



Helen Saparingga<sup>1</sup>  
 Endah Dewi  
 Purnamasari<sup>2</sup>  
 Try Wulandari<sup>3</sup>

## PENGARUH CASH VALUE ADDED (CVA), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM SAAT DAN SESUDAH PANDEMI COVID-19 PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Cash Value Added* (CVA), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* Saat dan Sesudah Pandemi Covid-19 pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama periode triwulan I 2020 – triwulan IV 2022. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria Perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan selama periode triwulan I 2020 – triwulan IV 2022. Hasil dari penelitian secara parsial (uji T) menyatakan bahwa CVA dan MVA berpengaruh positif terhadap return saham saat dan sesudah pandemi covid-19. Sedangkan EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham saat dan sesudah pandemi covid-19. Hasil dari penelitian secara simultan (uji F) menyatakan bahwa CVA, EVA, dan MVA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil dari uji beda menyatakan bahwa CVA, EVA, MVA dan Return Saham terdapat perbedaan antara saat dan sesudah pandemi covid-19

**Kata Kunci:** Return Saham, Cash Value Added, Economic Value Added, Market Value Added

### Abstract

This research aims to determine the effect of Cash Value Added (CVA), Economic Value Added (EVA), and Market Value Added (MVA) on stock returns during and after the Covid-19 pandemic in the Food and Beverage Sub-Sector listed on the BEI. This research is quantitative research. The population in this study were companies in the food and beverage sub-sector during the period I quarter 2020 - Quarter IV 2022. The sampling technique used a purposive sampling method with the criteria of companies having complete financial report data during the period Quarter I 2020 - Quarter IV 2022. The results of partial research (T test) state that CVA and MVA have a positive effect on stock returns during and after the Covid-19 pandemic. Meanwhile, EVA does not have a significant influence on stock returns during and after the Covid-19 pandemic. The results of simultaneous research (F test) state that CVA, EVA, and MVA together have a significant effect on stock returns. The results of the different tests state that there are differences in CVA, EVA, MVA and Stock Returns between during and after the Covid-19 pandemic.

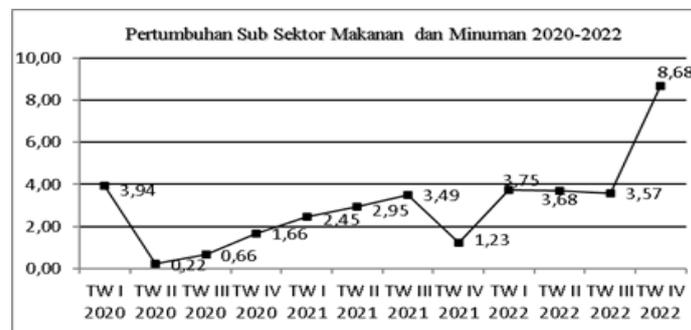
**Keywords:** Return Saham, Cash Value Added, Economic Value Added, Market Value Added

### PENDAHULUAN

Di akhir tahun 2019, masyarakat dunia dikejutkan dengan adanya Corona virus Disease 2019 (Covid-19) muncul pertama kali di China tepatnya berada di Kota Wuhan, masuknya kasus wabah Covid-19 ke Indonesia, pertama kali diumumkan oleh Presiden RI Joko Widodo pada

<sup>1,2,3</sup>) Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri  
 email: helensaparingga45@gmail.com, endahdps@uigm.ac.id, wulan@uigm.ac.id

