Rit = \frac{Pit - Pit -1}{Pit -1}$$

Keterangan:

Rit : Return saham i periode t

Pit : Harga saham penutupan saham periode t

Piti-1 : Harga saham penutupan i pada periode sebelumnya

### 3.2 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan current ratio. Current ratio dapat digunakan untuk menganalisis seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rata-rata standar industri untuk CR adalah 200% atau 2,0 kali. Jika current ratio perusahaan melebihi 1,0 kali atau menurut rata-rata standar industri adalah 2,0 kali, perusahaan memiliki kemampuan yang baik (Kasmir, 2012).

*Current ratio* digunakan rumus berikut (Sawir, 2001) :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

### 3.3 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan DER. Jika semakin tinggi Total Debt to Total Equity Ratio, maka semakin kecil modal sendiri dibanding utangnya. Adapun rata-rata standar industri Total Debt to Total Equity Ratio adalah sebesar 80% atau 0,80, dimana seharusnya kebijakan perusahaan harus memiliki utang yang tidak lebih besar dari modal yang dimilikinya (Kasmir, 2012). Hal ini dikarenakan semakin kecil rasio ini maka akan memperbaiki keadaan perusahaan, artinya semakin kecil utang yang dimiliki maka semakin aman.

DER digunakan rumus berikut (Sawir, 2001) :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### 3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menggambarkan semakin baik manajemen perusahaan karena dari aktiva yang dikelola dapat menghasilkan pendapatan yang optimal. Adapun rata-rata standar rasio industri untuk Return On Assets adalah 30% atau 0,30 (Kasmir, 2012).

ROA digunakan rumus berikut (Sawir, 2001) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 3.5 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas ini diukur dengan Total Asset Turn Over (TATO). Semakin besar rasio ini maka semakin baik, ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila asset turn overnya ditingkatkan atau diperbesar. Adapun rata-rata standar industri TATO yang baik adalah 1,1 kali (Kasmir, 2012).

TATO digunakan rumus berikut (Sawir, 2001) :

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 3.6 Economic Value Added

EVA merupakan konsep baru yang dikembangkan untuk menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan return saham, juga merupakan ukuran profitabilitas yang menilai kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan ekspektasi pemegang saham dan kreditor secara adil (Sawir, 2001). Adapun nilai standar industri EVA agar dikatakan baik adalah lebih dari 0, karena pada saat nilai EVA

menunjukkan angka melebihi 0 artinya telah ada proses penambahan nilai pada perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut (Tunggal, 2008) :

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

Keterangan :

EVA : Economic Value Added

NOPAT : Net Operating Profit After Tax

WACC : Weighted Average Cost of Capital

IC : Invested Capital (at the beginning of the year)

Pengujian Hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression Analysis*), dan sebelum melihat Statistik deskriptif dan asumsi klasik.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan *non*-keuangan. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, maka didapatkan 60 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Pengamatan dilakukan selama 4 tahun sehingga terdapat 240 observasi.

Tabel 1  
Rincian Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>non</i> -keuangan yang terdaftar di BEI	424
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data laporan keuangan:	(333)
a. Laporan keuangan yang tidak tersedia tahun 2020 = 316	
b. Laporan keuangan yang tidak tersedia tahun 2017 = 17	
Perusahaan yang <i>delisted</i> dan pindah sektor pada tahun pengamatan	(19)
Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dengan mata uang selain rupiah	(12)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	60
Jumlah tahun pengamatan	4 tahun
Jumlah observasi	240

Tabel 2  
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	n	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
RETURN SAHAM	216	-0,08	0,11	0,0042	0,02889
CR	216	0,02	118,22	2,5546	8,09376
DER	216	0,01	5,37	1,1821	0,99040
ROA	216	0,00	0,53	0,0770	0,08858
TATO	216	0,00	10,22	0,8982	0,86583
EVA	216	-4,84	6,31	0,7275	1,37060



#### 4.1 Hasil Uji Asumsi

Tabel 3  
Hasil Uji Normalitas

Variabel	n	Test statistic	Asymp. (2-tailed)	Sig.	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	216	0,057	0,087		Data normal

