

**Table Of Content**

**Journal Cover** ..... 2

**Author[s] Statement** ..... 3

**Editorial Team** ..... 4

**Article information** ..... 5

    Check this article update (crossmark) ..... 5

    Check this article impact ..... 5

    Cite this article ..... 5

**Title page** ..... 6

    Article Title ..... 6

    Author information ..... 6

    Abstract ..... 6

**Article content** ..... 7

---

# Academia Open



*By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo*

---

## Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

## EDITORIAL TEAM

### Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

### Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

### Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

**Article information**

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

## **Financial Metrics and Property Stock Returns: Evidence from Indonesia**

### *Dampak Metrik Keuangan terhadap Tingkat Pengembalian Saham Properti: Bukti dari Bursa Efek Indonesia*

**Mochammad Efendi, efendi.mochammadkhan@gmail.com, (0)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

**Sriyono Sriyono, sriyono.djemain@gmail.com, (1)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

<sup>(1)</sup> Corresponding author

#### **Abstract**

This quantitative study examines the influence of Market Value Added, Economic Value Added, Earnings Per Share, and Operating Cash Flow on property stock returns in the Indonesian stock exchange. The research focuses on a sample of 27 property companies for the period 2017-2020, selected from a population of 54 companies. Multiple regression analysis using Eviews version 9 is employed as the analytical method. The findings indicate that Market Value Added, Economic Value Added, and Earnings Per Share do not significantly affect stock returns. However, Operating Cash Flow demonstrates a significant impact on stock returns. Additionally, when considered together, Market Value Added, Economic Value Added, Earnings Per Share, and Operating Cash Flow collectively exhibit a significant influence on property stock returns. This study provides valuable insights for investors, analysts, and policymakers in understanding the determinants of stock returns in the property sector, offering implications for decision-making and investment strategies in the Indonesian stock market.

#### **Highlights:**

- Financial metrics: Investigating the impact of Market Value Added, Economic Value Added, Earnings Per Share, and Operating Cash Flow on property stock returns.
- Stock return determinants: Analyzing the significance of these financial metrics in influencing the returns of property stocks.
- Market implications: Providing insights for investors and policymakers regarding the role of financial metrics in predicting and understanding property stock returns.

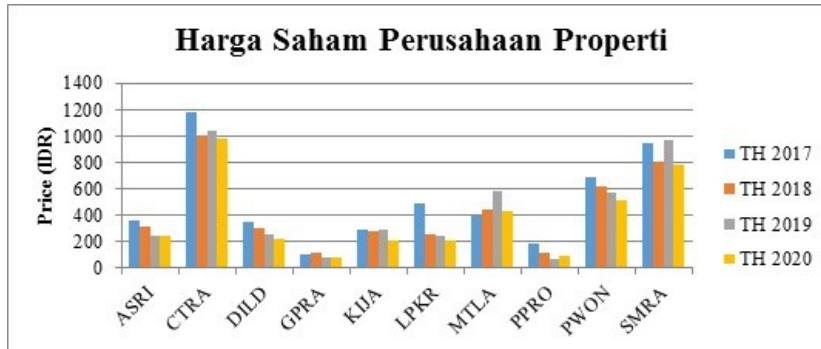
**Keywords:** Market Value Added, Economic Value Added, Earnings Per Share, Operating Cash Flow, property stock returns

Published date: 2023-06-26 00:00:00

## Pendahuluan

Motivasi investor dalam berinvestasi adalah memanfaatkan kelebihan dana yang dimiliki saat ini dengan mengalokasikan ke suatu hubungan bisnis demi mendapat timbal balik atau return dalam bisnis tersebut dimasa mendatang. Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (opportunity cost) serta pengaruh inflasi setiap tahun yang mengakibatkan tergerusnya nilai mata uang.

Berinvestasi dapat kita lakukan melalui beragam sarana, salah satunya yakni berinvestasi di pasar modal yaitu sarana transaksi jual beli kepemilikan saham antara pihak perusahaan dan pihak investor untuk sama-sama mencari keuntungan. Dalam setiap tahun return yang didapat dari suatu perusahaan bervariasi dan fluktuatif, jadi diperlukan adanya tindakan atau kajian-kajian mengenai fenomena tersebut.



**Figure 1.** Return perusahaan properti Data Sekunder yang diolah, 2021

Return saham sangat berkaitan dengan harga saham sehingga harga saham dalam pasar modal di Indonesia sangat fluktuatif karena akan mengalami pergerakan arah dari waktu ke waktu selama jam perdagangan di Bursa Efek Indonesia dibuka. Kondisi masing-masing perusahaan akan memiliki pengaruh dengan pergerakan arah harga sahamnya, maka dari itu setiap saham memiliki pergerakan harga yang berbeda-beda [1].

[2], menyatakan seiring dengan berkembangnya ilmu pengetahuan yang pesat serta tuntutan oleh pasar dunia, sehingga para ahli terdorong untuk mengembangkan hingga menemukan alat ukur yang bisa menilai kinerja perusahaan yang lebih tepat dan terpercaya untuk mengukur nilai intrinsik suatu perusahaan, maka dari itu konsultan Stern Steward Management Service di Amerika Serikat memperkenalkan konsep Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA) sebagai alat ukur untuk menilai suatu kinerja keuangan dan pasar yang dapat mengatasi kelemahan dari metode akuntansi tradisional (rasio keuangan). Market value added (MVA) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai [3].