tanggal 02 Maret 2020, Menurut Tiyani (2022) dampak yang diberikan oleh pandemi Covid-19 secara signifikan menimbulkan berbagai macam permasalahan baik pada sektor kesehatan dan juga sektor ekonomi, sektor ekonomi, khususnya melemahnya daya beli (konsumsi) masyarakat secara luas, menurunnya angka investasi dan kemauan untuk berinvestasi di berbagai sektor usaha yang ada. Pemerintah Indonesia mengeluarkan berbagai kebijakan guna mengurangi rantai penyebaran pandemi Covid-19 yaitu Kebijakan Karantina Kesehatan, Sosial Distancing, maupun Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) (Kemenkeu.go.id) dengan adanya pelaksanaan kebijakan tersebut berdampak pada mobilitas masyarakat terganggu yang akhirnya berdampak signifikan terhadap investasi yang membuat masyarakat akan memilih dengan sangat hati-hati saat melakukan transaksi di pasar investasi dan berujung pada terhambatnya roda perekonomian sebuah negara hingga mengalami krisis (Pradana, 2023). Industri manufaktur adalah perusahaan yang mengubah barang mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual tinggi atapun barang setengah jadi menjadi barang jadi. dimana industri manufaktur merupakan bagian dari sektor industri yang perkembangannya sangat diharapkan di Indonesia. Tahun 2021 akhirnya industri manufaktur memberikan kontribusi terbesar atas kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021 meskipun mengalami tekanan akibat pandemi Covid-19 yang masuk ke Indonesia sejak 2020 (Kemenperin.go.id).



Sumber : <https://www.bps.go.id> (2023)

Berdasarkan gambar di atas terlihat kondisi pertumbuhan perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2020 – 2022 mengalami kenaikan per triwulan, angka terendah di peroleh data 0,22 yaitu pada triwulan II 2020 saat masih pandemi covid-19 dan angka tertinggi pada triwulan IV 2022 yaitu 8,68 sesudah pandemi covid-19. Sub sektor makanan dan minuman merupakan kategori barang konsumsi perusahaan manufaktur dipilih karena mempunyai peranan penting yaitu untuk memenuhi kebutuhan masyarakat terhadap kebutuhan pokok sehari-hari. sehingga prospek menguntungkan, baik dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang. Penggunaan rasio keuangan dalam mengukur kinerja keuangan masih memiliki keterbatasan yang membuat harapan dari pemegang saham tidak tercapai. Dengan demikian, maka diperlukan pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan metode berbeda dalam memperluas pandangan investor terhadap kinerja keuangan seperti melakukan pengukuran kinerja keuangan yang berbasis value added. salah satu indikator yang dipertimbangkan oleh investor adalah nilai tambah yang dapat diberikan oleh perusahaan. dengan demikian, perlunya analisis kinerja keuangan yang berbasis value added untuk mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Berdasarkan fenomena, teori, dan hasil penelitian sebelumnya yang mengalami perbedaan hasil, maka dari itu penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Cash Value Added (CVA), Economic Value Added (EVA), dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham Saat dan Sesudah Pandemi Covid-19 pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI".

### Laporan Keuangan

Menurut Darmawan (2020) laporan keuangan adalah catatan tertulis yang menyampaikan aktivitas dan kondisi keuangan suatu entitas yang terdiri atas empat komponen utama. empat komponen tersebut meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, serta catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

### Kinerja Keuangan

Menurut Sarapi, et. al. (2022), kinerja keuangan adalah analisis untuk menilai seberapa jauh sebuah perusahaan telah mengikuti prosedur pelaksanaan keuangan secara komprehensif baik dan benar. Menurut Lase, et. al. (2022), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Pada tahun 1980 an muncul temuan baru yang dapat dijadikan tolak ukur kinerja keuangan dengan tujuan untuk dapat menanggulangi kekurangan dari rasio keuangan. menurut Ferinda (2019) temuan tersebut diperkenalkan oleh Stern Steward Management Consultant di Amerika Serikat disebut dengan metode Cash Value Added (CVA) Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA), Metode Cash Value Added (CVA) dikembangkan oleh James R. DeLoach, seorang konsultan Manajemen Amerika Serikat dalam bukunya yang berjudul "Cash Management: A New Look at an Old Problem" Pada tahun 1986, mengembangkan pendekatan yang lebih sederhana dan mudah dipahami untuk mengukur nilai tambah perusahaan. Metode Economic Value Added (EVA) diperkenalkan oleh Joel Stern, G. Bennett Stewart III, dan John M. D. Stern dalam buku mereka yang berjudul "The EVA Financial Management A Guide to Value-based Management".