##### 4.1.1 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	n	k	dL	dU	dW	4-dU	Kriteria	Keterangan
1	216	5	1,717	1,819	2,043	2,181	$dU < dW < 4-dU$	Tidak ada autokorelasi positif dan negatif

##### 4.1.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	n	Collinearity Statistic		Keterangan
		Tolerance	VIF	
CR	216	0,950	1,053	Bebas multikolinearitas
DER	216	0,956	1,046	Bebas multikolinearitas
ROA	216	0,826	1,210	Bebas multikolinearitas
TATO	216	0,839	1,191	Bebas multikolinearitas
EVA	216	0,972	1,028	Bebas multikolinearitas

##### 4.1.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 6  
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	n	T	Sig.	Keterangan
CR	216	-0,796	0,427	Bebas Heterokedastisitas
DER	216	0,129	0,898	Bebas Heterokedastisitas
ROA	216	-0,576	0,565	Bebas Heterokedastisitas
TATO	216	-0,922	0,358	Bebas Heterokedastisitas
EVA	216	-1,443	0,150	Bebas Heterokedastisitas

##### 4.1.4 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 7  
Hasil Uji F

Model	n	Adjusted R <sup>2</sup>	Nilai F	Signifikansi	Keterangan
1	216	0,046	3,070	0,011	Model <i>Fit</i>

Tabel 9  
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Hipotesis	Koefesien	t	Sig.	Ket
CR	Positif	0,000	1,739	0,084	Ditolak
DER	Negatif	<b>-0,004</b>	<b>-2,065</b>	<b>0,040</b>	<b>Diterima</b>
ROA	Negatif	-0,020	-0,826	0,410	Ditolak
TATO	Negatif	-0,001	-0,369	0,713	Ditolak
EVA	Positif	<b>0,004</b>	<b>2,660</b>	<b>0,008</b>	<b>Diterima</b>

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham

Hasil rasio likuiditas yang dihitung oleh *current ratio* tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil ini tidak dapat membuktikan hipotesis dan mendukung teori sinyal yang mengungkapkan informasi atas gambaran laporan keuangan dalam rasio likuiditas kepada para *investor* dimasa pandemi Covid-19. Adapun penyebab *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham ini terjadi diduga karena seorang *investor* tidak terlalu memperhatikan perbandingan aset dan hutang lancar dari perusahaan pada masa pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pondang, *et al.*, (2017) dan Fajri & Dewi (2019) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

### 4.2.2 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham

Hasil rasio solvabilitas yang dihitung oleh *debt to total equity ratio* pada uji hipotesis memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini dapat membuktikan hipotesis dan mendukung teori sinyal memiliki peran untuk mengungkapkan informasi atas gambaran laporan keuangan sebagai jaminan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang dan menunjukkan risiko perusahaan bagi *investor* dalam pengetahuan berinvestasi agar menghasilkan *return* yang tinggi. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan rata-rata DER sebesar 1,18 kali yang lebih besar dari 0,80 kali rata-rata standar industri menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam menjamin hutang jangka panjangnya melalui total ekuitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Dewi (2017) dan Fajri & Dewi (2019) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang dihitung dengan DER memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham.

### 4.2.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil rasio profitabilitas yang dihitung oleh *return on asset* pada uji hipotesis tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil ini tidak dapat membuktikan hipotesis dan mendukung teori sinyal dalam keharusan *investor* menggunakan informasi mengenai profitabilitas sebagai landasan untuk berinvestasi dimasa pandemi. Adapun hal yang menyebabkan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham diduga karena adanya anggapan bahwa ROA tidak sejalan atau bertolak belakang dengan *return* yaitu semakin rendah ROA maka semakin tinggi *return*, begitupun sebaliknya semakin tinggi ROA maka semakin rendah *return*.

