

Analisis Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dengan Metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dan Cash Value Added (CVA) (Studi Kasus Pada Sektor Transportasi dan Logistik Tahun 2019-2022)

Nicho Wahyu Andriawan *

Mohammad Rizal **)

Fahrurrozi Rahman *)**

Email : nichowahyu2@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to examine the influence of financial performance explained through Economic Value Added, Market Value Added, and Cash Value Added variables on Stock Return. This research falls under Explanatory Research, employing a quantitative method. The population of this study consists of all companies in the Transportation and Logistics sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2019-2022. The sampling technique used is purposive sampling with 15 companies, resulting in 60 observations for the study. However, during the normality test, there were 8 observations that had significantly different values from the other observations (outliers). Therefore, this study uses 52 observations. The data used in this research is secondary data accessed through the official website of the Indonesia Stock Exchange. Data analysis was conducted using SPSS 29.0, with the aim of testing the influence of Economic Value Added (X1), Market Value Added (X2), and Cash Value Added (X3) on Stock Return (Y). The results of this study indicate that Economic Value Added, Market Value Added, and Cash Value Added have positive and significant effects on Stock Return.

Keywords : *Economic Value Added, Market Value Added, Cash Value Added, Stock Return.*

Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi yang signifikan merupakan tujuan yang diinginkan oleh banyak negara, termasuk Indonesia. Dalam upaya mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, pemerintah Indonesia telah melakukan reformasi kebijakan ekonomi untuk memfasilitasi investasi dan meningkatkan daya saing negara (Hamzah, 2022). Hal ini sejalan dengan Undang-undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja yang menjelaskan langkah-langkah penyederhanaan regulasi, percepatan proses perizinan, dan peningkatan perlindungan hukum bagi investor. Investasi menjadi salah satu faktor kunci yang dianggap sangat penting dan berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan suatu negara (Fatihudin, 2019).

Dalam konteks ekonomi, investasi dapat berarti alokasi dana yang dilakukan pada aset-aset produktif seperti infrastruktur, perusahaan, penelitian dan pengembangan, dan sumber daya manusia (Gs, 2020). Terdapat beragam jenis investasi yang dapat dipertimbangkan oleh seorang investor secara umum, meliputi: pasar modal, obligasi, reksadana, sukuk, logam mulia, dan *crypto currency* (Tambunan, 2020).

Pasar modal merupakan salah satu pilihan utama bagi para investor yang mencari peluang investasi dengan potensi keuntungan yang lebih tinggi (Wibowo, 2019). Investasi di pasar modal dilakukan melalui pembelian saham atau surat berharga lainnya yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), Lembaga Kliring dan Penjaminan (KPEI) dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Salah satu sektor yang terdapat dalam BEI yaitu perusahaan yang bergerak dalam bidang

transportasi dan logistik. Perusahaan transportasi dan logistik berperan penting dalam industri pengiriman dan pengelolaan barang serta informasi. Perusahaan pada sektor ini memiliki infrastruktur dan jaringan yang luas untuk memastikan pergerakan barang yang efisien. Layanan yang disediakan mencakup pengumpulan, pengemasan, penyimpanan, pengangkutan, dan distribusi barang. Perusahaan ini melayani kebutuhan transportasi darat, laut, udara, atau kombinasi dari ketiganya, baik dalam skala lokal, regional, nasional, maupun internasional. Perkembangan infrastruktur, internet, dan pola konsumsi termasuk permintaan *e-commerce* juga mempengaruhi pentingnya perusahaan transportasi dan logistik dalam memenuhi kebutuhan masyarakat (Andriyanti, 2022). Menurut data pada grafik fluktuasi indeks saham sektor transportasi dan logistik diatas, pada akhir tahun 2018 sektor transportasi dan logistik berada pada nilai 8,61%, yang kemudian mengalami peningkatan harga yang cukup signifikan menjadi 38,62% dibulan Februari 2019. Dilansir dari CNN Indonesia pada tanggal 11 Mei 2020, peningkatan pada sektor ini diakibatkan adanya peningkatan kinerja perusahaan yang cukup baik, seperti pada PT Adi Sarana Arada Tbk dengan kode saham ASSA mengalami kenaikan pendapatan 25,04% (*year-on-year*) dan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan kode saham GIAA mengalami peningkatan pendapatan sebesar 33% (*year-on-year*) dengan pertumbuhan saham 19,42% (cnnindonesia.com).