Economic value added (EVA) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai tambah dari suatu kegiatan investasi [4]. EVA dalam suatu perusahaan menjadi indikator tambahan nilai dari semua aktivitas kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai serta memangkas kegiatan yang kurang efektif sebab EVA menggambarkan perkembangan nilai yang sebenarnya terjadi diperusahaan.

Earning per share (EPS) merupakan tingkat keuntungan yang didapat pemegang saham dalam setiap lembar saham yang dimilikinya [5]. Semakin banyak jumlah investor yang membeli saham maka perusahaan akan mengalami peningkatan harga saham, dan akan memberikan return saham yang tinggi.

[6], Operating cash flow (OCF) merupakan aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain



yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Laporan arus kas juga merupakan informasi yang terkait dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas operasi, memperluas kapasitas operasinya hingga memenuhi kewajibannya dan membayar dividen. Perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang tinggi berarti mempunyai nilai perusahaan yang tinggi sehingga akan berpotensi meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

## Tinjauan Teori

### A. Hubungan Antar Variabel

#### 1. Pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap Return saham

Menurut [7], *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Penelitian untuk menguji hubungan antara MVA dengan return saham telah selesai dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti [8], dengan hasil bahwa MVA berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan penelitian dari [9], menyimpulkan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

#### 2. Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham

Menurut [10], *Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini dikeluarkan. Penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara EVA dengan return saham telah dilaksanakan oleh beberapa peneliti, seperti [11], yang menyimpulkan EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, namun penelitian dari [12], menyimpulkan EVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

#### 3. Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap return saham Return saham

*Earning per share* (EPS) adalah Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham [13]. Penelitian untuk menguji hubungan antara EPS dengan return saham telah selesai dilaksanakan oleh beberapa peneliti, seperti [14], yang menyimpulkan EPS berpengaruh positif terhadap Return Saham namun penelitian dari [15], menyimpulkan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

#### 4. Pengaruh Operating Cash Flow (OCF) terhadap return saham Return saham

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No.2, paragraph 13) menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Penelitian untuk menguji hubungan antara OCF dengan return saham telah selesai dilaksanakan oleh beberapa peneliti, seperti [16], menyatakan OCF berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian dari [17], menyimpulkan OCF tidak berpengaruh terhadap return saham.

## Metode Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data dengan bentuk angka yang dipusatkan pada pengujian hipotesis. Penelitian ini dilakukan melalui studi kausal komparatif (*causal-comparative research*), yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih [18]. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung tetapi melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan properti tahun 2017 - 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### A. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Return saham yaitu tingkat timbal balik atas instrumen investasi modal yang telah ditanamkan yang dinyatakan dalam satu periode atau tingkat persentase tahunan,

### B. Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independen adalah market value added (MVA), economic value added (EVA), earning per share (EPS) dan operating cash flow (OCF).



No	Keterangan	Pengertian	Rumus	Ukuran
1.	<i>Return</i>	Hasil yang diperoleh dari suatu investasi.	$RS = \frac{(P_t - (P_{t-1}))}{P_{t-1}}$	Rasio
2.	<i>Market value added (MVA)</i>	Perbedaan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai buku seperti dalam neraca.	$MVA = (\text{Saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa}$	Rasio
3.	<i>Economic value added (EVA)</i>	Perkiraan laba ekonomi yang riil diperoleh dari bisnis setelah dikurangkan dengan biaya modal.	$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$	Rasio
4.	<i>Earning per share (EPS)</i>	Menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan pemegang saham.	$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{saham beredar}}$	Rasio
5.	<i>Operating cash flow (OCF)</i>	Informasi mengenai sumber dan penggunaan uang	$OCF = \frac{\text{Nilai Arus Kas Operasi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio

Figure 2. Tabel Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

C. Lokasi Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah saham-saham properti yang terdaftar pada bursa efek Indonesia Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

D. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari kumpulan elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum, yang terdiri dari bidang-bidang untuk diteliti dan digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan. Dalam penelitian ini data populasi yang digunakan adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

Sedangkan sampel merupakan suatu sub kelompok dari populasi yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, dimana sampel yang dipilih berdasarkan karakteristik tertentu atau pertimbangan tertentu oleh peneliti. Kriteria-kriteria pemilihan sampel saham properti adalah sebagai berikut ini :

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan properti periode 2017-2020 di BEI	54
2	Tercatat pada papan pencatatan utama	35
3	Kesesuaian data dengan penelitian	10
4	Menyajikan dalam bentuk mata uang Rupiah	10
	Total	10

Figure 3. Sampel Penelitian Data Sekunder yang diolah, 2021

E. Jenis, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari dokumen Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo periode 2017-2020.

Pengumpulan data yang pertama melalui teknik studi pustaka yakni dengan merangkum data - data teori permasalahan dengan pokok permasalahan yang diteliti. Data tersebut digunakan sebagai landasan teori yang digunakan untuk menjaga keilmiah penelitian.

Pengumpulan data yang kedua yakni dengan cara mengumpulkan, mencatat, serta mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 melalui Galeri Investasi dan Bursa Efek Indonesia di Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

## F. Teknik Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data adalah proses penyerdehanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi linier berganda dengan menggunakan analisis data Eviews dengan langkah sebagai berikut.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{(1,it)} + \beta_2 X_{(2,it)} + \beta_3 X_{(3,it)} + \beta_4 X_{(4,it)} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$Y_{it}$  = Return Saham

$i$  = Perusahaan

$t$  = Waktu / Tahun

$\beta_0$  = Intersep

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Slope untuk masing-masing variabel

$X_{(1,it)}$  = Market Value Added

$X_{(2,it)}$  = Economic Value Added

$X_{(3,it)}$  = Earning Per Share

$X_{(4,it)}$  = Operating Cash Flow

$\varepsilon_{it}$  = Residual

Tingkat signifikansi yang dipakai dalam penelitian adalah sebesar 5% maka tingkat signifikansi 0,05 untuk menolak suatu hipotesis.