#### Cash value Added (CVA)

Menurut Harni, et. al. (2022), Cash Value Added (CVA) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di atas dan di luar pengembalian yang diminta kepada investornya. secara umum, CVA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang likuid dari satu periode keuangan ke periode keuangan lainnya. Adapun rumus perhitungan CVA :

$$CVA = \text{Operating Cash Flow} - \text{Depresiasi Ekonomis} + \text{Capital Charges}$$

#### Economic Value Added (EVA)

Menurut Utami, et. al. (2023), Economic Value Added (EVA) merupakan suatu sistem manajemen keuangan yang digunakan untuk mengukur laba ekonomis pada suatu perusahaan, sistem ini menunjukkan bahwa keuntungan hanya dapat tercipta jika perusahaan memenuhi biaya operasional dan biaya modal. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan pada perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang akan timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan secara matematis. Adapun rumus untuk menghitung EVA :

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

#### Market Value Added (MVA)

Menurut Raharjo, et. al. (2021) Market Value Added merupakan keberhasilan pemegang saham dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber daya yang tepat dengan selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca. Adapun rumus untuk menghitung MVA :

$$MVA = \text{Market Value Of Equity (MVE)} - \text{Invested Capital (IC)}$$

#### Return Saham

Menurut Suwandar, et. al. (2019) Return merupakan keseluruhan yang dihasilkan oleh investasi. return dapat dibagikan menjadi dua bagian yaitu yang pertama adalah pengembalian yang sudah terjadi dan yang kedua adalah pengembalian yang masih dinantikan oleh penanam modal dimasa yang akan datang. return yang telah terjadi biasanya disebut dengan realisasi. return realisasi diukur menggunakan data riwayat sebelumnya sehingga kesalahan yang terjadi sebelumnya dapat diatasi dimasa yang akan datang. return ekspektasi ialah harapan yang tinggi dari penanam modal untuk dimasa yang akan datang. perbedaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat return yang telah terjadi dan harapan yang diinginkan kedepannya. Adapun rumus perhitungan Return :

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

**METODE**

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. sumber data yang digunakan adalah data sekunder. data sekunder yang dimaksud dalam penelitian ini adalah data rasio keuangan dari laporan keuangan dan data historis saham sub sektor makanan dan minuman periode triwulan I 2020 – triwulan IV 2022 yang bersumber dari Indonesian Stock Exchange (IDX) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan Yahoo Finance <https://finance.yahoo.com>. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini Studi Dokumentasi, yaitu pengumpulan data melalui dokumen. dimana periode 2020-2022 dan Studi Pustaka, yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. data diperoleh melalui buku-buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan. Dalam penelitian ini kriteria untuk pemilihan sampel yaitu Teknik Purposive Sampling :

1. Perusahaan yang tergabung dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.
2. Perusahaan tersebut memiliki saham yang aktif diperdagangkan dan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian selama triwulan I, II, III, IV periode 2020-2022.

Sehingga dari populasi tersebut, dari 29 perusahaan sub sektor makanan dan minuman, hanya 12 yang memenuhi kriteria dan perusahaan tersebutlah yang menjadi sampel pada penelitian ini.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Uji Normalitas**

Berikut ini hasil dari uji uji normalitas periode saat dan sesudah pandemi covid-19 sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas (Saat Pandemi Covid-19)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15033206
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.068
	Negative	-.092
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

*Sumber : data diolah, 2023*

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa hasil dari uji normalitas saat pandemi covid-19 nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 > 0.05. dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas (Sesudah Pandemi Covid-19)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		83
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0095329
	Std. Deviation	.13599384
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.061
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086 <sup>c</sup>

*Sumber : data diolah, 2023*

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa hasil dari uji normalitas sesudah pandemi covid-19 nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.086 > 0.05. dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Berikut ini hasil dari uji regresi linear berganda untuk periode saat dan sesudah pandemi covid-19 sebagai berikut :

