

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45 DI BEI

Mulya Hadi Kusnandar¹

mulyahadi2000@gmail.com

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

Siti Atikah²

siti.atikah@unram.ac.id

²Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2021–2023. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam LQ45, memiliki laporan keuangan lengkap, serta mencatatkan laba bersih selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 28 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda, Uji determinasi (R^2), Uji kelayakan model (Uji F), dan Uji hipotesis (Uji t). Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, MVA, dan likuiditas belum mampu menjelaskan return saham berdasarkan kelayakan model yang digunakan. Namun berdasarkan hasil uji hipotesis, hanya EVA yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan MVA dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan penciptaan nilai ekonomi (EVA) dibandingkan faktor nilai pasar dan likuiditas dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis mengenai pentingnya EVA sebagai indikator prediktif return saham, serta memberikan implikasi praktis bagi investor dalam menyusun strategi investasi berbasis nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Likuiditas, *Return Saham*, *Perusahaan Terindeks LQ45*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), and liquidity on stock returns at the companies incorporated in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research uses a quantitative approach with an explanatory method. The data used is secondary data from the company's annual financial statements for the 2021-2023 period. Samples were selected using purposive sampling method with the criteria that companies are consistently listed in LQ45, have complete financial reports, and record net income during the study period. Based on these criteria, 28 companies were obtained as samples. Data analysis was carried out with multiple linear regression, determination test (R^2), model feasibility test (F test), and hypothesis testing (t test). The results showed that EVA, MVA, and liquidity have not been able to explain stock returns based on the feasibility of the model used. However, based on the results of hypothesis testing, only EVA has a positive and significant effect on stock returns, while MVA and liquidity do not show a significant effect. These findings suggest that investors consider economic value creation (EVA) more than market value and liquidity factors in making investment decisions. This study provides a theoretical contribution regarding the importance of EVA as a predictive indicator of stock returns, as well as providing practical implications for investors in developing a corporate value-based investment strategy.

Keywords: *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Liquidity*, *Stock Return*, *LQ45 Indexed Companies*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara karena menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh modal serta bagi investor untuk menanamkan dana mereka (Tandelilin, 2010). Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi tolok ukur utama bagi perkembangan ekonomi nasional, dan indeks LQ45 merupakan salah satu indeks yang digunakan sebagai acuan oleh investor untuk memilih perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Indeks LQ45 mencerminkan kinerja terbaik dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI, sehingga menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi (Husnan, 2015).

Return saham adalah salah satu indikator utama yang menjadi perhatian investor dalam menentukan pilihan investasi di pasar modal (Hartono, 2022). Return saham mencerminkan keuntungan yang diperoleh investor dari investasi sahamnya, sehingga penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhinya. Beberapa variabel yang sering digunakan untuk menjelaskan return saham antara lain *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan likuiditas perusahaan. EVA mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah setelah memperhitungkan biaya modal, sehingga dianggap sebagai indikator kinerja ekonomi perusahaan (Stewart, 1991). Sementara itu, MVA menggambarkan nilai pasar perusahaan yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek keuntungan perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019). Likuiditas sendiri menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang berkaitan dengan risiko likuiditas dan kesehatan finansial perusahaan (Weston & Copeland, 2010).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh EVA, MVA, dan likuiditas terhadap return saham, namun hasil yang diperoleh masih beragam dan tidak selalu konsisten. Rahman, (2022) menunjukkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham, mengindikasikan bahwa investor memberikan perhatian pada nilai tambah ekonomi dan nilai pasar perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, Dewi & Sudiartha, (2019) menemukan bahwa likuiditas tidak selalu berperan signifikan dalam menentukan return saham, yang mengindikasikan adanya faktor lain seperti kondisi makroekonomi dan sentimen pasar yang juga mempengaruhi return saham. Penelitian Kusuma, (2018) serta Ikbar & Dewi, (2015) juga menemukan hasil yang beragam dalam perusahaan LQ45, menandakan perlunya kajian yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor tersebut.

Ketidakpastian dan variasi hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara EVA, MVA, likuiditas, dan return saham sangat dipengaruhi oleh pasar, periode penelitian, serta karakteristik perusahaan yang berbeda-beda. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian yang fokus pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 sebagai perusahaan dengan kinerja dan likuiditas yang baik serta menjadi perhatian utama investor di pasar modal Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh EVA, MVA, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan LQ45, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih jelas dan aplikatif bagi investor dan pengelola pasar modal.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan hubungan antara manajemen dan pihak-pihak berkepentingan melalui informasi yang diberikan perusahaan (Raharja dan Sari, 2008). Informasi tersebut dapat berupa sinyal baik, seperti peningkatan laba yang menunjukkan kondisi perusahaan sehat, atau sinyal buruk saat laba menurun. Teori ini sesuai dalam asimetri informasi antara manajemen dan investor, di mana manajemen dapat mengirimkan sinyal positif melalui laporan laba atau pengumuman dividen yang lebih tinggi untuk mempengaruhi persepsi pasar (Brigham & Houston, 2019).