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$ , maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka hipotesis tidak dapat ditolak. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil

#### A. Deskriptif Statistik

Dilakukannya analisis deskriptif statistik adalah bertujuan untuk memberikan gambaran data berdasarkan nilai rata - rata (mean), standart deviasi, nilai maksimum dan minimum dari masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberi informasi mengenai variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti seperti MVA, EVA, EPS, OCF dan Return Saham yang di sajikan sebagai berikut.

	Return	MVA	EVA	EPS	OCF
Mean	-0.113250	-432362916627.57	62707681718.42	27.111100	12.78825
Maximum	0.380000	20197837619000	333067386199.21	74.790000	92.93000
Minimum	-0.530000	-19608284836774	-59258660953.93	-135.9300	-195.3100
Std. Dev.	0.210949	7412027339901.82	84723616843.95	40.04221	51.52947
Obs.	40	40	40	40	40

**Figure 4.** Analisis Deskriptif Statistik Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengolahan data tabel diatas dapat diketahui bahwa:

1. Return saham memiliki ratan nilai standart deviasi atau ukuran persebaran datanya sebesar 0.210949.

2. Market Value Added (MVA) memiliki nilai rata-rata atau mean sebesar -432,362,916,627.57 dengan nilai minimum sebesar -19,608,284,836,774 dan nilai maksimum sebesar 20,197,837,619,000 dengan nilai standart deviasi sebesar 7,412,027,339,901.82.
3. Economic Value Added (EVA-rata atau mean sebesar -0.11325 dengan nilai minimum sebesar -0.53 dan maksimum sebesar 0.38 da
4. ) memiliki nilai rata-rata atau mean sebesar 62,707,681,718.42 dengan nilai minimum sebesar -59,258,660,953.93 dan nilai maksimum sebesar 333,067,386,199.21 dengan nilai standart deviasi sebesar 84,723,616,843.95.
5. Earning Per Share (EPS) memiliki nilai rata-rata atau mean sebesar 27.111 dengan nilai minimum sebesar -135.93 dan nilai maksimum sebesar 74.79 dengan nilai standart deviasi sebesar 40.04221.
6. Operating Cash Flow (OCF) memiliki nilai rata-rata atau mean sebesar 12.78825 dengan nilai minimum sebesar -195.31 dan nilai maksimum sebesar 92.93 dengan nilai standart deviasi sebesar 51.52947.

## B. Hasil Regresi Linier Berganda

### 1. Regresi Data Panel

Metode dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Diperoleh dari data gabungan data cross section (N) yaitu ada 10 perusahaan dan time series (t) yaitu ada 4 tahun. Sehingga terdapat 40 data observasi.

#### a. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Chow

Untuk menentukan metode yang terbaik antara model common effect atau model fixed effect, akan ditentukan dari probability Cross-section yang diperoleh dari uji chow. Hipotesis pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut :

Ho : Model Common Effect

H1 : Model Fixed Effect

Penjelasan dari hipotesa ini adalah Ho : jika Probability Cross-section  $> 0,05$ , Ho diterima dan digunakan analisis regresi common effect model. H1 : jika Probability Cross-section  $< 0,05$ , Ho ditolak dan H1 diterima sehingga menggunakan analisis data panel fixed effect model.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.447576	(9,26)	0.8958
Cross-section Chi-square	5.761594	9	0.7635

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

**Figure 5.** Uji Chow Data Sekunder yang diolah, 2021

Pada tabel 5, uji chow yang telah dilakukan mendapatkan nilai Probability Cross-section sebesar 0.8958. Nilai ini  $> 0,05$ , yang berarti Ho diterima dan H1 ditolak, maka akan menggunakan analisis data panel common effect model. Sehingga dilanjutkan dengan uji lagrange multiplier untuk memilih antara common effect model dan random effect model.

#### b. Uji Spesifikasi Model dengan Lagrange Multiplier.

Untuk menentukan metode yang terbaik antara model common effect atau model random effect, akan dilihat nilai Probabilitas Breusch-Pagan yang diperoleh dari uji lagrange multiplier. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

Ho : Model Common Effect

H1 : Model Random Effect

Penjelasan dari hipotesa ini adalah Ho : jika nilai Probabilitas Breusch-Pagan  $> 0,05$ , Ho diterima dan akan menggunakan analisis regresi common effect model. H1 : jika nilai Probabilitas Breusch-Pagan  $< 0,05$ , Ho ditolak dan H1 diterima sehingga menggunakan analisis data panel random effect.

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.819702 (0.1773)	1.443287 (0.2296)	3.262989 (0.0709)

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Figure 6. Uji Lagrange Multiplier Data Sekunder yang diolah, 2021

Pada tabel 6, uji lagrange multiplier ini mendapatkan nilai probabilitas sebesar 0.1773. Nilai ini > 0,05, hal ini berarti Ho diterima, maka menggunakan analisis data panel common effect model.