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi (Saat Pandemi Covid-19)

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.004	.027		.146	.885		
CVA (X1)	1.248E-8	.000	.482	3.751	.000	.847	1.18
EVA (X2)	-1.235E-9	.000	-.204	-1.682	.098	.946	1.05
MVA (X3)	1.472E-15	.000	.289	2.241	.029	.841	1.19

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3 hasil analisis regresi, maka dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,004 + 1,248\text{E-}8 \text{ CVA} - 1,235\text{E-}9 \text{ EVA} + 1,472\text{E-}15 \text{ MVA} + e$$

Berdasarkan persamaan model regresi saat pandemi covid-19 di atas dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. CVA (X<sub>1</sub>) = 1,248E-8. Nilai koefisien regresi variabel CVA (X<sub>1</sub>) sebesar 1,248E-8, Berarti bahwa jika variabel CVA meningkat sebesar 1 satuan maka variabel return saham akan meningkat sebesar 1,248E-8 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil ini berarti bahwa antara CVA dan return saham menunjukkan hubungan yang searah.
2. EVA (X<sub>2</sub>) = -1,235E-9. Nilai koefisien regresi variabel EVA (X<sub>2</sub>) sebesar -1,235E-9, Berarti bahwa jika variabel EVA meningkat sebesar 1 satuan maka variabel return saham akan menurun sebesar -1,235E-9 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil ini berarti bahwa antara EVA dan return saham menunjukkan hubungan yang berlawanan arah.
3. MVA (X<sub>3</sub>) = 1,472E-15. Nilai koefisien regresi variabel MVA (X<sub>3</sub>) sebesar 1,472E-15. Berarti bahwa jika variabel MVA meningkat sebesar 1 satuan maka variabel return saham akan meningkat sebesar 1,472E-15 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil ini berarti bahwa antara MVA dan return saham menunjukkan hubungan yang searah.

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi (Sesudah Pandemi Covid-19)

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.016	.010		1.645	.104		
CVA (X1)	3.242E-8	.000	.361	2.755	.007	.668	1.496
EVA (X2)	-2.176E-10	.000	-.018	-.168	.867	.965	1.036
MVA (X3)	6.335E-15	.000	.285	2.149	.035	.650	1.538

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 hasil analisis regresi, maka dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,016 + 3,242\text{E-}8 \text{ CVA} - 2,176\text{E-}10 \text{ EVA} + 6,335\text{E-}15 \text{ MVA} + e$$

Berdasarkan persamaan model regresi sesudah pandemi covid-19 di atas dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. CVA (X<sub>1</sub>) = 3,242E-8. Nilai koefisien regresi variabel CVA (X<sub>1</sub>) sebesar 3,242E-8, Berarti bahwa jika variabel CVA meningkat sebesar 1 satuan maka variabel return saham akan meningkat sebesar 3,242E-8 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil ini berarti bahwa antara CVA dan return saham menunjukkan hubungan yang searah.
2. EVA (X<sub>2</sub>) = -2,176E-10. Nilai koefisien regresi variabel EVA (X<sub>2</sub>) sebesar -2,176E-10, Berarti bahwa jika variabel EVA meningkat sebesar 1 satuan maka variabel return saham akan menurun sebesar -2,176E-10 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Hasil ini berarti bahwa antara EVA dan return saham menunjukkan hubungan yang berlawanan arah.