Pada maret 2019 hingga Maret 2020 nilai indeks saham pada sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan yang cukup signifikan. Dilansir dari Pustral.ugm pada tanggal 17 Desember 2022, menjelaskan mengenai isu mengenai pandemik Covid-19 yang mulai menyebar diberbagai negara menyebabkan penurunan harga saham pada sektor transportasi dan logistik yang mengakibatkan penurunan nilai indeks saham di sektor ini, hingga mencapai nilai -26,76% yang membuat nilai saham di sektor ini anjlok menjadi 11,86%. Meski sempat mengalami kenaikan nilai saham pada bulan Juli hingga Oktober 2019 yang mencapai 31,29%. Pada bulan November 2019 hingga Maret 2020, indeks saham disektor ini sedang mengalami penurunan yang cukup tajam yaitu mencapai nilai minus -37,15% disebabkan oleh adanya penurunan jumlah penumpang dan barang yang diangkut akibat pembatasan aktivitas sosial dan *lockdown* (pustral.ugm.ac.id).

Pada bulan April 2020 mulai terlihat indeks saham pada sektor ini mengalami kenaikan hingga akhir Desember 2020, meskipun mengalami penurunan -8,88% pada bulan September, akan tetapi sektor ini mengalami tren *bullish* dengan nilai tertinggi pada bulan November yaitu sebesar 22,22%. Hingga pada akhir Desember 2020 sektor ini mampu mengalami kenaikan dari nilai sebelumnya -37,15% menjadi 13,36%. Dilansir dari Kementrian Perhubungan pada tanggal 22 Januari 2021, menegaskan pada pengelolaan Covid-19 yang tepat oleh pemerintah, menyebabkan tren pemulihan ekonomi yang sangat cepat dengan diikuti aktivitas masyarakat yang mulai lancar dengan penggunaan protokol kesehatan (baketrans.dephub.go.id).

Pada tahun 2021, sektor transportasi dan logistik mengalami kenaikan yang cukup pesat hingga diangka 70,71% diakhir tahun. Meskipun sempat mengalami koreksi -10,83% pada bulan Januari dan -6,72% dibulan Juni. Keseluruhan kenaikan fluktuasi indeks saham mengalami kenaikan yang signifikan, dengan kenaikan tertinggi pada bulan Februari sebesar 13,76%, September sebesar 13,21% dan yang tertinggi dibulan November hingga 23,34%. Dilansir dari berita Investasi Kontan pada tanggal 20 April 2022, dampak setelah terjadinya pembatasan aktivitas sosial dan *lockdown* menyebabkan tingginya permintaan komoditas yang menyebabkan peningkatan lalu lintas barang maupun penumpang. Hal ini menjadi potensi penopang pendapatan emiten di sektor ini. Beberapa perusahaan seperti PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR), PT Sidomulyo Selaras Tbk (SMDU), dan PT Temas Tbk (TMAS) mengalami penguatan kinerja keuangan berdasarkan hasil perolehan pendapatan yang diperoleh selama periode 2021 (investasi.kontan.co.id).

Kenaikan yang signifikan pada periode 2021 dilanjutkan hingga bulan Mei 2022 yang mampu menyentuh angka 110,71%. Menurut berita Tribun Bisnis pada tanggal 10 Februari 2023, menerangkan bahwa kinerja sektor logistik pada 2022 melonjak naik akibat adanya dorongan dari

kinerja ekspor-impor yang berangsur membaik selama 2021. Data BPS mencatatkan peningkatan nilai ekspor sebesar 49,7% (*year-on-year*) dan peningkatan nilai impor sebesar 52,62% (*year-on-year*) pada November 2021. Penumpang dengan angkutan udara domestik pada 2022 sebesar 52,56 juta di mana melonjak hingga 75% secara (*year-on-year*). Selain itu terjadi peningkatan pada penumpang angkutan udara internasional tumbuh signifikan hingga 1.030,86% (*year-on-year*) menjadi 7,10 juta. Kemudian, penumpang kereta api melonjak hingga 85% menjadi 277,12 juta orang dan penumpang angkutan laut meningkat 19% dari tahun ke tahun (tribunnews.com).

Kenaikan harga saham yang sangat cepat menyebabkan tren *bearlish* (penurunan) yang cepat, hal ini terjadi karena adanya aktivitas investasi jangka pendek atau *Trading* (Lehalle & Neuman, 2019). Tercatat pada bulan juni 2022 hingga akhir Desember 2022 nilai indeks saham pada sektor ini mengalami penurunan. Penurunan yang tajam berada pada bulan juni hingga -15,13%, september dengan nilai -10,7% dan pada akhir Desember dengan nilai -6,38%. Sehingga pada akhir periode 2022 sektor ini mencatat nilai 79,36%.

Dalam menanggapi fenomena tersebut, faktor internal bukanlah satu-satunya faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, karena faktor eksternal seperti ekonomi makro juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Akbar & Suselo, 2023). Kinerja keuangan yang baik merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan menghasilkan keuntungan (Zuliana, 2022).