2. Regresi Linier Berganda

Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.120784	0.043599	-2.770352	0.0089
MVA	3.27E-15	5.03E-15	0.650706	0.5195
EVA	2.04E-14	3.70E-13	0.054995	0.9565
EPS	-0.000602	0.000825	-0.729901	0.4703
OCF	0.001877	0.000745	2.520338	0.0164
R-squared	0.251531	Mean dependent var		-0.113250
Adjusted R-squared	0.165991	S.D. dependent var		0.210949
S.E. of regression	0.192647	Akaike info criterion		-0.339445
Sum squared resid	1.298952	Schwarz criterion		-0.128335
Log likelihood	11.78890	Hannan-Quinn criter.		-0.263114
F-statistic	2.940527	Durbin-Watson stat		2.231025
Prob(F-statistic)	0.033930			

Figure 7. Common Effect Model Data Sekunder yang diolah, 2021

Dari model common effect ini, didapatkan persamaan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{(1,it)} + \beta_2 X_{(2,it)} + \beta_3 X_{(3,it)} + \beta_4 X_{(4,it)} + \epsilon_{it}$$

Dari rumus di atas diperoleh persamaan untuk regresi linier berganda berdasarkan analisis yang dilakukan yaitu:

$$Y = -0.120784 + 3.27X_1 + 2.04X_2 - 0.000602X_3 + 0.001877X_4$$

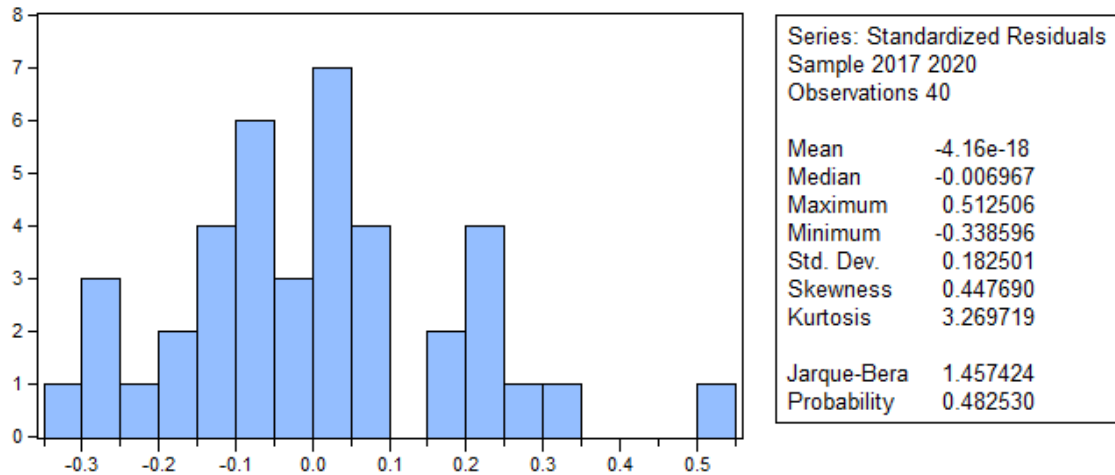
Dari persamaan diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai koefisien konstanta sebesar -0.120784 menyatakan bahwa jika nilai MVA, EVA EPS dan OCF sama dengan nol, maka Return saham tetap memiliki nilai sebesar -0.120784. Berarti tingkat Return saham pada perusahaan properti di BEI tahun 2017 sampai 2020 tetap terbentuk meskipun tanpa faktor MVA, EVA EPS dan OCF. Besarnya signifikan, karena memiliki nilai Prob. 0.0089 < 0,05.
2. Koefisien konstanta variabel MVA bernilai 3.27 dan tidak berpengaruh signifikan, ditunjukkan dengan nilai Prob. 0.5195 > 0,05. Sehingga bila terjadi peningkatan MVA sebesar 1 poin dengan asumsi variabel lain tetap, maka Return saham akan mengalami peningkatan sebesar 3.27 dari nilai semula.
3. Koefisien konstanta variabel EVA bernilai 2.04 dan tidak berpengaruh signifikan, ditunjukkan dengan nilai Prob. 0.9565 > 0,05. Sehingga bila terjadi peningkatan EVA sebesar 1 poin dengan asumsi variabel lain tetap, maka Return saham akan mengalami peningkatan sebesar 2.04 dari nilai semula.
4. Koefisien konstanta variabel EPS bernilai -0.000602 dan tidak berpengaruh signifikan, ditunjukkan dengan nilai Prob. 0.4703 > 0,05. Sehingga bila terjadi peningkatan EPS sebesar 1 poin dengan asumsi variabel lain tetap, maka Return saham akan mengalami penurunan sebesar -0.000602 dari nilai semula.
5. Koefisien konstanta variabel OCF bernilai 0.001877 dan berpengaruh signifikan, ditunjukkan dengan nilai Prob. 0.0164 < 0,05. Sehingga bila terjadi peningkatan OCF sebesar 1 poin dengan asumsi variabel lain tetap, maka Return saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.001877 dari nilai semula.

### C. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual data atau variabel pengganggu dalam penelitian memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera dengan membandingkan nilai probabilitas dengan  $\alpha = 0,05$ .



**Figure 8.** Uji Normalitas Data Sekunder yang diolah, 2021

Data residual berdistribusi normal apabila nilai probabilitas  $> 0,05$ . Hasil pengujian pada Gambar 4.1 terlihat besarnya nilai probabilitas sebesar 0,482530 dimana nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu 0,05, maka model yang dibuat telah berdistribusi normal.