- MVA ( $X_3$ ) = 6,335E-15. Nilai koefisien regresi variabel MVA ( $X_3$ ) sebesar 6,335E-15. Berarti bahwa jika variabel MVA meningkat sebesar 1 satuan maka variabel return saham akan meningkat sebesar 6,335E-15 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil ini berarti bahwa antara MVA dan return saham menunjukkan hubungan yang searah

**Hasil Uji Parsial (T)**

Berikut ini hasil uji T untuk periode saat dan sesudah pandemi covid-19 sebagai berikut :

Tabel 5 Hasil Uji T (Saat Pandemi Covid-19)

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.004	.027		.146	.885
	CVA (X1)	1.248E-8	.000	.482	3.751	.000
	EVA (X2)	-1.235E-9	.000	-.204	-1.682	.098
	MVA (X3)	1.472E-15	.000	.289	2.241	.029

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 5 di atas menunjukkan bahwa kesimpulan dari hasil uji parsial atau uji t saat pandemi adalah sebagai berikut:

- Nilai signifikansi variabel X1 atau variabel cash value added (CVA) sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai (beta) sebesar 1,248E-8 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H1 diterima atau variabel X1 berpengaruh positif terhadap variabel Y.
- Nilai signifikansi X2 atau variabel economic value added (EVA) sebesar  $0,098 > 0,05$  dan nilai (beta) sebesar -1,235E-9, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H2 ditolak atau variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
- Nilai signifikansi X3 atau variabel market value added (MVA) sebesar  $0,029 < 0,05$  dan nilai (beta) sebesar 1,472E-15, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H3 diterima atau variabel X3 berpengaruh positif terhadap variabel Y.

Tabel 6 Hasil Uji T (Sesudah Pandemi Covid-19)

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.016	.010		1.645	.104
	CVA (X1)	3.242E-8	.000	.361	2.755	.007
	EVA (X2)	-2.176E-10	.000	-.018	-.168	.867
	MVA (X3)	6.335E-15	.000	.285	2.149	.035

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 6 di atas menunjukkan bahwa kesimpulan dari hasil uji parsial atau uji t sesudah pandemi covid-19 adalah sebagai berikut:

- Nilai signifikansi variabel X1 atau variabel cash value added (CVA) sebesar  $0,007 < 0,05$  dan nilai (beta) sebesar 3,242E-8 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H1 diterima atau variabel X1 berpengaruh positif terhadap variabel Y.
- Nilai signifikansi X2 atau variabel economic value added (EVA) sebesar  $0,867 > 0,05$  dan nilai (beta) sebesar -2,176E-10, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H2 ditolak atau variabel X2 tidak berpengaruh terhadap variabel Y.
- Nilai signifikansi X3 atau variabel market value added (MVA) sebesar  $0,035 < 0,05$  dan nilai (beta) sebesar 6,335E-15, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H3 diterima atau variabel X3 berpengaruh positif terhadap variabel Y.

**Hasil Uji Simultan (F)**

Berikut ini hasil dari uji F untuk periode saat dan sesudah pandemi covid-19 sebagai berikut :

Tabel 7 Hasil Uji F (Saat Pandemi Covid-19)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.373	3	.124	5.222	.003 <sup>b</sup>
	Residual	1.333	56	.024		
	Total	1.706	59			

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan dari tabel 7 saat pandemi covid-19 bahwa nilai sig. sebesar 0,003 yang mana lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa cash value added (X1), economic value added (X2), market value added (X3) berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap variabel return saham (Y).

Tabel 8 Hasil Uji T (Sesudah Pandemi Covid-19)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.016	.010		1.645	.104
	CVA (X1)	3.242E-8	.000	.361	2.755	.007
	EVA (X2)	-2.176E-10	.000	-.018	-.168	.867
	MVA (X3)	6.335E-15	.000	.285	2.149	.035

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan dari tabel 8 sesudah pandemi covid-19 bahwa nilai sig. sebesar 0,046 yang mana lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa cash value added (X1), economic value added (X2), market value added (X3) berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap variabel return saham (Y).