Peningkatan dividen yang diumumkan perusahaan sering dianggap sebagai sinyal positif yang menarik minat investor sehingga mendorong kenaikan return saham (Hartono, 2022). Komunikasi manajemen, seperti laporan tahunan atau konferensi pers, juga berperan sebagai sinyal yang dapat memengaruhi permintaan saham dan harga pasar (Anggraeni et al, 2025). Investor menggunakan sinyal dari berbagai sumber, termasuk analisis fundamental dan teknikal, untuk memprediksi kinerja saham di masa depan, sehingga informasi terkait *Economic Value Added*(EVA), *Market Value Added* (MVA), dan likuiditas menjadi penting dalam pengambilan keputusan investasi (Tudje, 2016).

Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian penting dari sistem keuangan yang berfungsi sebagai sarana investasi dan penggalangan dana jangka panjang. Menurut Tandelilin, (2010) pasar modal adalah tempat perdagangan sekuritas dengan jangka waktu lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. Ahmad, (2004) menambahkan bahwa pasar modal melibatkan berbagai perantara keuangan yang memfasilitasi klaim jangka pendek dan jangka panjang. Secara khusus, pasar modal merupakan tempat terorganisasi untuk perdagangan saham dan obligasi melalui perantara seperti makelar dan underwriter yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan yang memiliki kelebihan dana.

Pasar modal memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai sumber pembiayaan eksternal untuk ekspansi usaha dan bagi investor sebagai peluang investasi yang dapat memberikan dividen atau capital gain (Halim, 2024). Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal meliputi saham, obligasi, right issue, waran, dan reksa dana, yang masing-masing memiliki karakteristik berbeda sesuai dengan kebutuhan investor (Ahmad, 2004; Halim, 2024). Dengan berbagai instrumen tersebut, pasar modal menjadi pilar penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi dan efisiensi alokasi dana, sehingga pemahaman yang baik mengenai pasar modal sangat penting bagi investor dan pelaku ekonomi (Tandelilin, 2010).

Perusahaan Terindeks LQ45

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia merupakan kelompok perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, sehingga menjadi perhatian utama investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hutauruk, 2021). Indeks LQ45 mencakup 45 saham unggulan yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas, nilai pasar, dan frekuensi perdagangan, menjadikannya sebagai barometer kinerja pasar saham Indonesia (Hidayat, 2011). Keberadaan perusahaan-perusahaan ini mencerminkan stabilitas dan dinamika pasar modal, sehingga sering menjadi fokus dalam berbagai penelitian yang mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dan perilaku investasi di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan perusahaan dalam indeks LQ45 karena indeks tersebut mencakup perusahaan-perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar, sehingga memudahkan analisis yang akurat dan konsisten (Gormantara, 2023). Selain itu, karakteristik perusahaan dalam LQ45 yang relatif stabil dan likuid membuatnya representatif sebagai sampel untuk menggambarkan kondisi pasar modal di BEI (Pitaloka & Setyabudi, 2025).

***Economic Value Added* (EVA)**

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator kinerja keuangan yang menekankan pada penciptaan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan biaya modal. EVA mengukur efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan dan kemampuannya dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Young et al., 2000). Menurut Dwitayanti, (2005) dalam (Angelica & Latifah, 2022) EVA dihitung menggunakan rumus:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak yang dihemat. Laba usaha mengacu pada laba operasi perusahaan sebelum bunga. Pajak yang diperhitungkan dalam menghitung EVA mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan nilai tersebut.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Usaha} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Invested capital adalah modal yang diinvestasikan. Total hutang dan ekuitas mencerminkan modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga adalah kewajiban yang dibayar dalam satu tahun menggunakan aset lancar tanpa bunga, seperti hutang pajak dan hutang usaha.

$$\text{Invested Capital} = \text{Total hutang dan ekuitas} - \text{hutang jangka pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Tingkat biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) adalah biaya gabungan dari semua sumber pembiayaan perusahaan, yang menunjukkan tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai untuk memenuhi harapan pemegang saham. WACC dihitung dengan menggabungkan biaya utang (*cost of debt*) dan biaya modal sendiri (*cost of equity*) berdasarkan proporsi masing-masing dalam struktur modal perusahaan.

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)]$$

Dalam menghitung WACC, perusahaan perlu mengetahui hal-hal berikut:

$$\text{Tingkat Hutang (D)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total hutang dan ekuitas}} \times 100$$

D : *Debt* atau hutang

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{beban bunga}}{\text{total hutang}} \times 100$$

rd : Biaya hutang

$$\text{Tingkat ekuitas (E)} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{hutang dan ekuitas}} \times 100$$

E : *Equity* atau modal sendiri atau ekuitas

$$\text{cost of equity (re)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100$$

re : Biaya modal atas ekuitas

$$\text{tingkat pajak (tax)} = \frac{\text{beban pajak}}{\text{laba sebelum pajak}} \times 100$$

T : *Tax rate* atau tingkat pajak penghasilan

Tingkat pajak yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengacu pada tarif resmi seperti PPN 11% atau PPh 30%, melainkan disesuaikan dengan kebutuhan perhitungan berdasarkan rumus yang digunakan dalam analisis.