#### 2) Uji Multikolieritas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang kuat antara variabel independen, sedangkan model yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

	MVA	EVA	EPS	OCF
MVA	1.000000	-0.147209	0.242710	0.552311
EVA	-0.147209	1.000000	0.043651	-0.123687
EPS	0.242710	0.043651	1.000000	0.340251
OCF	0.552311	-0.123687	0.340251	1.000000

**Figure 9.** Uji Multikolieritas Data Sekunder yang diolah, 2021

Multikolinearitas terjadi jika korelasi antara dua variabel nilainya  $> 0,8$ . Berdasarkan tabel 4.7 di atas nilai Correlation antara MVA, EVA, EPS dan OCF  $< 0,8$ , maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji multikolinearitas ini juga dapat diidentifikasi dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF  $< 10$  dan besarnya nilai *tolerance*  $> 0,1$  maka dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas [19].

**Tabel 8.** Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
MVA	.684	1.461
EVA	.966	1.035
EPS	.871	1.148
OCF	.646	1.548

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

**Figure 10.** Uji Multikolinieritas Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9, diperoleh nilai VIF semua variabel lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1, sehingga dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji gletser dengan hipotesis:

H0 : Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam regresi

H1 : Terjadi gejala heteroskedastisitas dalam regresi

Keputusan yang diambil adalah jika nilai signifikan lebih besar 0,05 maka H0 diterima, sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil 0,05 maka H0 ditolak.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.176783	0.025470	6.940943	0.0000
MVA	4.76E-16	2.94E-15	0.161986	0.8722
EVA	-5.22E-13	2.16E-13	-2.411379	0.2133
EPS	-0.000188	0.000482	-0.389567	0.6992
OCF	2.50E-05	0.000435	0.057555	0.9544

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

**Figure 11.** Uji Heteroskedastisitas Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel diatas maka keputusannya adalah H0 diterima karena nilai probability > 0,05 sehingga tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Tujuan uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah dalam suatu model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu.

R-squared	0.251531	Mean dependent var	-0.113250
Adjusted R-squared	0.165991	S.D. dependent var	0.210949
S.E. of regression	0.192647	Akaike info criterion	-0.339445
Sum squared resid	1.298952	Schwarz criterion	-0.128335
Log likelihood	11.78890	Hannan-Quinn criter.	-0.263114
F-statistic	2.940527	Durbin-Watson stat	2.231025
Prob(F-statistic)	0.033930		

**Figure 12.** Uji Autokorelasi Data Sekunder yang diolah, 2021

Pengambilan keputusannya apabila nilai Durbin-Watson terletak diantara DU dan 4-DU artinya tidak terjadi Autokorelasi. Berdasarkan tabel di atas nilai DW= 2.231025, k=4, obs=40, DL=1.2848, DU=1.7209, 4-DL=2.7152, 4-DU=2.2791, maka diperoleh hasil DU < DW < 4-DU sehingga tidak terjadi autokorelasi.



## D. Uji Ketetapan Model

### 1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi menjelaskan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variabel terikat.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.120784	0.043599	-2.770352	0.0089
MVA	3.27E-15	5.03E-15	0.650706	0.5195
EVA	2.04E-14	3.70E-13	0.054995	0.9565
EPS	-0.000602	0.000825	-0.729901	0.4703
OCF	0.001877	0.000745	2.520338	0.0164
R-squared	0.251531	Mean dependent var		-0.113250
Adjusted R-squared	0.165991	S.D. dependent var		0.210949
S.E. of regression	0.192647	Akaike info criterion		-0.339445
Sum squared resid	1.298952	Schwarz criterion		-0.128335
Log likelihood	11.78890	Hannan-Quinn criter.		-0.263114
F-statistic	2.940527	Durbin-Watson stat		2.231025
Prob(F-statistic)	0.033930			

**Figure 13.** Common Effect Model Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis nilai koefisien Adjuted = 0.165991 atau 16,6% dapat disimpulkan bahwa variabel MVA, EVA, EPS dan OCF secara simultan mempunyai kontribusi atau pengaruh terhadap return saham sebesar 16,6% sedangkan sisanya sebesar 83,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 2. Uji F (Simultan)

Bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi untuk pengujian pengaruh MVA, EVA, EPS dan OCF terhadap Return Saham, didapatkan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $2.940527 > 2,64$ ) dengan nilai probabilitas  $0.033930 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel Market Value Added (MVA) Economic Value Added (EVA), Earning Per Share (EPS) Operating Cash Flow (OCF) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

### 3. Uji T (Parsial)

Untuk mengetahui apakah MVA, EVA, EPS dan OCF secara partial memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham

Pengujian uji t menggunakan taraf signifikansi sebesar 5%. Untuk t tabel yang diperoleh yaitu sebesar 2.03011 nilai tersebut dapat dilihat pada tabel nilai t dengan probabilitas 0,05. Bila nilai probabilitas  $t > 0,05$  dan  $<$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dan jika nilai probabilitas  $t < 0,05$  dan  $>$  t tabel maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Dimana:  $H_0$  = Variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1$  = Variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil tabel di atas maka dapatkan hasil sebagai berikut

1. Hasil pengujian menunjukkan nilai MVA secara parsial diperoleh  $<$  ( $0.650706 < 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.5195 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa MVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham.
2. Hasil pengujian menunjukkan nilai EVA secara parsial diperoleh  $<$  ( $0.054995 < 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.9565 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham.
3. Hasil pengujian menunjukkan nilai EPS secara parsial diperoleh  $<$  ( $-0.729901 < 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.4703 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Returnsaham.
4. Hasil pengujian menunjukkan nilai OCF secara parsial diperoleh  $>$  ( $2.520338 > 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.0164 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa OCF berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham.



## Pembahasan

### 1. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham.

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0.650706 < 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.5195 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Market Value Added* (MVA) terhadap variabel *Return* saham. Tanda positif yang ditunjukkan pada koefisien variabel MVA menunjukkan hubungan searah antara MVA dan *Return* saham. Semakin besar nilai MVA, maka nilai *Return* saham juga akan semakin besar.