Namun lebih memperhatikan *Economic Value Added* atau nilai dari perusahaan dalam mendapatkan *return* saham dimasa pandemi Covid-19, hal ini dikarenakan EVA lebih memperhatikan risiko dalam jangka waktu yang panjang dibandingkan ROA. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yunita (2012) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

### 4.2.4 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham

Hasil rasio aktivitas yang dihitung oleh *total asset turn over* pada uji hipotesis tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil ini tidak dapat membuktikan hipotesis dan mendukung teori sinyal sebagai landasan dasar atas informasi mengenai keefektifan penggunaan modal dan perhitungan pembagian *return* untuk investasi bagi *investor* di pasar saham. Adapun penyebab tidak berpengaruhnya TATO terhadap *return* saham diduga karena penjualan yang dilakukan oleh perusahaan selama

pandemi tidak efektif dan kurang mampu memberdayakan asetnya untuk meningkatkan penjualan. Oleh karena itu, penjualan yang dilakukan perusahaan tidak cukup stabil untuk menggambarkan seberapa besar kecilnya tingkat *return* pada perusahaan yang akan didapatkan oleh *investor*, sehingga para *investor* mempertimbangkan faktor lain dalam berinvestasi yang mengakibatkan rasio aktivitas menjadi tidak berpengaruh terhadap *return* saham selama pandemi Covid-19. Hasil ini sesuai dengan penelitian Fitriana, *et al.*, (2016) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.2.5 Pengaruh Economic Value Added terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, variabel EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil tersebut mampu membuktikan hipotesis dan mendukung teori sinyal dalam menawarkan informasi kepada *investor* mengenai nilai perusahaan sebagai landasan dasar untuk berinvestasi dan mengharapkan *return* yang tinggi. Adapun penyebab berpengaruhnya pendekatan EVA dimungkinkan karena memiliki kontribusi kepada *investor* ketika mempertimbangkan suatu investasi dimasa pandemi Covid-19, sehingga adanya daya tarik para *investor* dalam memperjualbelikan saham berdasarkan EVA yang mempengaruhi harga saham dan berimplikasi pada *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Susi & Suwardi (2015) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

## **5. PENUTUP**

### **5.1 Kesimpulan**

Rasio likuiditas pada perusahaan sektor non keuangan tahun 2017-2020 tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dimasa pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan investor lebih cenderung melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya untuk menilai *return* saham yang akan didapatkan. Rasio solvabilitas pada perusahaan sektor non keuangan tahun 2017-2020 memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham dimasa pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan rasio solvabilitas mampu membantu investor sebagai landasan dasar untuk mengetahui jaminan hutang atas modal sendiri dalam berinvestasi dimasa pandemi Covid-19. Rasio profitabilitas pada perusahaan sektor non keuangan tahun 2017-2020 tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dimasa pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan investor lebih tertarik melihat nilai dari suatu perusahaan menggunakan Economic Value Added dalam memperhitungkan *return* saham dimasa pandemi Covid-19.

Rasio aktivitas pada perusahaan non keuangan tahun 2017-2020 tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dimasa pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan investor cenderung menilai rasio aktivitas belum bisa menjadi patokan dalam berinvestasi dan menghadapi risiko yang terjadi selama pandemi Covid-19 yang tidak menentu.

*Economic Value Added* pada perusahaan sektor non keuangan tahun 2017-2020 memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham dimasa pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan EVA sangat membantu para investor dalam pengambilan keputusan investasi yang didasarkan pada biaya modal dimasa pandemi, sehingga mencerminkan ekspektasi *return* yang diharapkan oleh investor kepada perusahaan.

### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan penelitian sebagai berikut:

- 1) Ada beberapa perusahaan yang laporan tahunannya tidak dapat diakses oleh peneliti baik melalui website Bursa Efek Indonesia maupun website masing-masing perusahaan yang menjadi sampel, sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian
- 2) Penelitian ini belum menjelaskan dampak Covid-19 terhadap *return* saham secara rinci akibat kurangnya jumlah sampel penelitian dan kurang luasnya observasi atas variabel yang dipilih.