4. Menghitung *Capital charge*

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added*(EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Market Value Added (MVA)

Menurut Wicaksono, (2015) *Market Value Added* (MVA) adalah alat investasi yang efektif yang mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan. Jika nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari modal yang diinvestasikan, hal ini menunjukkan manajemen berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham dan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVA} = (\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) - \text{Total Ekuitas}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo (Kasmir, 2007). Rasio ini dihitung berdasarkan aktiva lancar dan utang lancar, yang mencerminkan kondisi modal kerja perusahaan (Harahap, 2016). Likuiditas juga menjadi indikator kinerja perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendek, yang umumnya diukur melalui *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban jangka pendek saat ditagih. Rumus yang digunakan dalam mengukur likuiditas sebagai berikut.

$$\text{Current Ration (CR)} = \frac{\text{aktivitas lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Return Saham

Return investasi adalah hasil yang diperoleh dari investasi dan dibagi menjadi return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi adalah hasil investasi yang sudah terjadi dalam periode tertentu, dihitung dari data historis, terdiri dari *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain/loss* menunjukkan keuntungan atau kerugian dari selisih harga jual dan beli saham, sedangkan *yield* adalah keuntungan periodik seperti dividen. Return realisasi dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Hartono, 2022):

$$R_i = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

- **Pit:** Harga penutupan saham pada hari tertentu (t).
- **Pit-1:** Harga penutupan saham pada hari sebelumnya (t-1).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh EVA terhadap Return Saham

Economic Value Added (EVA) dianggap sebagai indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal. Menurut teori sinyal, peningkatan EVA dapat memberikan sinyal positif kepada

investor mengenai kinerja keuangan perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan return saham (Bailusy et al., 2019). Penelitian oleh Nurcahya, (2021) dan Rahayu & Dana, (2016) menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ45. Selain itu, Ardiansyah & Amanah, (2015) memperkuat temuan bahwa EVA merupakan alat ukur kinerja yang efektif dalam memprediksi return saham. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh MVA terhadap Return Saham

Market Value Added (MVA) menggambarkan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang diinvestasikan, yang dapat menjadi sinyal bagi investor tentang nilai perusahaan dan prospek keuangannya. *Market Value Added* (MVA) dalam teori sinyal berfungsi sebagai indikator yang mengkomunikasikan nilai dan prospek keuangan perusahaan kepada investor, mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar ((Putri, 2021). MVA yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpengaruh pada return saham, meskipun pengaruhnya dapat bervariasi tergantung kondisi pasar dan karakteristik Perusahaan (Hidajat, 2018). Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh Kusuma, (2018) dan Rahayu & Dana, (2016) menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, khususnya pada perusahaan LQ45. Namun, Utami et al., (2023) dan Angelica & Latifah, (2022) menemukan bahwa pengaruh MVA tidak selalu signifikan, menunjukkan adanya variabilitas hasil penelitian yang bergantung pada kondisi pasar dan karakteristik perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang juga dapat mempengaruhi persepsi risiko investor dan akhirnya return saham. Likuiditas yang baik menjadi sinyal positif bagi investor tentang kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, sedangkan likuiditas rendah menandakan risiko finansial yang dapat menurunkan kepercayaan (Aji & Atun, 2019; Permana & Rahyuda, 2018). Namun, hasil penelitian terkait pengaruh likuiditas terhadap return saham masih beragam. Penelitian oleh Suryani, (2017) menunjukkan likuiditas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, beberapa penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Wijaya & Djajadikerta, (2017) juga menguatkan bahwa likuiditas bukan faktor utama dalam mempengaruhi return saham pada perusahaan LQ45. Dengan demikian, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian eksplanatori bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel melalui pengujian hipotesis (Silalahi, 2006). Pendekatan ini digunakan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mempertimbangkan bahwa BEI merupakan penyelenggara perdagangan efek utama di Indonesia. Data penelitian diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id), yang menyediakan laporan keuangan tahunan perusahaan secara lengkap dan dapat dipertanggungjawabkan.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan perusahaan dalam indeks LQ45 karena

indeks tersebut mencakup perusahaan-perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar, sehingga memudahkan analisis yang akurat dan konsisten (Gormantara, 2023). Selain itu, karakteristik perusahaan dalam LQ45 yang relatif stabil dan likuid membuatnya representatif sebagai sampel untuk menggambarkan kondisi pasar modal di BEI (Pitaloka & Setyabudi, 2025).

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu: (1) perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2021 hingga 2023, (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, dan (3) mencatatkan laba bersih tanpa mengalami kerugian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 28 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data dari dokumen-dokumen resmi yang telah tersedia (Sugiyono, 2017).

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan, dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data seperti rata-rata, standar deviasi, dan distribusi variabel (Ghozali, 2016). Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan kelayakan analisis regresi. Setelah data memenuhi asumsi tersebut, digunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan analisis tambahan berupa uji determinasi (R^2), uji kelayakan model (Uji F), dan uji hipotesis (Uji T)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif

Data penelitian yang terdiri dari 84 observasi untuk variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Likuiditas, dan Return Saham menunjukkan karakteristik yang sangat bervariasi antar perusahaan. EVA memiliki rentang nilai ekstrem mulai dari sekitar -1,34 triliun hingga 28,54 kuadriliun dengan rata-rata positif sebesar 950,44 miliar dan standar deviasi yang sangat besar, menandakan perbedaan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. MVA juga memperlihatkan variasi luas dengan nilai minimum negatif sekitar -93,4 triliun, maksimum positif 2,82 triliun, dan rata-rata negatif -2,83 triliun, yang mengindikasikan tekanan nilai pasar pada sebagian perusahaan. Likuiditas berada pada rentang -11,04 hingga 5,65 dengan rata-rata 1,78, menunjukkan sebagian perusahaan mengalami kesulitan likuiditas meskipun mayoritas masih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Return Saham memperlihatkan volatilitas tinggi dengan nilai minimum -44,08% dan maksimum 117,81%, rata-rata 5,82%, dan standar deviasi yang besar, mencerminkan fluktuasi pasar saham selama periode pengamatan. Untuk lebih jelasnya, lihat tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Rata-rata	Std. Deviasi
EVA	84	-1337563897501.84	28535694350862180.00	950443570003802.0000	4982596469827571.00000
MVA	84	-93405356473649.00	2824924420632.00	-2834041968245.3060	15519493071411.75600
LIKUIDITAS	84	-11.04	5.65	1.7829	1.82223
RETURN SAHAM	84	-44.08	117.81	5.8191	31.88165
Valid N (listwise)	84				