*Market value added* (MVA) merupakan indikasi kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimalkan dengan cara memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham, serta mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan mengalokasikan dana. Analisis *return* saham dengan menggunakan *Market value added* (MVA) jika alokasi dana perusahaan itu dapat terkendali sehingga mendapat arus kas bersih yang besar maka *return* saham yang didapat semakin tinggi, ini menandakan bahwa *Market value added* (MVA) berhubungan dengan *return* saham. Nilai MVA yang kecil menunjukkan tidak maksimalnya nilai modal pemegang saham yang dikelola, serta dapat disimpulkan pihak manajemen tidak mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan [8], yang menyatakan bahwa *Market value added* tidak pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan [9], yang menyatakan bahwa *Market value added* pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

### 2. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham.

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0.054995 < 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.9565 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Tanda positif yang ditunjukkan pada koefisien variabel EVA menunjukkan hubungan searah antara EVA dan *Return* saham. Semakin besar nilai EVA, maka nilai *Return* saham akan semakin besar.

*Economic Value Added* (EVA) adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya, sehingga EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan operasional bersih setelah pajak dan tingkat biaya modal. Dimana, laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (value) didalam perusahaan. Sehingga penciptaan nilai yang tinggi di dalam perusahaan dapat menguntungkan para pemegang saham karena berkemungkinan besar mereka akan mendapatkan *Return* saham dari laba atas investasi yang mereka lakukan, dan sebaliknya bila penciptaan nilai yang rendah dapat merugikan investor karena besar kemungkinan mereka tidak mendapat *Return* saham dari laba dalam bentuk dividen hingga capital gain dari modal yang di investasikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan [11], yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* tidak pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan [12], yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

### 3. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham.

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-0.729901 < 2.03011$ ) dengan nilai signifikansi  $0.4703 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Tanda negatif yang ditunjukkan pada koefisien variabel EPS menunjukkan hubungan terbalik antara EPS dan *Return* saham. Semakin besar nilai EPS, maka nilai *Return* saham akan semakin kecil.

*Earning Per Share* adalah perbandingan kemampuan perusahaan dalam perolehan laba untuk setiap lembar saham yang beredar. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau disebut *Return* saham dari dividen bagi investor. EPS menggambarkan prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Jika laba perlembar saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba perlembar saham lebih rendah, berarti kurang baik, dan laba perlembar saham negatif berarti tidak baik. Oleh karena semakin besar nilai EPS maka laba pemegang saham akan semakin besar dan sebaliknya nilai EPS yang rendah dapat merugikan investor karena besar kemungkinan mereka tidak mendapat laba atau *Return* saham dari dividen hingga capital gain dari modal yang di investasikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan [14], yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan [15], yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

### 4. Pengaruh *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Return* saham.

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) diperoleh  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2.520338 > 2.03011$ )

dengan nilai signifikansi  $0.0164 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa OCF berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham. Tanda positif yang ditunjukkan pada koefisien variabel OCF menunjukkan hubungan searah antara OCF dan Return saham. Semakin besar nilai OCF, maka nilai Return saham juga akan semakin besar.

Operating Cash Flow (OCF) merupakan laporan arus kas masuk dan arus kas keluar dari perusahaan selama satu periode. Laporan arus kas menyediakan informasi yang berguna terkait kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar dividen yang merupakan Return saham bagi investor. Nilai OCF yang tinggi menggambarkan perusahaan yang sehat dan mampu membayar kewajibannya tepat waktu dan bagi investor merupakan kesempatan untuk memperoleh Return saham dari dividen dari nilai OCF yang tinggi, sebaliknya nilai OCF yang rendah mengindikasikan perusahaan dalam masalah keuangan dan tidak ada kesempatan mendapat Return saham dari dividen bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan [16], yang menyatakan bahwa Operating Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan [17], yang menyatakan bahwa Operating Cash Flow tidak pengaruh signifikan terhadap Return saham.

5. Pengaruh *Market Value Added (MVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow (OCF)* terhadap *Return* saham.

Berdasarkan hasil uji analisa regresi berganda pada pengujian pengaruh *Market Value Added (MVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow (OCF)* terhadap *Return* saham dengan menggunakan model *common effect* diperoleh nilai  $> (2.940527 > 2,64)$  dengan nilai probabilitas (signifikansi)  $0.033930 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Market Value Added (MVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow (OCF)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan properti di Indonesia pada tahun 2017 -2020. *Market Value Added (MVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow (OCF)* secara simultan mempunyai kontribusi atau pengaruh terhadap return saham sebesar 16,6% sedangkan sisanya sebesar 83,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

## Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian mengenai "Pengaruh *Market Value Added (MVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Operating Cash Flow (OCF)* terhadap *Return* saham", dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Market Value Added (MVA)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, hal ini ditunjukkan dari  $< (0.650706 < 2.03011)$  dengan nilai signifikansi  $0.5195 > 0,05$ .
2. *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, hal ini ditunjukkan dari  $< (0.054995 < 2.03011)$  dengan nilai signifikansi  $0.9565 > 0,05$ .
3. *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, hal ini ditunjukkan dari  $< (-0.729901 < 2.03011)$  dengan nilai signifikansi  $0.4703 > 0,05$ .
4. *Operating Cash Flow (OCF)* berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini ditunjukkan dari  $> (2.520338 > 2.03011)$  dengan nilai signifikansi  $0.0164 < 0,05$ .