Return saham merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan memberikan gambaran tentang keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham (Haqiqi, 2020). Dalam menjawab fenomena tersebut, terdapat dua metode analisa yang bisa digunakan untuk menilai kinerja keuangan dengan kaitannya pada variabel terikat *return* saham, yaitu menggunakan rasio keuangan dan *value based management*. Akan tetapi penggunaan rasio keuangan hanya berfokus kepada laporan keuangan dan tidak memperhitungkan mengenai penggunaan biaya modal dan faktor eksternal yang mempengaruhi fluktuasi nilai pada pasar saham (Pratama & Idawati, 2019). Sehingga pada penelitian ini menggunakan *value based management* sebagai indikator yang tepat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan penggunaan indikator *return* saham sebagai variabel *independent* (Latifah, 2020). Selanjutnya dihubungkan dengan variabel dependen yang sesuai untuk mengukur nilai ekonomis tambahan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, seperti *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Cash Value Added* (CVA). Konsep-konsep ini mencerminkan nilai tambahan yang dihasilkan oleh perusahaan setelah mempertimbangkan biaya modal yang digunakan. EVA memberikan pemahaman tentang nilai tambah ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan, MVA mencerminkan ekspektasi pasar terhadap nilai perusahaan, dan CVA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aliran kas yang positif (Larasati, 2018).

Beberapa penelitian terdahulu, seperti yang diungkapkan pada penelitian Siyamto & Sumadi (2018), Larasati (2018), Paramitha (2020), Yoshua & Muhammad (2021), dan Angelica dkk (2022) mengungkapkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dengan hasil kinerja perusahaan yang diukur melalui EVA yang positif dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan efisien dalam penggunaan modalnya dan mampu menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modalnya. Hal ini dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan dan berpotensi mendorong kenaikan *return* saham perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Topowijono (2018) mengungkapkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan pengaruh *Market Value Added* (MVA) pada penelitian tersebut menggambarkan hasil bahwa MVA tidak berpengaruh pada *return* saham, akan tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Topowijoyo (2018), Reynaldi (2020), dan Saroh dkk (2021) menegaskan bahwa perusahaan yang mencapai MVA yang nilai positif, berkontribusi pada peningkatan kapitalisasi pasar perusahaan. hal ini terjadi karena investor cenderung memberikan

penilaian positif terhadap perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan memperkirakan adanya potensi *return* saham yang lebih besar di masa depan.

Cash Value Added (CVA) merupakan variabel yang masih sedikit digunakan dalam penelitian mengenai *return* saham. Konsep ini berfokus pada alur yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan lebih banyak arus kas daripada yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan memperhatikan biaya modal yang dikeluarkan dalam memperoleh arus kas tersebut (Safitri, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2019), menunjukkan adanya pengaruh yang positif mengenai penggunaan variabel CVA, sehingga kinerja keuangan perusahaan dianggap baik dan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Saroh dkk (2021) mengungkapkan bahwa CVA tidak berpengaruh pada *return* saham.

Periode pengamatan bersamaan dengan fenomena pandemi Covid-19 dengan pemberlakuan *lockdown* dan masa setelah pemerintah memperbolehkan masyarakatnya melakukan aktivitas sosial kembali yakni pada tahun 2019-2022. Pengukuran kinerja perusahaan sangat penting untuk melihat ketahanan perusahaan dalam menghadapi pandemi dan menjelaskan keberlangsungan masa pemulihan ekonomi, khususnya pada sektor transportasi dan logistik yang dimana selama masa *lockdown* sempat mengalami indeks minus yang cukup tajam yang kemudian diikuti dengan peningkatan yang cukup signifikan pada masa setelah dicabutnya perintah *lockdown*. Ketiga konsep yang dijelaskan diatas, punya keunggulan tersendiri berdasarkan fokus nilai tambah yang diperhitungkan berdasarkan komponen keuangan yang berbeda sehingga dapat disesuaikan dengan kebutuhan pemangku kepentingan dan pihak-pihak terkait. Metode EVA, MVA, serta CVA dapat memberi informasi akurat tentang kinerja keuangan perusahaan guna menarik perhatian pihak eksternal dalam memenuhi kebutuhan finansial perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dari itu peneliti melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) Pada Perusahaan di Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2019-2022”.

Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Kinerja perusahaan merupakan analisis untuk mengukur sejauh mana perusahaan menjalankan prinsip-prinsip keuangan dengan tepat yang dinyatakan dalam laporan keuangan. Analisis ini melibatkan evaluasi kinerja historis, proyeksi masa depan, serta retrospeksi untuk memperbaiki kinerja di masa mendatang. Pendekatan ini memerlukan evaluasi komprehensif terhadap implementasi standar keuangan dan strategi perusahaan guna memastikan perbaikan berkelanjutan (Hs & Anlia, 2021:20-21). Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan maksimal. Keberhasilan mencapai tujuan ini mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sementara ketidakberhasilan memerlukan analisis kinerja untuk langkah perbaikan. Analisis ini tidak hanya berpengaruh pada perusahaan itu sendiri, tetapi juga pada para pemegang saham dan pasar saham. Perusahaan dengan kinerja buruk dapat mempengaruhi persepsi pasar saham dan keputusan pemegang saham terkait kepemilikan saham perusahaan tersebut (Hutabarat, 2021:1-2).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan mengenai ketimpangan informasi dari pihak di dalam perusahaan (*corporate insiders*) seperti pejabat dan direktur, yang memiliki akses yang lebih baik terhadap informasi mengenai kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, seperti pemegang saham, investor, kreditor, dan pemerintah. Dalam konteks ini, teori sinyal menjadi relevan karena memfokuskan pada sisi perusahaan dalam menggunakan sinyal-sinyal sebagai isyarat untuk mengatasi ketimpangan informasi tersebut (Kusumo, 2021). Melalui tindakan manajemen dan laporan keuangan, perusahaan berupaya untuk mengubah penilaian dan persepsi pihak eksternal terhadap nilai perusahaan dengan menyampaikan sinyal-sinyal yang memiliki kekuatan

informasi yang kuat. Tujuan utama dari penggunaan sinyal-sinyal ini, untuk menyampaikan informasi yang meyakinkan dan memberikan gambaran yang akurat mengenai prospek perusahaan, sehingga mengurangi ketimpangan informasi antara pihak internal dan eksternal, serta meningkatkan kepercayaan dan transparansi dalam hubungan dengan investor dan pihak eksternal lainnya (Deimling & Glas, 2022:447).

Teori keagenan (*Agency Theory*) mendasarkan pemisahan peran antara pemilik saham (prinsipal) dan manajer (agen) dalam suatu perusahaan (Vethirajan, 2015:54). Dalam teori ini, pemegang saham sebagai prinsipal memberikan tugas penelitian dan pengambilan keputusan kepada manajer sebagai agen. Teori ini menjelaskan perbedaan preferensi dan perilaku antara keduanya, di mana tujuan dan sasaran mereka saling berbeda, serta sikap terhadap risiko. Baik prinsipal maupun agen dianggap bertindak secara rasional dan biasanya terdorong oleh kepentingan pribadi (Cumming & Johan, 2013:39). Namun, karena agen berusaha memaksimalkan utilitas pribadi, ada kemungkinan bahwa hasilnya tidak selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal. Fenomena ini dikenal sebagai masalah agensi yang perlu diatasi dan menghasilkan biaya keagenan yang berfungsi sebagai insentif atau sanksi untuk menyelaraskan kepentingan agen dengan pemegang saham. Hal ini bertujuan agar tindakan agen lebih terkait dengan kepentingan pemegang saham (Gächter, 2014:692).

Menurut Hanafi dan Halim (2014), *return* saham adalah perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$, dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Hartono (2017:283) mendefinisikan bahwa *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Heryanto (2018:134) juga mengemukakan bahwa *return* merupakan pengembalian yang didapatkan dari investasi yang dilakukan. Dari beberapa pendapat *return* saham yang telah dikemukakan oleh beberapa ahli maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan timbal balik yang diberikan oleh emiten tertentu kepada para pemegang sahamnya pada periode tertentu dari aktivitas investasi yang dilakukan dimasa lalu.

Rudianto (2013) mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu sistem manajemen keuangan yang digunakan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan, yang dimana kesejahteraan bisa tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Menurut Dwimulyani dan Djamhuri (2014:113), *Economic Value Added* merupakan nilai tambah ekonomis yang diciptakan oleh perusahaan dari kegiatan yang dilakukan selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. Hal lain juga disampaikan oleh Oktaviani dan Pohan (2017:24) bahwa *Economic Value Added* digunakan untuk menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. *Economic value added* merupakan ukuran laba ekonomis yang dihitung dengan mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang ditentukan berdasarkan *Weighted Average Cost of Debt and Equity Capital* (WACC), serta jumlah modal yang digunakan.