(Sumber: Output SPSS, 2025)

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah langkah penting dalam analisis regresi linier berganda dengan metode ordinary least squares (OLS), yang melibatkan satu variabel dependen dan beberapa variabel independen. Menurut Ghozali, (2016), untuk memastikan model regresi yang tepat, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Test	Asimp. Sig. (2-tailed)	Kriteria Keputusan	Keterangan
	0.200	0.05	Berdistribusi Normal

(Sumber: Output SPSS, 2025)

Tabel 2 menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dengan nilai signifikansi 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, data dapat disimpulkan berdistribusi normal.

Uji multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikonieritas

Model	Statistik Kolinearitas		Keputusan
	Toleransi	VIF	
EVA	0.701	1.426	Tidak ada multikolinieritas
MVA	0.710	1.408	Tidak ada multikolinieritas
Likuiditas	0.967	1.034	Tidak ada multikolinieritas

Sumber: Output SPSS 25 (2025)

Tabel 3 memperlihatkan hasil uji multikolinieritas untuk variabel EVA, MVA, dan Likuiditas. Nilai tolerance untuk EVA adalah 0,701 dengan VIF 1,426; MVA memiliki tolerance 0,710 dan VIF 1,408; sedangkan Likuiditas menunjukkan tolerance 0,967 dan VIF 1,034. Karena semua nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel dalam model regresi tersebut.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary	Durbin-Watson	Keputusan
	1.793	Tidak mengalami Autokorelasi

Sumber: Output SPSS 25 (2025)

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,793, dengan batas atas (dU) 1,7199 berdasarkan k=3 dan n=84. Karena nilai DW berada di antara 1,7199 dan 2,2801 (4 - dU), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedasitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskasdatisitas

Variabel Bebas	Sig.	Keputusan
EVA	0.729	Tidak ada Heteroskedastistias
MVA	0.927	Tidak ada Heteroskedastistias
Likuiditas	0.269	Tidak ada Heteroskedastistias

Sumber: Output SPSS 25 (2025)

Tabel 5 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas untuk variabel EVA, MVA, dan Likuiditas dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,729, 0,927, dan 0,269. Karena seluruh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga varians residual antar pengamatan bersifat konstan atau homoskedastis.

Hasil Analisis Linear Berganda dan Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Analisis Linear Berganda dan Hipotesis

Model	Koefisien		t	Sig.	keputusan
	B	Std. error			
(Constant)	1.510	1.789	.844	.405	
EVA	3.611E-6	0.00	2.220	.034	Ada Pengaruh
MVA	-9.851E-7	0.00	-.800	.430	Tidak Ada pengaruh
Likuiditas	1.802	1.168	1.543	.133	Tidak Ada pengaruh

Sumber: Output SPSS 25 (2025)

Menurut Sugiyono (2017:275), analisis linier berganda digunakan untuk menganalisis perubahan pada variabel terikat yang dipengaruhi oleh perubahan nilai variabel bebas. Adapun hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut pada tabel 7.

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.510 + 3.611E-6 (EVA) - 9.851E-7 (MVA) + 1.802 (LIKUIDITAS) + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut, nilai, Konstan sebesar 1.510 menunjukkan bahwa jika nilai EVA, MVA, dan likuiditas nol, maka nilai Y adalah 1.510. Koefisien EVA sebesar 3.611E-6 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit EVA akan meningkatkan Y sebesar 3.611E-6 unit, meskipun pengaruhnya sangat kecil. Sementara itu, koefisien MVA sebesar -9.851E-7 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit MVA akan menurunkan Y sebesar 9.851E-7 unit, dengan dampak yang juga sangat kecil. Koefisien Likuiditas sebesar 1.802 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit likuiditas akan meningkatkan Y sebesar 1.802 unit, yang merupakan pengaruh terbesar di antara variabel lainnya. Dengan demikian, EVA dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Y, sedangkan MVA berpengaruh negatif. likuiditas memiliki dampak yang lebih besar dalam meningkatkan Y dibandingkan dengan EVA dan MVA.

Berdasarkan hasil uji t dengan taraf signifikansi 0,05 dan t tabel sebesar 1,98861, dapat disimpulkan bahwa variabel EVA memiliki t hitung sebesar 2,220 dan nilai signifikansi 0,034, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif terhadap return saham. Hal ini berarti setiap peningkatan EVA akan meningkatkan return saham, sehingga hipotesis yang diajukan untuk variabel ini diterima. Di sisi lain, MVA memiliki t hitung sebesar -0,800 dengan nilai signifikansi 0,430, yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak ada pengaruh signifikan antara MVA dan return saham, dan hipotesis untuk variabel ini ditolak. Begitu pula dengan Likuiditas, yang memiliki t hitung sebesar 1,543 dan nilai signifikansi 0,133, yang juga lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis untuk variabel ini juga ditolak. Secara keseluruhan, hasil uji t menunjukkan bahwa hanya EVA yang memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sementara MVA dan Likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model menggunakan statistik F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi 5% adalah: a) jika probabilitas > 0,05, model regresi tidak layak digunakan; b) jika probabilitas < 0,05, model regresi layak digunakan.