Pada pengujian pengaruh MVA, EVA, EPS dan OCF secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan nilai  $> (2.940527 > 2,64)$  dengan nilai probabilitas (signifikansi)  $0.033930 < 0,05$ . Sedangkan besarnya pengaruh secara simultan dapat dilihat dari nilai koefisien Adjusted = 0.165991 atau 16,6%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa MVA, EVA, EPS dan OCF secara simultan mempunyai kontribusi atau pengaruh terhadap return saham sebesar 16,6% sedangkan sisanya sebesar 83,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## References

1. Aisah, Ayu Nurhayani, Kastawan Mandala. 2016. "Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham". Jurnal Manajemen Unud, 5(11): 6907-6936.
2. Amyulianthy, R & Elsa K, R. 2016. " The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment) ". International Journal of Business and Management Invention, 5(2): 8-15.
3. Andhika Bina, Irni Yunita . 2016. "The Analysis Of The Influence Of Economic Value Added And Market Value Added Toward Stock Return Of Consumer Goods Industry Listed In The Indonesia Stock Exchange Period 2009 -2014". e-Proceeding of Management, 3(1): 438-445.
4. Andison, Ety M. Nasser. 2017. "Operating Cash Flow, Earning Response Coefficient, And Fixed Asset Revaluation: Study On Manufacturing Company". Journal Etikonomi, 16(1): 93-102.
5. Andrinaldo Arisky, Husaini, Darman Usman, Ronal Aprianto. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Economic

- Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur". *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2): 396-403.
6. Ang, Robbert. 2017. "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia". Edisi Pertama. Media Soft Indonesia.
  7. Ardiansyah Ferdi, Wisnu Panggah Setiyono. 2021. " The Effect of Intellectual Capital Disclosure Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Companies Listed on the IDX ". *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 1(14): 1-15.
  8. Awan Abdul Ghafoor, Kalsoom Siddique and Ghulam Sarwar. 2014. " The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange ". *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23): 140-152.
  9. Babatunde Ahmed Adeshina, Okene Christian Evuebie. 2017. " The Impact of Economic Value Added (EVA) on Stock Returns in Nigeria". *Sch J Econ Bus Manag*, 4(2): 89-93.
  10. Brigham, E., & Houston, J. 2010. "Dasar Dasar Manajemen Keuangan". Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
  11. Endaryani Fika, Dwiati Marsiwi, Khusnatul Zulfa W. 2019. " Analisis Pengaruh Economic Value Added, Earning, Market Value Added Dan Arus Kas Terhadap Return Saham". *Jurnal Ekonomi, Manajemen & Akuntansi*, 3 (1): 66 - 80.
  12. Fahmi, Irham. 2015. "Pengantar Teori Fortopolio dan Analisis Investasi". Bandung: Alfabeta
  13. Fransiska Meigi Willem, David P. E. Saerang, Ferdinand Tumewu. 2014. "Prediction Of Stock Return On Banking Industry At The Indonesia Stock Exchange By Using MVA and EVA Concepts". *Journal EMBA*, 2(1): 543-549.
  14. Ghozali Imam. 2018. "Aplikasi analisis multivariate dengan program IMB SPSS 25. Semarang : Undip
  15. Haddad Fayeze Salim. 2014. " The Relationship between Economic Value Added and Stock Returns: Evidence from Jordanian Banks ". *International Research Journal of Finance and Economics*, 8(9): 7-14.
  16. Hajiabbasi, M., Kaviani, M., Samadi Largani, N., Samadi Largani, M. & Montazeri, H. 2014. "Comparison of Information Content Value Creation Measures (EVA, REVA, MVA, SVA, CSV and CVA) and Accounting Measures (ROA, ROE, EPS, CFO) in Predicting the Shareholder Return SR) Evidence from Iran Stock Exchange". *ARN Journal of Science and Technology*, 2(5): 517-521.
  17. Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. "Analisis Laporan Keuangan". Yogyakarta: UPP STIM YKPN
  18. Handayani, Luh Nyoman Tri, Luh Komang Merawati, I. A. Budhananda Munidewi. 2020. " Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal kharisma*, 2(2): 250-261.
  19. Handini, Sri, dan Erwin Asta Dyah Astawinetu. 2020. "Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia". Surabaya: Scopindo Media Pustaka
  20. Hanifah Umi, Muhammad Khafid. 2016. " The Analysis of Earnings Persistence Roles in Mediating The Effect of Operating Cash Flow and Debt Level on Stock Return". *Accounting Analysis Journal*, 5(4): 290-298.
  21. Hartono, Jogiyo. 2014. "Teori Portofolio Dan Analisis Investasi". Yogyakarta: BPFE.
  22. Hartono, J. 2017. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi ke-11. Yogyakarta: BPFE
  23. Huda Ghulam Nurul, Bonar M Sinaga, Trias Andati. 2015. "The Influence of Corporate Financial Performance on Share Return". *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 1(3): 177-185.
  24. Husnan, Saud, dan Enny Pudjiastuti. 2015. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Edisi Ke Tujuh Yogyakarta: UPP STIM YKPN
  25. Jefri Ulfi, Siti Fatimah. 2021. "Profitabilitas Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia". *Bussman Journal : Indonesian Journal of Business and Management*, 1(3): 352-358.
  26. Jogiyo, 2015. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi Keenam, PT, BPFE. Yogyakarta.
  27. Kasmia Mia dan Perdana Wahyu Santosa. 2019. "The effect of earning information, cash flow components, and financing decision on stock returns: empirical evidence on Indonesia stock exchange". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 22(2): 157 - 166.
  28. Kasmir. 2014. "Analisis Laporan Keuangan". Cetakan ke-7. Jakarta. PT. RajaGrafindo.
  29. Kusmayadi, D., Rahman, R., & Abdullah, Y. 2018. "Analysis Of The Effect Of Net Profit Margin, Price To Book Value, and Debt To Equity Ratio On Stock Return ". *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(7): 28091-28095.
  30. Lusiana, Indri Yenni. 2017. " Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added, Market Value Added Terhadap Return Saham". *Jurnal EKOBISTEK*, 6(2): 338-348.
  31. Martani Dwi, Mulyono, Rahfiani Khairurizka. 2014. " The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return". *Chinese Business Review*, 8(6): 44-55.
  32. Mutmainnah Farahatul, Bambang Hadi Santoso. 2018. " Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, DAN PER terhadap Return saham perusahaan otomotif". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(9): 1-26.
  33. Nakhaei Habibollah. 2016. " Market value added and traditional accounting criteria: Which measure is a best predictor of stock return in Malaysian companies". *Iranian Journal of Management Studies*, 9(2), 433-455.
  34. Nakhaei, H., Nik Intan, N.H., Melati, A.A., and Nakhaei, K. 2014. "Performance Evaluation Using Accounting Variables (Net Profit and Operational Profit) and Economic Measures". *International Journal of e-Education, e-Business, e-Management and e-Learning*, 2 (5): 443-448.
  35. Nakhaei, H., Nik Intan, H., and Melati, A. 2014. "Analyzing the Relationship between Economic Value Added and Accounting Measures with Share Market Value (MV) in Tehran Stock Exchange (TSE)". *International Research Journal of Finance and Economics*, 118: 146-152.
  36. Noravesh, I., Salehy, F. & Karami, G. 2014. "Investigating the relation between Operational Cash Flows, Operational Profit and Economic Value Added with Created Shareholder Value". *The Iranian Accounting and*