**Hasil Uji Beda**

Berikut ini hasil dari uji beda (paired sample t-test) untuk periode saat dan sesudah pandemi covid-19 sebagai berikut :

Tabel 9 Hasil uji *paired sample t-test* (Saat dan Sesudah Pandemi)

Paired Samples Test		
		Sig. (2-tailed)
Pair 1	CVA Saat - CVA Sesudah	.038
Pair 2	EVA Saat - EVA Sesudah	.013
Pair 3	MVA Saat - MVA Sesudah	.041
Pair 4	Return Saham Saat - Return Saham Sesudah	.011

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 9 diatas menunjukkan hasil uji beda antar variabel saat dan sesudah pandemi Covid-19. CVA memiliki nilai signifikansi 0,038 < 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa CVA terdapat perbedaan antara pada saat dan sesudah pandemi Covid-19. EVA memiliki nilai signifikansi 0,013 < 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa EVA terdapat perbedaan antara pada saat dan sesudah pandemi covid-19. MVA memiliki nilai signifikansi 0,041 < 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa MVA terdapat perbedaan antara pada saat dan sesudah pandemi covid-19. Return Saham memiliki nilai signifikansi 0,001 < 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Return Saham terdapat perbedaan antara pada saat dan sesudah pandemi covid-19.

**Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)**

Berikut ini ialah hasil dari uji koefisien determinasi untuk periode saat dan sesudah pandemi Covid-19 :

Tabel 10 Hasil Koefisien Determinasi (Saat Pandemi Covid-19)

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468 <sup>a</sup>	.219	.177	.1543063	1.919

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 10 saat pandemi covid-19 hasil uji koefisien determinasi Adjusted R Square 0,177 yang berarti bahwa variasi independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 17,7% sedangkan sisanya 82,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 11 Hasil Koefisien Determinasi (Sesudah Pandemi Covid-19)

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.309 <sup>a</sup>	.096	.061	.0649965	2.207

Sumber : data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 11 sesudah pandemi covid-19 hasil uji koefisien determinasi Adjusted R Square 0,061 yang berarti bahwa variasi independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 6,1% sedangkan sisanya 93,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

**Pembahasan**

**Pengaruh Cash Value Added (CVA) terhadap Return Saham Saat dan Sesudah Pandemi Covid-19**

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang diperoleh bahwa Cash Value Added (CVA) pada saat pandemi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dan sesudah pandemi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Cash Value Added (CVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap Return Saham saat dan sesudah pandemi covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andriawan (2023) serta Hutagaol, et. al. (2022) yang menunjukkan bahwa Cash Value Added (CVA) berpengaruh positif terhadap Return Saham. Dengan adanya hasil penelitian yang menunjukan CVA berpengaruh positif terhadap Return Saham menandakan bahwa CVA yang bernilai tinggi menunjukan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas dari kegiatan operasi yang melebihi biaya modalnya

**Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham Saat dan Sesudah Pandemi Covid-19**

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang diperoleh bahwa Economic Value Added (EVA) pada saat pandemi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,098 > 0,05$  dan sesudah pandemi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,867 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Economic Value Added (EVA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham saat dan sesudah pandemi covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Najmah, et. al. (2021) serta Wahyuningsih (2023) yang menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil nilai EVA yang negatif dan tidak signifikan pada penelitian ini tidak dapat menjadi sinyal yang baik guna menarik investor, apabila investor tidak menangkap sinyal yang baik terhadap perusahaan, maka permintaan terhadap saham akan menurun. Hal ini dikarenakan EVA tidak dapat dijadikan acuan oleh investor dalam mengambil keputusan. Menurunnya permintaan saham akan berdampak pada turunnya harga saham sehingga akan menurunkan nilai return saham. Penurunan nilai return saham akan memberikan rasa tidak puas terhadap stakeholder. Dikarenakan EVA dihitung dengan mengurangi laba bersih setelah pajak dengan biaya modal.

**Pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham Saat dan Sesudah Pandemi Covid-19**

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang diperoleh bahwa Market Value Added (MVA) pada saat pandemi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,029 < 0,05$  dan sesudah pandemi

menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,035 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel market value added (MVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap return saham saat dan sesudah pandemi covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Amna (2020) serta Andriawan, et. al. (2023) yang menunjukkan bahwa MVA memiliki pengaruh terhadap return saham. Hasil nilai MVA yang positif dan signifikan pada penelitian ini dapat menjadi sinyal yang baik guna menarik investor. Hal ini dikarenakan MVA dapat dijadikan acuan oleh investor dalam mengambil keputusan. dan bisa berakibat pada peningkatan harga saham yang mana akan diiringi dengan kenaikan return saham.