Tabel 7. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	F	Sig.	Keputusan
Regression	33.504	3	2.214	.107 ^b	Tidak ada pengaruh
Residual	151.350	30			
Total	184.855	33			

Sumber: Output SPSS 25 (2025)

Berdasarkan hasil uji kelayakan model yang disajikan pada tabel, diperoleh nilai F hitung sebesar 2,214 dengan tingkat signifikansi (Sig.) 0,107. Nilai F tabel pada tingkat signifikansi 0,05 adalah 2,72. Karena F hitung (2,214) lebih kecil dari F tabel (2,72) dan nilai signifikansi (0,107) lebih besar dari 0,05, maka model regresi dianggap tidak layak digunakan. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak memenuhi kriteria Goodness of Fit, yang berarti model tersebut tidak layak atau tidak sesuai untuk menggambarkan hubungan antara variabel EVA, MVA, dan Likuiditas terhadap Return Saham. Ketidaklayakan model ini mengindikasikan bahwa variasi Return Saham tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh ketiga variabel tersebut.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	R Square disesuaikan
1	.426 ^a	.181	.099

Sumber: Output SPSS 25 (2025)

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi, nilai Adjusted R Square sebesar 0,099 atau 9,9% menunjukkan bahwa variabel independen dalam model ini hanya mampu menjelaskan sekitar 9,9% variasi pada return saham. Sementara itu, sisanya 90,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Dengan kata lain, model regresi ini memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan perubahan return saham, dan sebagian besar variasi tersebut dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam variabel independen yang diuji.

PEMBAHASAN

Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Return Saham

Hasil uji kelayakan model (Uji F) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak layak untuk menjelaskan return saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, karena variabel EVA, MVA, dan likuiditas belum mampu merepresentasikan variasi return saham. Hal ini dapat dijelaskan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi keuangan seperti EVA, MVA, dan likuiditas seharusnya memberikan sinyal kepada investor untuk mengambil keputusan investasi (Aprillia, 2022). Namun, berdasarkan hasil penelitian ini, sinyal yang diberikan oleh ketiga variabel tersebut kurang kuat sehingga tidak mempengaruhi return saham secara signifikan.

Salah satu penyebabnya adalah adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi pasar saham, seperti kondisi ekonomi makro, sentimen investor, dan informasi yang berasal dari luar laporan keuangan. Penelitian oleh Kusuma, (2018) serta Udiyana et al., (2022) juga menemukan bahwa EVA sering tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sementara MVA lebih cenderung berpengaruh, tetapi pengaruhnya tidak selalu kuat apabila dibandingkan dengan faktor lain yang mempengaruhi pasar.

Selain itu, Effendy & Razmjoo, (2022) mengemukakan bahwa likuiditas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap return saham, terutama jika mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan dan kondisi pasar yang berbeda-beda. Ini menunjukkan bahwa likuiditas saja tidak cukup menjadi sinyal yang dapat mempengaruhi keputusan investor secara langsung. Penelitian Ikbar & Dewi, (2015) juga menyebutkan bahwa pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham dapat berubah-ubah tergantung pada kondisi sektor dan waktu pengamatan. Artinya, pengaruh kedua variabel tersebut tidak selalu konsisten di semua keadaan dan perusahaan. Hal ini menguatkan bahwa ada banyak faktor lain yang perlu diperhatikan dalam melihat pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham. Purnomo, (2015) dan Suryani, (2017) juga menyatakan bahwa meskipun MVA terkadang berpengaruh positif terhadap return saham, hal itu tidak selalu signifikan dan tergantung pada kondisi pasar serta variabel lain yang ikut mempengaruhi.

Dari hasil dan pendapat para peneliti sebelumnya, bahwa meskipun EVA, MVA, dan likuiditas memiliki peran sebagai sinyal, dalam praktiknya di pasar saham Indonesia, pengaruhnya terhadap return saham tidak selalu signifikan karena adanya pengaruh faktor lain yang lebih dominan. Oleh karena itu, penelitian ke depan disarankan untuk memasukkan variabel lain, seperti kondisi ekonomi, faktor psikologis investor, atau faktor fundamental tambahan agar hasilnya lebih lengkap dan menggambarkan kondisi sebenarnya di pasar.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis H_1 pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan nilai t hitung 2,220 dan signifikansi 0,034 ($< 0,05$). Artinya, setiap peningkatan EVA akan meningkatkan return saham, yang berarti investor memberikan respon positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi lebih dari biaya modalnya.