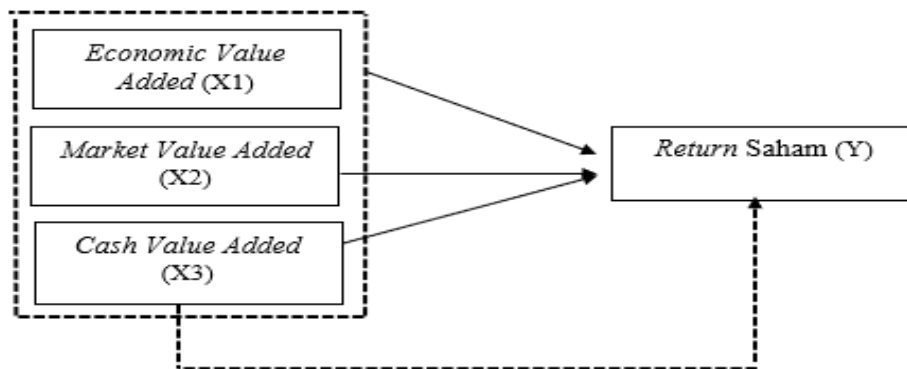
Estrada (2013) mengemukakan bahwa *Market Value Added* (MVA) adalah pengukuran kinerja keuangan untuk mengetahui berapa nilai tambah terhadap modal yang ditanam investor. Weigand (2014) mengemukakan *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar termasuk ekuitas dan utang serta keseluruhan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Menurut dalam Vethirajan (2015:65) juga mengatakan bahwa MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan. Dari pendapat yang dikemukakan oleh beberapa ahli maka dapat disimpulkan bahwa MVA (*Market Value Added*) adalah suatu ukuran kinerja pasar suatu perusahaan. MVA mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan atau nilai bagi para investor.

Cash Value Added (CVA) menurut teori yang dikemukakan oleh Whitaker (2016:97-98) merupakan indikator kinerja manajer yang lebih baik dibandingkan menggunakan *earning*, karena menggunakan kuantitas dan risiko atas pengembalian modal. Kegunaan CVA dalam menilai laporan keuangan dengan memberikan pandangan yang lebih komprehensif tentang seberapa efektif

perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham melalui aktivitas operasionalnya. Dengan menganalisis arus kas bersih yang dihasilkan setelah memperhitungkan biaya modal, CVA dapat memberikan gambaran yang lebih mendalam tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan (Horváth & Pütter, 2017:161-162). Selain itu, CVA juga memberikan hubungan yang erat antara kinerja perusahaan dan nilai tambah yang diciptakan. Nilai CVA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang melebihi biaya modal yang diperlukan untuk mendukung operasinya. Hal ini menandakan adanya efisiensi dalam penggunaan modal dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Malhotra, 2015).

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu, *Economic Value Added* (X1), *Market Value Added* (X2) dan *Cash Value Added* (X3) serta *Return Saham* sebagai variabel Y.



Gambar 1. Model Penelitian

Keterangan:  Pengaruh Parsial
 Pengaruh Simultan

Adapun hipotesis berdasarkan latar belakang, rumusan masalah yang dilandasi dengan teori, maka hipotesis penelitian dapat dinyatakan dalam bentuk seperti dibawah ini, yaitu:

- H1: *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Cash Value Added* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022..
- H2: *Economic Value Added* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022.
- H3: *Market Value Added* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022.
- H4: *Cash Value Added* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan eksplanatori dengan didasarkan pada konsep studi penelitian kuantitatif yang telah dirumuskan. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut selama periode 2019-2022, yang dapat diakses melalui situs resmi www.idx.co.id dan sumber informasi terkait lainnya. Perolehan data berupa angka-angka dan akan dianalisis menggunakan metode statistik. Analisis statistik akan dilakukan untuk menentukan posisi variabel dan menguji adanya pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022.
- Perusahaan sektor Transportasi dan Logistik yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2019-2022.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian adalah metode *purposive sampling* di mana peneliti secara sengaja memilih sampel yang sesuai dengan tujuan dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Metode ini digunakan ketika peneliti ingin mendapatkan informasi yang mendalam tentang karakteristik atau fenomena tertentu dalam populasi yang sedang diteliti (Kaura & Polmear, 2015:131). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 4 tahun, mulai dari tahun 2019 hingga tahun 2022, sehingga total diperoleh 60 observasi. Dikarenakan adanya data outlier atau data yang tidak sesuai dengan penelitian dikarenakan memiliki nilai yang berbeda jauh dibandingkan data-data lainnya sejumlah 8 observasi, maka jumlah data yang digunakan dalam penelitian berjumlah 52 observasi (Yamin, 2023:361-363).

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57522235
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.088
	Negative	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		.816
Asymp. Sig. (2-tailed)		.518

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah, (2023)

Berdasarkan hasil penelitian diambil kesimpulan bahwa nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* memiliki nilai signifikansi (*Asymp.Sig*) 0,518 > 0.05, Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Multikolinearitas

Variabel X1 (*Economic Value Added*) mempunyai nilai VIF sebesar 1,012 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,988. Variabel X2 (*Market Value Added*) mempunyai nilai VIF sebesar 1,003 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,997. Variabel X3 (*Cash Value Added*) mempunyai nilai VIF sebesar 1,010 dengan nilai *tolerance* sebesar 0,990. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji multikolinieritas telah terpenuhi karena tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen.

b. Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil dari analisis nilai signifikansi variabel *Economic Value Added* adalah 0,435, sedangkan nilai pada variabel *Market Value Added* adalah 0,369 dan nilai pada variabel *Cash Value Added* adalah 0,211. Hasil pada semua variabel dalam penelitian menghasilkan nilai

signifikan yang lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Autokorelasi

Nilai *Durbin Watson* pada penelitian ini 1,944, nilai ini lebih besar dari batas (d_U) 1,6769 namun kurang dari ($4-d_U$) 2,3231, dengan kata lain $d_U < d < 4-d_U$ atau $1,6769 < 1,944 < 2,3231$ sehingga diperoleh kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Tabel 2 Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.387	3	8.129	4.425	.008 ^b
	Residual	88.188	48	1.837		
	Total	112.575	51			

a. Predictors: (Constant), CVA (milyar), MVA (milyar), EVA (milyar)

b. Dependent Variable: ROI

Sumber: Data diolah, (2023)

Dari hasil uji F (simultan) menunjukkan nilai signifikansi F 4,425 kurang dari 0,05 dengan demikian maka hipotesis H1 yang diajukan menyatakan bahwa *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* terbukti.

Uji t (Parsial)

Tabel 3 Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.584	.191		3.061	.004
	EVA (milyar)	.00009	.00003	1.353	1.095	.012
	MVA (milyar)	.00005	.00002	.243	.511	.002
	CVA (milyar)	.00021	.00008	1.537	2.610	.012

a. Dependent Variable: *absresid*

Sumber: Data diolah, (2023)

Berdasarkan uji secara parsial yang terdapat pada tabel 2.2 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel *Economic Value Added*

Pada variabel *Economic Value Added* memiliki nilai t sebesar 1,095 dengan nilai signifikansi 0,012 < 0,05, artinya jika H2 diterima maka variabel *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Return Saham*.

2. Variabel *Market Value Added*

Pada variabel *Market Value Added* memiliki nilai t sebesar 0,511 dengan nilai signifikansi 0,002 < 0,05, artinya jika H3 diterima maka variabel *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Return Saham*.

3. Variabel *Cash Value Added*

Pada variabel *Cash Value Added* memiliki nilai t sebesar 2,610 dengan nilai signifikansi 0,012 < 0,05, artinya jika H4 diterima maka variabel *Cash Value Added* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Return Saham*.

Koefisien Determinasi (Adjusted R2)**Tabel 4 Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 ^a	.217	.168	1.355449

a. Predictors: (Constant), CVA (milyar), MVA (milyar), EVA (milyar)

Sumber: Data diolah, (2023)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 3 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,168% Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* dapat menjelaskan variabel Y sebesar 0,168% sedangkan sisanya sebesar 0, 832% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji F secara simultan variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2022. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*” diterima. Hal ini berarti apabila secara keseluruhan nilai dari kinerja keuangan yang di proyeksikan dengan variabel EVA, MVA, dan CVA mengalami kenaikan, maka nilai *Return Saham* akan mengalami kenaikan. Perusahaan yang memiliki nilai EVA, MVA, dan CVA bernilai positif, dinilai berhasil dalam menciptakan nilai tambah dan memiliki kinerja keuangan yang mampu menciptakan nilai tambah sehingga mampu memberikan return saham yang tinggi. Hal ini membuat penilaian dan kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi semakin kuat dan mampu meningkatkan nilai saham yang ada dipasar modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuana (2022) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2021) yang menyatakan bahwa EVA, MVA, dan CVA tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.

Hasil uji variabel *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang di proyeksikan dengan variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2022. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*” diterima. Artinya apabila nilai EVA perusahaan naik, maka return yang diterima investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Perusahaan dengan nilai EVA lebih besar dari nol dinilai berhasil menciptakan nilai tambah karena keuntungan ekonomis yang dihasilkan mampu menutupi biaya modal perusahaan. Hal ini menjadi sinyal baik dalam menarik minat investor untuk berinvestasi yang akan berimbas pada naiknya harga saham perusahaan. Naiknya harga saham akan berimbas pada peningkatan return saham akibat *capital gain* yang diterima investor. Pengukuran kinerja keuangan menggunakan EVA merupakan metode tepat dalam menilai kesuksesan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siyamto & Sumadi (2018) dan Paramitha (2020). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Topowijono (2018) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil uji variabel *Market Value Added* (MVA) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang di proyeksikan dengan variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang berbunyi “*Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*” diterima. Artinya apabila