- Auditing Review, 11(37): 121-144.
37. Panigrahi S. 2014. "Investigating relationship between EVA and MVA of selected construction companies in Malaysia ". *The International Journal of Business and Management*, 4(4): 280-289.
  38. Parlina Nurhana Dhea, Danang Nuswantoro. 2019. " Indicator Stock of Return from Side Probability". *Advances in Economics, Business and Management Research*, 1(123): 119-122.
  39. Parvaei Akbar & Soran Farhadi. 2014. " The Ability of Explaining and Predicting of Economic Value Added (EVA) versus Net Income (NI), Residual Income (RI) & Free Cash Flow (FCF) in Tehran Stock Exchange (TSE)". *International Journal of Economics and Finance*, 5(2): 67-77.
  40. Pourali, M.R. & Roze, Z. 2014. "The Relationship between Market Value Added with Refined Economic Value Added and Performance Accounting Criteria in the Firms listed in the Tehran Stock Exchange". *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(6): 1636-1645.
  41. Rusydina, Arifah, Sugeng Praptoyo. 2017. " Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7): 1-18.
  42. Sahara, Lia Ira. 2018. "The Analysis Of Financial Performance Using Economic Value Added (EVA) And Market Value Added (MVA) Methods And Its Influence On Stock Return Of Transportation Company Listed In Indonesia Stock Exchange". *Scientific Journal of Reflection*, 1(3), 301-310.
  43. Samadiyan Behnam, Narjes pooryeganeh, Hadi ebrahimi, Yousef Ghanbari. 2014. "Relative And Differential Information Content Of Economic Value Added, Earnings, Operating Cash Flow And Stock Return". *International Journal of Asian Social Science*, 3(1): 29-37.
  44. Sartono, Agus. 2010. "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi". Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
  45. Sharma, A.K. & Kumar, S. 2014. "Economic Value Added (EVA)- Literature Review and Relevant Issues". *International Journal of Economics and Finance*, 2(2): 200-220.
  46. Shubita Mohammad Fawzi. 2014. " The Relationship between EVA and Stock Returns ". *International Research Journal of Finance and Economics*, 5(9): 36-41.
  47. Sriyono ,Herlinda Kumala Sari , Detak Prapanca ,Winda Purwanti. 2020. "Strategi Penguatan Kinerja Keuangan Pada Saham Yang Terdaftar Dalam Index LQ 45". *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, 5(1): 83-90.
  48. Sriyono, Septian, Mochammad Tanzil Multazam. 2019. "Indonesian Experience in Studying Capital Structure of Real Estate Firms: Applying Finance Theory to Supply Chain Management". *International Journal of Supply Chain Management*, 8(4): 723-726.
  49. Sugiyono. 2015. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D". Cetakan Ke Kedua Puluh Dua, Bandung: Alfabeta.
  50. Sugiyono. 2019. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D". Edisi Kedua Cetakan Ke Satu , Bandung: Alfabeta.
  51. Widasari Ela, Mamah. 2016. " Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Earning Per Share (EPS) Perusahaan Terhadap Return Saham Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 3(2): 65-74.
  52. Widasari Ela, Vera Faridoh. 2017. " Pengaruh Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham". *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 4(2): 51-60.
  53. Winaryo, Wing W. 2015. "Analisis Ekonometrika Dan Statistik Dengan Eviews". Edisi Ke Empat Cetakan Pertama, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
  54. Yaghoob-nejad, A. & Akaf, A. 2014. "The Relationship between Evaluation Performance Measures (EVA, RI, ROS, ROI) and Market Value Added (MVA) in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange (TSE)". *Iranian Economic and Management Journal*, 75: 77-89.