### **5.3 Saran Penelitian**

Saran untuk penelitian terkait *return* saham dimasa yang akan datang adalah: peneliti selanjutnya hendaknya perlu menambahkan rasio keuangan lain sebagai variabel independennya karena hasil adjusted R square yang masih sangat kecil dimungkinkan *return* saham dipengaruhi oleh rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selain itu perlu menambahkan periode

penelitian yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan dan untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Prof, and Ghafoor Awan. 2014. "The Effect of Economic Value Added on Stock Return : Evidence From Selected Companies of Karachi Stock Exchange ." 5 (23):140–53.
- Ambarwati, Novi Sagita, Gede Adi Yuniarta, and NI Kadek Sinarwati. 2015. "Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha 3 (1):11.
- Arnova, Iwin. 2016. "Pengaruh Ukuran Kinerja ROA, ROE, EPS dan EVA terhadap Return Saham." EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis 4 (1):36–53. doi: 10.37676/ekombis.v4i1.153.
- Baybordi, Atabak, Farid Barvari, Touraj Bahramihajjabad, and Masoumeh Sheykhloou. 2013. "Evaluating the Relationship between Economic Values Added and Stock Return in Companies Listed at Tehran Stock Exchange." Journal of Basic and Applied Scientific Research 3 (2):1307–11.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Putu Eka Dianita Marvilianti. 2017. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham." Jurnal Ilmiah Akuntansi 1 (2):109–32. doi: 10.23887/jia.v1i2.9988.
- Fajri, Ijratul, and Aminar Sutra Dewi. 2019. "Analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." 1–12. doi: 10.31227/osf.io/8276m.
- Fitriana, Dewi, Abrar Oemar, and Rita Andini. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar pada BEI Periode 2007- 2013." Journal of Accounting 2 (2):1–19.
- Grima, Simon, Surtikanti S, and Sri Dewi Anggadini. 2020. "The Impact of a Stock Split and the Economic Value Added on Stock Return." International Business and Accounting Research Journal 4 (2):108–18.
- Gunadi, Gd, and Ketut Kesuma. 2015. "Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI." E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 4 (6):250234.
- Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2000). Akuntansi Manajemen, Edisi Kedua, terjemahan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Hidayat, Wastam Wahyu. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Penghindaran Pajak: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di Indonesia." Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis 3 (1):19–26.
- Indah Puspitadewi, Cokorda, and Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI." E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 5 (3):253567.
- Jamaan. 2008. "Kualitas Kantor Akuntan Publik terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan Diponegoro."
- Jogiyanto. (2010). Portofolio Theory and Investment Analysis. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Korber, Bette, Will M. Fischer, et al. 2020. "Tracking Changes in SARS-CoV-2 Spike: Evidence That D614G Increases Infectivity of the COVID-19 Virus." Cell 182 (4):812–827.e19. doi: 10.1016/j.cell.2020.06.043.
- Lahmiri, Salim, and Stelios Bekiros. 2020. "The Impact of COVID-19 Pandemic upon Stability and Sequential Irregularity of Equity and Cryptocurrency Markets." Chaos, Solitons and Fractals 138:109936. doi: 10.1016/j.chaos.2020.109936.
- Oktavianti, Oktavianti. 2018. "Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang

- Terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016.” *Jurnal Bening* 5 (2):152. doi: 10.33373/bening.v5i2.1458.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 1 (1).
- Prastowo, D. J. (2005). *Analisis Laporan Keuangan. Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Rhamadana, Reclly bima, and Triyonowati. 2016. “Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT . H . M Sampoerna Tbk.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5.
- Sumarwan, Ujang. 2018. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham.” 1(1):133–41. doi: 10.13140/RG.2.2.30630.32324.
- Susi, Mujia Ningsih., and Bambang Hermanto Suwardi. 2015. “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added terhadap Return Saham.” *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(11):1–16.
- Widasari, Ela, and Vera Faridoh. 2017. “Pengaruh Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham.” *The Asia Pasific Journal of Management Studies* 4(2):51–60.
- Widyastuti, T. R. I. 2007. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba dan Dampaknya pada Return Saham.” *Akuntabilitas Jurnal Ilmiah Akuntansi* 7(1):38–44.