#### **Pengaruh Cash Value Added (CVA), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham Saat dan Sesudah Pandemi Covid-19**

Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh saat pandemi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$  dan sesudah pandemi  $0,046 < 0,05$  Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (Cash Value Added, Economic Value Added, Market Value Added) secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham saat dan sesudah pandemi covid-19. Adanya pengaruh secara bersamaan dari variabel bebas. terhadap variabel terikat menjadi sinyal atau tanda yang positif bagi investor. hal tersebut menunjukkan bahwa CVA, EVA, dan MVA secara simultan dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan oleh investor.

#### **Uji Beda (Paired Sample t-test)**

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang telah dilakukan terdapat perbedaan signifikan antara kinerja keuangan saat pandemi Covid-19 dengan kinerja keuangan sesudah pandemi Covid-19. hasil uji beda antar variabel menunjukkan saat dan sesudah pandemi covid-19. CVA memiliki nilai signifikansi  $0,038 < 0,05$ , EVA memiliki nilai signifikansi  $0,013 < 0,05$ , MVA memiliki nilai signifikansi  $0,041 < 0,05$ , Return Saham memiliki nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Artinya pandemi Covid-19 memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan hal tersebut terbukti dengan kinerja keuangan Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengalami penurunan pada tahun 2020 dan tahun 2021 triwulan II yaitu tahun sesudah pandemi Covid-19. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan pada saat pandemi covid-19 mengalami pertumbuhan yang lamban.

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bab sebelumnya terkait pengaruh Cash Value Added (CVA), Economic Value Added (EVA), dan Market Value Added (MVA), terhadap Return Saham Saat Dan Sesudah Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI diperoleh kesimpulan :

1. Cash Value Added (CVA) secara parsial berpengaruh positif secara signifikan terhadap Return Saham saat dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa dari hasil regresi saat pandemi setiap kenaikan CVA sebesar 1 satuan akan diikuti dengan kenaikan Return Saham sebesar  $1,248E-8$  dan hasil regresi sesudah pandemi setiap kenaikan CVA sebesar 1 satuan akan diikuti dengan kenaikan Return Saham sebesar  $3,242E-8$ . Begitu pula sebaliknya.
2. Economic Value Added (EVA) secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap Return Saham saat dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa dari hasil regresi saat pandemi setiap kenaikan EVA sebesar 1 satuan tidak berpengaruh terhadap kenaikan Return Saham yang artinya Return Saham menurun sebesar  $-1,235E-9$  dan sesudah pandemi setiap kenaikan EVA sebesar 1 satuan tidak berpengaruh terhadap kenaikan Return Saham yang artinya Return Saham menurun sebesar  $-2,176E-10$ . Begitu pula sebaliknya.
3. Market Value Added (MVA) secara parsial berpengaruh positif secara signifikan terhadap Return Saham saat dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa dari hasil regresi saat pandemi setiap kenaikan MVA sebesar 1 satuan akan diikuti dengan kenaikan Return Saham sebesar  $1,472E-15$  dan hasil regresi sesudah pandemi setiap kenaikan

MVA sebesar 1 satuan akan diikuti dengan kenaikan Return Saham sebesar 6,335E-15. Begitu pula sebaliknya.