EVA merupakan ukuran kinerja yang mengukur nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan seluruh biaya modal. Hal ini membuat EVA menjadi indikator yang penting dan memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang melebihi ekspektasi modal yang dikeluarkan (Ikbar & Dewi, 2015). Penelitian Ikbar menunjukkan bahwa perusahaan dengan EVA yang tinggi cenderung mendapatkan respon positif dari pasar, yang tercermin dalam kenaikan harga dan return saham. Selain itu, Kusuma, (2018) mengungkapkan bahwa EVA berperan sebagai sinyal kinerja yang kuat yang membantu investor dalam mengambil keputusan investasi, meskipun pengaruhnya dapat berbeda antar periode dan sektor. Penelitian mereka menunjukkan bahwa EVA memiliki potensi menjadi indikator untuk memprediksi return saham, khususnya pada perusahaan LQ45. Penelitian oleh Septiarini, (2019) juga menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, meskipun arahnya negatif pada beberapa kondisi tertentu, yang mengindikasikan bahwa pengaruh EVA bisa dipengaruhi oleh faktor lain seperti kepemilikan manajerial dan institusional. Hal ini menambah pemahaman bahwa perusahaan dan faktor eksternal turut memengaruhi bagaimana EVA diterima oleh pasar.

Selain itu, penelitian Argeswara, (2020) menemukan bahwa perusahaan LQ45 secara umum memiliki nilai EVA positif, yang menandakan kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan menciptakan nilai tambah bagi investor. Investor cenderung mengapresiasi perusahaan dengan EVA positif melalui peningkatan return saham. Namun, beberapa penelitian lain juga menunjukkan hasil berbeda. Seperti penelitian Noviantra, (2015) menemukan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang mungkin disebabkan oleh dominasi faktor eksternal lain seperti kondisi makroekonomi dan volatilitas pasar dalam mempengaruhi pergerakan saham.

Oleh karena itu, meskipun terdapat variasi dalam hasil penelitian, bukti yang ada secara umum mendukung bahwa EVA merupakan indikator penting yang mempengaruhi return saham dengan memberikan sinyal kinerja perusahaan kepada investor, khususnya dalam perusahaan LQ45.

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis H₂ dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, dengan nilai t hitung sebesar -0,800 dan nilai signifikansi 0,430 yang lebih besar dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai pasar yang tercermin dalam MVA tidak secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian saham perusahaan dalam sampel yang diteliti.

Beberapa penelitian sebelumnya memberikan dukungan terhadap temuan ini. Effendy & Razmjoo, (2022) menemukan bahwa MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, meskipun variabel lain seperti likuiditas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh. Hal ini bisa dijelaskan karena nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam MVA sudah memperhitungkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan sehingga pengaruhnya terhadap return saham menjadi kurang tampak secara langsung. Kondisi pasar yang dinamis dan banyaknya informasi lain yang memengaruhi pergerakan saham juga turut mengurangi pengaruh MVA terhadap return saham (Purnomo, 2015).

Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham di berbagai sektor industri. Angelica & Latifah, (2022) dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa MVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, berbeda dengan variabel *Economic Value Added* (EVA) yang menunjukkan signifikansi. Temuan serupa juga diperoleh oleh Murniati, (2024) dalam kajiannya pada perusahaan telekomunikasi, yang menyatakan bahwa MVA bukan merupakan determinan utama return saham jika dibandingkan dengan variabel seperti laba akuntansi dan nilai tukar rupiah. Sementara itu, Nisa et al., (2024) melalui studi pada sektor makanan dan minuman juga menyatakan bahwa fluktuasi nilai MVA tidak berdampak signifikan terhadap perubahan return saham. Ketidakhadiran pengaruh yang signifikan ini dapat disebabkan oleh sifat MVA yang merepresentasikan kinerja jangka panjang berbasis nilai pasar, yang cenderung kurang sensitif terhadap dinamika pasar saham dalam jangka pendek. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, volatilitas pasar, dan perilaku investor seringkali lebih dominan dalam menentukan return saham dibandingkan indikator berbasis nilai pasar seperti MVA.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mengingatkan bahwa MVA tidak selalu menjadi faktor dominan dalam menentukan return saham pada perusahaan LQ45, dan pengaruhnya bisa tertutupi oleh variabel eksternal serta dinamika pasar yang kompleks. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggabungkan variabel tambahan dan mempertimbangkan pasar yang lebih luas untuk memperoleh pemahaman yang lebih lengkap tentang pengaruh nilai pasar terhadap return saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis H_3 pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai t sebesar 1,543 dan signifikansi 0,133 ($> 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya belum menjadi faktor utama yang menentukan pengembalian saham pada perusahaan LQ45 yang diteliti.

Hal ini sejalan dengan temuan Maulana et al., (2024) dan Widiatoro & Khoiriawati, (2023) yang menemukan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan LQ45 periode 2020-2023, meskipun arus kas operasi memiliki pengaruh positif yang lebih nyata. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih memprioritaskan faktor lain yang mencerminkan kinerja operasional dan potensi keuntungan jangka panjang perusahaan. Studi oleh Garnia et al., (2021) juga menunjukkan bahwa faktor makroekonomi memiliki peranan lebih dominan dalam mempengaruhi return saham LQ45 dibandingkan variabel likuiditas yang cenderung tidak signifikan secara langsung. Ini mengindikasikan bahwa dinamika pasar yang lebih luas dan sentimen ekonomi menjadi penentu utama pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia. Selain itu, penelitian pada sektor perbankan oleh Sholeh & Yanthi, (2023) mendukung bahwa meskipun likuiditas penting untuk menjaga kesehatan finansial, pengaruhnya terhadap return saham kurang signifikan. Hal ini juga diperkuat oleh temuan Ayi & Subagio, (2019) dan Ramadhina, (2019) yang menegaskan bahwa variabel lain seperti profitabilitas dan return on equity memiliki dampak yang lebih kuat terhadap return saham dibanding likuiditas.

Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas bukanlah faktor utama dalam menentukan return saham perusahaan LQ45. Investor cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental dan kondisi makroekonomi yang memberikan gambaran lebih jelas tentang prospek perusahaan dan pasar secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat menjelaskan return saham secara lebih baik.

KESIMPULAN

Hasil uji kelayakan model (Uji F) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak layak untuk menjelaskan variasi return saham pada sampel perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Ketidaklayakan ini tercermin dari hasil *Goodness of Fit* yang menunjukkan bahwa model tidak mampu merepresentasikan hubungan antara variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan likuiditas terhadap return saham secara memadai. Namun, hasil uji hipotesis mengungkapkan bahwa hanya variabel EVA yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan MVA dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menandakan bahwa meskipun ketiga variabel tersebut jika dilihat bersama tidak mampu menjelaskan variasi return saham secara signifikan, EVA tetap menjadi faktor penting yang memberi sinyal positif bagi investor secara terpisah.

Berdasarkan temuan tersebut, disarankan agar perusahaan lebih fokus meningkatkan kinerja keuangan yang diukur melalui EVA untuk menarik minat investor dan meningkatkan return saham. Investor juga diharapkan mempertimbangkan EVA sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun tetap memperhatikan faktor lain yang mungkin mempengaruhi pasar. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan serta menggunakan metode analisis yang lebih mendalam agar dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham di pasar modal Indonesia.

REFERENSI

- Ahmad, K. (2004). Dasar-dasar manajemen Investasi dan Portofolio. *Jakarta: Rineka Cipta*.
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234.
- 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 & Akuntansi (EMBA)*, 1(1), 113–122.
- Aprillia, A. (2022). *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019* [PhD Thesis, Universitas Mahasaraswati Denpasar]. <http://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/7691/>
- Ardiansyah, W., & Amanah, L. (2015). Pengaruh Tingkat Kesehatan Keuangan, EVA, dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(12). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3274>
- Argeswara, D. R. (2020). Economic Value Added, Dan Market Value Added Sebagai Ukurankinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2), 1–19.
- AYI, Y. O. T., & Subagio, S. (2019). Analisis Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Price To Book Value (Pbv), Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Lq 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) TAHUN 2010–. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 430–440.
- Bailusy, M. N., Taslim, A. F., & Suyadi, N. A. (2019). Pengaruh economic value added (EVA), profitabilitas dan leverage terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajemen Sinergi*, 6(2), 1–18.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Empat). *Jakarta: Salemba Empat*.
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiarta, I. G. M. (2019). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan food and beverage* [PhD Thesis, Udayana University]. <https://pdfs.semanticscholar.org/10a2/89b4cd56d9e376cabd275f80cc5be120c9c5.pdf>
- Effendy, R. J., & Razmjoo, D. A. S. (2022). The Effect of Market Value Added (MVA), Liquidity and Solvency Ratio and Dividend Policy on Stock Return with Firm Size as the moderating variable (Study on LQ45 Companies in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(1), 244–253.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Garnia, E., Riadi, D. R., Tahmat, T., & Arieana, F. D. (2021). Macroeconomic Factor Impact on the Stock Returns: An Empirical Study on the Indonesia LQ45 Stocks. *Seventh Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2021)*, 133–137. <https://www.atlantispress.com/proceedings/piceeba-21/125963995>

- Ghozali, I. (2016). *Desain penelitian kuantitatif dan kualitatif: Untuk akuntansi, bisnis, dan ilmu sosial lainnya*.
- Gormantara, A. (2023). *Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Dividend Payout Ratio (Dpr), Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Harga Saham Lq45 di Bei= The Effect Of Debt To Equity Ratio (Der), Dividend Payout Ratio (Dpr), And Economic Value Added (Eva) On Lq45 Share Price At Idx* [PhD Thesis, Universitas Hasanuddin]. <https://repository.unhas.ac.id/id/eprint/31060/>
- Halim, A. (2024). *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil Edisi 3*. Penerbit Salemba. [https://www.google.com/books?hl=id&lr=&id=RK4NEQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Halim,+A.++\(2015\).+Analisis+Investasi.+Jakarta:+Salemba+Empat.&ots=vbMHDUy24-&sig=jRpakoshZm207_fP_bkWV56Hf7s](https://www.google.com/books?hl=id&lr=&id=RK4NEQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Halim,+A.++(2015).+Analisis+Investasi.+Jakarta:+Salemba+Empat.&ots=vbMHDUy24-&sig=jRpakoshZm207_fP_bkWV56Hf7s)
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis kritis laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi*.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh return on equity, earnings per share, economic value added, dan market value added terhadap return saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 62–75.
- Hidayat, T. (2011). *Kamus populer istilah investasi*. MediaKita. <https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=shDNkdmJT7cC&oi=fnd&pg=PA1&dq=Indeks+LQ45+mencakup+45+saham+unggulan+yang+dipilih+berdasarkan+kriteria+likuiditas,+nilai+pasar,+dan+frekuensi+perdagangan,+menjadikannya+sebagai+barometer+kinerja+pasar+saham+Indonesia.&ots=mGhXpZgLsk&sig=c43ltFKeG-1IX3CTEGpSohT9ci4>
- Husnan, S. (2015). *Dasar Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas Yogyakarta: UPP AMP YKPN*.
- Hutauruk, M. R. (2021). Dampak situasi sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 terhadap volatilitas harga saham LQ45. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 241–252.
- Ikbar, M. M., & Dewi, A. (2015). The Analysis of Effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Share Price of Subsector Companies of Property Incorporated in LQ45 Indonesia Stock Exchange in Period of 2009-2013. *International Journal of Science and Research*, 4(4), 2310–2314.
- Kasmir. (2007). *Manajemen perbankan*. Raja Grafindo Persada.
- Kusuma, R. A. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Universitas Brawijaya Malang*. <http://repository.ub.ac.id/165847/1/Rizka%20Ayu%20Kusuma.pdf>
- Maulana, R. D., Yusraini, Y., & Hanif, R. A. (2024). Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Arus Kas Operasi Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 1200–1213.
- Murniati, A. (2024). Market Value Added (Mva), Nilai Tukar Rupiah, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 5(1), 30–49.