nilai MVA perusahaan naik, maka *return* yang diterima investor akan naik, begitu pula sebaliknya. Perusahaan dengan nilai MVA diatas nilai nol atau bernilai positif, dinilai berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Hal ini menjadi sinyal baik yang dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham menjadi meningkat. Kenaikan harga saham akan berimbas pada peningkatan *return* saham yang akan diterima investor. Berpengaruhnya MVA terhadap *Return Saham* disebabkan oleh beberapa faktor seperti indikator nilai pasar yang diukur menggunakan harga saham penutupan akhir tahun dapat menyesuaikan laporan tahunan perusahaan sehingga mampu menggambarkan kondisi fundamental perusahaan yang sebenarnya. Harga saham perusahaan bergerak fluktuatif setiap harinya menyesuaikan kondisi pasar dan kebijakan perusahaan. Tahun pengamatan yang bersamaan dengan Pandemi Covid 19 menyebabkan turunnya indeks saham pada sektor ini, akan tetapi pada masa setelah pemerintah membuka aktivitas sosial dan lockdown membuat indeks saham pada sektor transportasi dan logistik mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saroh dkk (2021) dan Safitri (2021). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Angelica dkk (2022) yang menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil uji variabel *Cash Economic Value Added* (CVA) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang di proyeksikan *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga yang berbunyi “*Cash Value Added* (CVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*” diterima. Hal ini menjelaskan bahwa pengukuran kinerja keuangan menggunakan CVA merupakan faktor tepat dalam mempengaruhi *Return Saham*. Berpengaruhnya CVA terhadap *Return Saham* disebabkan oleh penggunaan modal investasi yang efektif dalam pengelolaan *cash flow* dan *capital expenditure*, sehingga menyebabkan kelancaran aliran dana dalam perusahaan yang menyebabkan peningkatan kinerja perusahaan yang semakin meningkat. Efektivitas dalam penggunaan aliran dana modal membuat peningkatan kepercayaan investor kepada perusahaan di sektor ini dan menyebabkan indeks saham mengalami peningkatan yang sangat tinggi dalam kurun waktu 3 tahun setelah terjadinya pandemic Covid-19. Penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2019). Penelitian ini tidak sejalan dengan Reynaldi (2020) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa CVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022, dengan kata lain jika *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* perusahaan dapat ditingkatkan maka *Return Saham* juga meningkat.

Keterbatasan

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun memiliki keterbatasan-keterbatasan dalam pengerjaannya yaitu, peneliti hanya menggunakan variabel independen *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* pada *Return Saham* khususnya di sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2019-2022, sementara masih banyak variabel menarik berbasis nilai tambah lain untuk diteliti, selain itu empat tahun periode penelitian yakni 2019-2022 terlampaui singkat untuk dapat menggambarkan pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* terhadap *Return Saham*, kemudian jumlah sampel penelitian yang relatif

terbatas yakni terbatas pada 15 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Hal ini tidak terlepas dari banyaknya perusahaan yang masih baru mendapatkan Initial Public Offering (IPO) sektor pada periode pengamatan, dan perhitungan *Return Saham* yang diambil berdasarkan harga saham akhir periode sejalan dengan fundamental perusahaan yang berubah sesuai dengan reaksi pasar setelah menerima sinyal dari laporan keuangan.

Saran

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian yang sudah dilakukan, maka saran dalam penelitian ini adalah selain variabel-variabel dalam penelitian ini, layak untuk ditambahkan variabel penelitian yang bertindak sebagai penilaian kinerja berbasis nilai tambah (*value added*) lain untuk memberikan pengaruh terhadap perubahan *return* saham seperti metode *Shareholder Value Added* (SVA) dan lain-lain, kemudian peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambah periode penelitian demi memperoleh hasil yang lebih baik, peneliti selanjutnya diharapkan bisa memperluas ruang lingkup penelitian dan cakupan sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, tidak hanya tertuju pada sektor transportasi dan logistik dan peneliti selanjutnya diharap tidak hanya mengacu pada data laporan akhir periode tapi bisa menggunakan data laporan keuangan per kuartal atau yang lain untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