4. Cash Value Added (CVA), Economic Value Added (EVA), dan Market Value Added (MVA) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham saat dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
5. Cash Value Added (CVA), Economic Value Added, Market Value Added (MVA), dan Return Saham secara uji beda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara saat dan sesudah pandemi covid-19 pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pada saat pandemi Covid-19 mengalami penurunan dikarenakan selama pandemi aktivitas perusahaan menjadi terhambat dan sesudah pandemi perusahaan mengalami peningkatan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amna, L. S. (2020). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1). <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/1395>
- Andriawan, N. W., Rizal, M., & Rahman, F. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dengan Metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dan Cash Value Added (CVA) (Studi Kasus Pada Sektor Transportasi dan Logistik Tahun 2019-2022). *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 12(02). <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/22649>
- Darmawan. 2020. *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Ferinda, F. (2019). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017 (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung). <http://repository.radenintan.ac.id/8538/1>
- [https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah Tekanan-Pandemi- Diakses pada 27 Oktober 2023](https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi-Diakses-pada-27-Oktober-2023)
- <https://britama.com/index.php/perusahaan-tercatat-di-bei/>. Diakses pada 10 November 2023
- Harni, A. P., Sianipar, F. U. A. K., & Purba, A. P. (2022). Penilaian Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Eva Dan Cva Pada Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2017-2021. *Prosiding Konferensi Nasional Social & Engineering Polmed (KONSEP)*, 3(1), 246-255. <http://ojs.polmed.ac.id/index.php/KONSEP2021/article/view/920>
- Hutagaol, J. N. A., Marpaung, I. N., & Nurlinda, S. E. (2022). Cash Value Added Untuk Menilai Kinerja Bank Bumh Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19. *Prosiding Konferensi Nasional Social & Engineering Polmed (KONSEP)*, 3(1), 350-360.
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 1(2), 254-260. <https://jamane.marspub.com/index.php/journal/article/view/37>
- Najmah, H., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18 (1). <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL/article/view/9200>
- Pratiwi, [https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca-artikel/14769/pemulihan-Perekonomian-Indonesia-Setelah-Kontraksi-Akibat-Pandemi Covid19.html](https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-banjarmasin/baca-artikel/14769/pemulihan-Perekonomian-Indonesia-Setelah-Kontraksi-Akibat-Pandemi-Covid19.html). Di akses pada 26 November 2023
- Pradana, W. A. (2023). Evaluasi Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Sebelum Dan Selama Pandemi Covid- 19 (Studi Kasus: Perusahaan-Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) (*Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jawa Tengah*). <http://eprints.stiebankbpdjateng.ac.id/1234/>

- Purnamasari, E. D., & Anggraini, L. D. (2021). Analisis Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Covid-19. *Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 4(1), 630-639. <http://jurnal.untad.ac.id/jurnal/index.php/jan/article/view/17608>
- Safitri, <https://money.kompas.com/read/2020/0/02/155619126/6-bulan-pandemi-covid-1-bagaimana-dampaknya-ke-pergerakan-saham-di-indonesia>. Diakses pada 26 Oktober 2023
- Sarapi, N. M., Pangemanan, S. S., & Gerungai, N. Y. (2022). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added ( EVA ) Dan Financial Value Added ( FVA ) Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2018-2020 Financial Performance Measurement Analysis Using Economic Value Added. *Jurnal Lppm Bidang Ekosobudkum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*, 5(2):399-406. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/lppmekosobudkum/article/view/38471>
- Suwandaru, R., & Hikmah, N. (2019). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*, 2(2), 71-77. <https://doi.org/10.56858/jmpkn.v2i2.22>
- Susmita, P. A., Saputra, M. D., & Ayuni, N. W. D. (2022). Pengaruh Financial Distress, Economic Value Added (EVA), dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) (*Doctoral dissertation, Politeknik Negeri Bali*). <http://repository.pnb.ac.id/3083/>
- Utami, Aisyah Riszka, and Elmira Siska. (2023). Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Perusahaan Food & Beverage Di BEI. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 3(3), 87-98. <http://jurnal-stiepari.ac.id/index.php/gemilang/article/view/619>
- Wahyuningsih, A. E. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Menggunakan Roa, Roe, Eva, Mva, Dan Fva Terhadap Return Saham. (*Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*).
- Wulandari, T. (2021). Analisis Pengaruh Varian dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Studi pada perusahaan IDX30 BEI. *Journal Management, Business, and Accounting* 20(3),235-247. <https://journal.binadarma.ac.id/index.php/mbia/article/view/1512>