- Nisa, K., Santoso, B., & Burhanudin, B. (2024). The Effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Stock Returns. *Jurnal Syntax Transformation*, 5(5), 688–704.
- Noviandra, B. (2015, April 11). *Influence Of Economic Value Added (Eva) And Net Cash Flow To Stock Return On Case Study Of Lq-45 Companies In Indonesia Stock Exchange*. [https://www.semanticscholar.org/paper/Influence-Of-Economic-Value-Added-\(Eva\)-And-Net-To-Noviandra/94b6863fec4375e9940c0a702d4828df85f6f255](https://www.semanticscholar.org/paper/Influence-Of-Economic-Value-Added-(Eva)-And-Net-To-Noviandra/94b6863fec4375e9940c0a702d4828df85f6f255)
- Nurchahya, M. (2021). *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019* [PhD Thesis, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara]. <http://repository.uinsu.ac.id/id/eprint/13194>
- Permana, A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2018). *Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan* [PhD Thesis, Udayana University]. <https://scholar.archive.org/work/wqfujmqbqnbknnh5ppfrob45m/access/wayback/https://ojs.uinud.ac.id/index.php/Manajemen/article/download/42474/28377>
- Pitaloka, A. V., & Setyabudi, T. G. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 14(2). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6213>
- Purnomo, D. D. (2015). *Pengaruh Penilaian Kinerja Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Index Lq45 Di Bei Periode 2011-2013* [PhD Thesis, STIE Perbanas Surabaya]. <http://eprints.perbanas.ac.id/5481/>
- Putri, Y. H. (2021). Market Value Added sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dan harga saham. *Juripol (Jurnal Institusi Politeknik Ganesha Medan)*, 4(1), 320–332.
- Rahayu, N. M. P. S., & Dana, I. M. (2016). *Pengaruh EVA, MVA dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan food and beverages* [PhD Thesis, Udayana University]. <https://www.neliti.com/publications/253521/pengaruh-eva-mva-dan-likuiditas-terhadap-harga-saham-pada-perusahaan-food-and-be>
- Rahman, A. (2022). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 579–592.
- Ramadhina, W. (2019, March 1). *The Effect Of Economic Value Added, Return On Equity, And Return On Sales Towards Stock Price (An Empirical Study On Banks Listed In Indonesian Stock Exchange Year 2015-2017)*. <https://www.semanticscholar.org/paper/The-Effect-Of-Economic-Value-Added%2c-Return-On-And-Ramadhina/50d7ee4f050533ccf5c84655d308306fee2a09f9>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 23–40.
- SEPTIARINI, N. (2019). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Price Earning Ratio (PER), Economic Value Added (EVA), Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Non Bank yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2017)* [PhD Thesis, Universitas Mercu Buana Jakarta]. <https://repository.mercubuana.ac.id/48681/>
- Sholeh, H., & Yanthi, M. D. (2023). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(2), 248–263.

- Silalahi, U. (2006). *Metode penelitian sosial*. Unpar press.
- Stewart, G. B. (1991). The quest for value: A guide for senior managers. (*No Title*). <https://cir.nii.ac.jp/crid/1130282271108261632>
- Sugiyono, S. (2017). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D (ke-25.)*. Bandung: ALFABETA Cv.
- Suryani, A. (2017). Value Based dan Market Based Sebagai Prediktor Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 227050.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Udiyana, I. B. G., Astini, N. N. S., Parta, I. N., Laswitarni, N. K., & Wahyuni, L. A. (2022). Economic value added (EVA) and market value added (MVA) implications on stock returns. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Jagaditha*, 9(1), 15–22.
- Utami, A. R., Siska, E., & Indra, N. (2023). Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Perusahaan Food & Beverage di BEI. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(3), 87–98.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Jilid 1. Tangerang: Binarupa Aksara Publisher.
- Wicaksono, R. B. (2015). Pengaruh Eps, Per, Der, Roe Dan Mva Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 5(5).
- Widiantoro, D., & Khoiriawati, N. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar pada BEI periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 168–190.
- Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh risiko sistematis, leverage, dan likuiditas terhadap return saham LQ 45 yang terdaftar pada bursa efek. *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 62–76.
- Young, S. D., O'byrne, S. F., Young, D. S., Young, S., & Stephen, O. (2000). *EVA and value-based management*. McGraw-Hill Professional Publishing New York. https://www.academia.edu/download/109036340/Book_20Review_20-_20pdf.pdf