Referensi

- Akbar, R, & Suselo, D (2023). Analisis Faktor Internal dan Faktor Eksternal pada *Return Saham*: Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2020. Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariaah journal.laaroiba.ac.id.
- Andriyanti, A (2022). Komparasi Model Altman, Springate, Zmijewski dan Taffler pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di BEI (Periode 2018-2020), repositorybaru.stieykpn.ac.id.
- Angelica, F, & Latifah, N (2022). Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019). Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, ejournal.stiepena.ac.id.
- Cumming, DJ, & Johan, SA (2013). *Venture capital and private equity contracting: An international perspective*. books.google.com.
- Deimling, C von, Eßig, M, & Glas, AH (2022). 29. Signalling theory. *Handbook of Theories for Purchasing, Supply Chain and Management Research*. books.google.com.
- Estrada, Javier (2013). *FT Guide to Understanding Finance A No-nonsense Companion to Financial Tools and Techniques*. books.google.com.
- Fatihudin, D (2019). Membedah Investasi Manuai Geliat Ekonomi, books.google.com.
- Gächter, O (2014). *Sikh Diaspora. Theory, Agency, and Experience*. (Numen Book Series, 144), JSTOR.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- GS, Achmad Daengs (2020). Pembangunan Ekonomi Jawa Timur berbasis Investasi, books.google.com.
- Hamzah, H (2022). Implementasi penataan regulasi penanaman modal dalam hukum investasi di indonesia melalui undang-undang nomor 11 tahun 2020 tentang cipta kerja. Jurnal idea Hukum, repository.lppm.unila.ac.id.
- Hanafi, Mamduh. 2015. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Halim, Abdul. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Haqiqi, HAL (2020). Analisis Rasio keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Kinerja keuangan Pada PT. Jasa Marga (Persero) TBK Pada Tahun 2016-2018, eprints.uwp.ac.id.
- Horváth, Péter & Pütter, JM (2017). *Sustainability Reporting in Central and Eastern European Companies International Empirical Insights*. Springer International Publishing.
- Hs, Sufyati & Anlia, VLB (2021). Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index Di Masa Pandemi Covid-19. Penerbit Insania
- Hutabarat, F (2021). Analisis Kinerja keuangan Perusahaan. Desanta Publisher.
- Kaura, A & Polmear, A (2015). *Crash Course Evidence-Based Medicine: Reading and Writing Medical Papers Updated Edition - E-Book*. Elsevier Health Sciences.
- Kusuma, RA (2018). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham (studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), download.garuda.kemdikbud.go.id.
- Kusumo, Y (2021). Teori Signal (*Signalling Theory*). ADOC. PUB
- Larasati, R (2019). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018, core.ac.uk.
- Latifah, AN (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi, journal.student.uny.ac.id.
- Lehalle, CA, & Neuman, E (2019). *Incorporating signals into optimal trading. Finance and Stochastics*. Springer.
- Malhotra, R (2015). *Das Konzept des Cash Value Added: Darstellung und Kritik*. books.google.com.
- Paramitha, D (2020). Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor basic need and chemicals yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII): Studi di PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2009-2018. digilib.uinsgd.ac.id.
- Pratama, IGS, & Idawati, IAA (2019). Pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan pertanian di bursa efek indonesia. Wicaksana: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan, ejournal.warmadewa.ac.id.
- Reynaldi, Y (2020). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Cash Value Added* (CVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2018. repository.unpas.ac.id.
- Safitri, NL (2021). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Cash Value Added* (CVA), Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index*, repository.uinsu.ac.id.
- Saroh, JN. Hariyani, DS, & Dessyarti, S (2021). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return* Saham terhadap *Return* Saham pada BUMN yang terdaftar di LQ45 Tahun 2016-2019, *Journal of Management and Business* (BMB), publishing-widyagama.ac.id.
- Siyamto, Y., & Sumadi (2018). Komparasi Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah di Indonesia Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Periode 2014-2016. Jurnal: *Proceeding Seminar Nasional & Call for Papers*, prosiding.stie-aas.ac.id.
- Sugiyono, (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Tambunan, D (2020). Investasi saham di masa pandemi COVID-19. Jurnal Khatulistiwa Informatika. download.garuda.kemdikbud.go.id.

- Vethirajan, Shanmugapriya (2015). *MSDC Corporate Financial Structure and Value of The Firm*. books.google.com.
- Weigand, RA (2014). *Applied Equity Analysis and Portfolio Management, Online Video Course Tools to Analyze and Manage Your Stock Portfolio*, Wiley.
- Whitaker, Scott (2016). *Cross-Border Mergers and Acquisitions*, Wiley.
- Wibowo, A (2019). Pengaruh pengetahuan investasi, kebijakan modal minimal investasi, dan pelatihan pasar modal terhadap minat investasi (Studi kasus mahasiswa FE Unesa Yang Terdaftar Di Galeri Investasi FE Unesa), *Jurnal Ilmu Manajemen*, core.ac.uk.
- Wicaksono, SA (2021). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. repository.um.ac.id.
- Yamin, S (2023). *Olah data Statistik SMARTPLS 3, SMARTPLS 4, AMOS & STATA (Mudah & Praktis) Edisi III*. Dewangga Energi Internasional Publishing.
- Yuana, I (2022). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Cash Value Added* (CVA) dan *Basic Earning Power* (BEP) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2017-2019, eprints.unmas.ac.id.
- Zuliana, W, & Hendratmoko, S (2022). *Fluktuasi Return Saham Sub Sektor Logam dan Mineral di Bursa Efek Indonesia*. Akuntansi, badan penerbit.

Nicho Wahyu Andriawan *) Adalah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

Mohammad Rizal **) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

Fakhrurrozi Rahman ***) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA