

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN
NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING TAHUN
2020-2023**

Raissa Zerlina Balgis

raissabalqis14@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni

ika_wahyuni@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Nanda Widaninggar

nanda_widaninggar@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Transportation companies play a crucial role in moving goods and people from the point of origin to their destination. This research examines the factors influencing stock returns in transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with firm value serving as an intervening variable. The study adopts a descriptive quantitative approach. The population consists of transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2023, with purposive sampling used to select the sample. Data analysis and hypothesis testing are carried out using Structural Equation Modeling (SEM).

Using the Smart PLS 3.0 statistical application, the hypothesis test results indicate that Leverage has a positive impact on Firm Value, Profitability has a positive but not significant effect on Firm Value, and Market Value Added has a negative but not significant effect on Firm Value. Additionally, leverage has a negative and significant impact on stock returns, while profitability has a positive but not significant effect on stock returns, and added market value has a positive but not significant effect on stock returns. Firm Value itself has a positive but not significant effect on Stock Returns. Furthermore, Leverage has a significant positive but not significant effect on Stock Returns through Firm Value, Profitability has a positive but not significant effect on Stock Returns through Firm Value, and Market Value Added has a negative but not significant effect on Stock Returns through Firm Value.

*Keywords: leverage, profitability, market value added, firm value, stock returns
Return*

I. PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020, masyarakat Indonesia dikejutkan dengan ancaman wabah penyakit. Penyakit yang dikenal sebagai *Corona Virus Disease* atau COVID-19 yang berasal dari Wuhan, China. Melihat penularan virus corona yang sangat cepat maka pemerintahan memutuskan kebijakan pandemi. Ardianti et al. (2024:1) mengatakan bukti kesiagaan dan kewaspadaan

pemerintah dalam memerangi virus COVID-19 adalah “Keputusan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor HK.01.07/MENKES/239/2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Virus COVID-19”. Pembatasan Sosial Berskala Besar adalah pembatasan kegiatan tertentu yang dilakukan oleh orang-orang di suatu tempat yang diduga terinfeksi COVID-19. Keputusan Menteri

Kesehatan untuk melakukan (PSBB) berdampak pada industri transportasi secara keseluruhan. Pada saat itu keputusan pemerintah untuk menetapkan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) mengakibatkan penurunan drastis dalam mobilitas masyarakat, dan industri transportasi adalah salah satu industri yang paling terdampak. Hal ini mengakibatkan penurunan pendapatan dan keuntungan bisnis transportasi. Respon pasar yang kuat terhadap saham perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mungkin disebabkan oleh berita tentang pandemi COVID-19. Ini membuat pemegang saham perusahaan khawatir tentang keputusan pemerintah. Peristiwa ini menurunkan harga saham, penjualan, dan keuntungan perusahaan transportasi, beberapa bahkan mengalami kerugian (Diansari et al., 2021:156). Harga saham menjadi cerminan dari Nilai Perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor tentang kesuksesan perusahaan dan sering dihubungkan dengan harga sahamnya. "Jika suatu perusahaan berkinerja baik, sahamnya akan diminati oleh investor" (Wiryaningtyas, 2020:18). Dalam memastikan bahwa investasi mereka dalam saham di pasar modal akan menghasilkan *Return Saham*, investor akan mempertimbangkan kinerja perusahaan terlebih dahulu karena hal tersebut terkait dengan risiko.

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi

yang dilakukan. Untuk menentukan perusahaan yang tepat para calon investor dapat menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan menggunakan rasio keuangan seperti *Leverage* dan *Profitabilitas* (Wahyuni, 2022:898).

Menurut data Wahyuni *et al.*, (2023:618), "*Return Saham* perusahaan transportasi bervariasi dari tahun ke tahun. Perubahan yang ini menunjukkan kondisi perusahaan yang tidak stabil, yang pada akhirnya berdampak pada *Return Saham* yang dihasilkan". Lubis (2016:7) mengatakan bahwa "Keuntungan atau imbalan yang diperoleh dari pengeluaran sumberdaya (baik rill atau financial) disebut *return*."

Ada beberapa faktor yang memengaruhi pergerakan *Return Saham* satu di antaranya adalah Nilai Perusahaan. Menurut Ningrum (2022:20) yang menggambarkan "Nilai Perusahaan adalah harga saham". Nilai Perusahaan dijadikan persepsi oleh investor sebagai keberhasilan perusahaan. Tidak hanya nilai perusahaan yang mempengaruhi *Return Saham* tetapi *Leverage* dan *Profitabilitas*. Salah satu cara untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan bergantung pada kreditur untuk membiayai asetnya dapat diukur menggunakan *Leverage*.

Leverage menggambarkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Untuk menghitung besarnya *Leverage* digunakan *Debt Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total hutang dan ekuitas pemegang saham. Jika hasil perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER) sangat tinggi, maka harga sahamnya cenderung

rendah. Ini mungkin diakibatkan oleh pendapatan laba perusahaan yang cenderung rendah (Sutanto, 2021:595).

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu indikator untuk mengukur tingkat profitabilitas. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi kemampuan yang dihasilkan maka perusahaan akan membuat investor tertarik akan nilai saham yang ada rasio keuntungan setelah pajak. Perusahaan yang memiliki rasio ROA cukup tinggi artinya perusahaan tersebut bekerja cukup efektif dan hal ini akan menjadi daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan sehingga diminati banyak investor dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut (Wahyuni, 2022:898). Dengan metode penilaian kinerja keuangan yang telah diakui dapat memberikan hasil yang lebih baik daripada metode penilaian kinerja lainnya yaitu metode ini *Market Value Added* (MVA), yang menentukan seberapa besar nilai tambah yang berhasil diberikan perusahaan kepada penyandang dana. Untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, perusahaan dapat menggunakan pengukuran nilai tambah pasar (MVA). Investor dapat menggunakannya untuk tindakan antisipasi saat membuat keputusan investasi (Aulya dan Agustin, 2023:1336).

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah proses dimana perusahaan memperoleh

dana dalam suatu badan usaha atau organisasi dan meminimalkan biaya perusahaan serta mengelola upaya keuangan untuk mencapai tujuan keuangan yang ditetapkan. Siswanto (2021:4) menyatakan, “Manajemen keuangan dapat dijelaskan sebagai keterampilan dan keahlian dalam mengelola, mengatur, memimpin, dan mengawasi sumber daya keuangan suatu perusahaan agar mencapai tujuan organisasi dengan efektif dan efisien”.

Fungsi Manajemen Keuangan

Untuk memastikan bahwa semua kegiatan manajer keuangan sesuai dengan tujuan mereka, manajemen harus memiliki fungsi utama. Fungsi utama dalam pengelolaan keuangan, Menurut Dumillah (2021:4), adalah sebagai berikut:

- 1) Perencanaan keuangan adalah merencanakan arus kas dan rugi laba;
- 2) Anggaran, perencanaan penerimaan, dan pengalokasian biaya secara efektif dan memaksimalkan dana yang ada;
- 3) Pengendalian keuangan, mengevaluasi dan meningkatkan sistem keuangan perusahaan;
- 4) Pemeriksaan keuangan, juga dikenal sebagai audit, adalah audit internal yang dilakukan oleh perusahaan untuk memastikan bahwa keuangan perusahaan sesuai dengan standar akuntansi dan tidak menyimpang;
- 5) Pelaporan keuangan, atau laporan, memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan dan analisis rasionya.

Tujuan Manajemen Keuangan

Perusahaan pasti memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan dan memaksimalkan nilainya. “Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan dan memaksimalkan pengumpulan laba perusahaan, sedangkan tujuan keuangan adalah memaksimalkan laba pada jangka pendek dan meminimalkan tingkat risiko” (Yuniningsih, 2020:15). Keputusan keuangan yang tepat harus dibuat oleh manajer keuangan untuk memastikan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Laporan Keuangan

Kasmir (2017:7) menyatakan bahwa “Laporan keuangan yaitu pelaporan yang menyatakan kedudukan keuangan suatu perusahaan selama rentang waktu tertentu”. Hanafi (2016:27) menyatakan, “Laporan keuangan berpengaruh karena memberikan keterangan yang bisa diperlukan bagi pengumpulan keputusan”. Berdasarkan penjelasan dapat diartikan jika pelaporan keuangan adalah kerangka laporan yang mengilustrasikan keadaan perusahaan sebagai penjelasan penting untuk admin istasi perusahaan dan kelompok yang berkepentingan terhadap laporan keuangan.

Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat memberikan bantuan data keuangan kepada pihak-pihak internal dan eksternal perusahaan yang berkepentingan dengan perusahaan. Kasmir (2017:10) menyatakan bahwa “Dalam laporan keuangan bertujuan untuk memberi informasi

keuangan suatu perhimpunan disaat ini sekalipun periode tertentu”.

Leverage

Leverage ialah rasio yang mengukur dengan beberapa ukuran guna dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mencukupi seluruh kewajiban perusahaan. Pengukuran *Leverage* menurut Kasmir (2017:111) yaitu *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas):

Total Debt to Equity Ratio =
 Total Hutang/Ekuitas Pemegang Saham

Keterangan:

Total Hutang : jumlah seluruh hutang perusahaan
 Ekuitas : Modal yang dimiliki oleh perusahaan Pemegang Saham

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atas investasinya atau kegiatan perusahaan diperiode tertentu. Pengukuran Profitabilitas menurut Kasmir (2017:114) yaitu:

Earning Power of Total Investment (ROA) = Laba Sebelum Pajak/Total Aktiva

Keterangan:

Laba sebelum pajak : Pendapatan yang diperoleh perusahaan sebelum dikenakan pajak

Total Aktiva : Harta yang dimiliki oleh perusahaan

Market Value Added (MVA)

Market Value Added adalah nilai aktual yang terjadi di pasar terbuka di mana asset atau sekuritas

diperdagangkan. Menurut Hanafi (2017:55) MVA dapat diperhitungkan dengan cara:

$MVA = \text{Nilai Pasar} - \text{Nilai Buku Saham}$

Keterangan:

Nilai : Nilai harga saham
Pasar periode itu
Nilai : hasil dari
Buku Ekuitas/jumlah saham beredar

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar perusahaan yang diciptakan melalui pergerakan nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh investor. Perhitungan Nilai perusahaan Indrarini (2019:15) sebagai berikut:

$\text{Price to Book Value} = \text{Harga per lembar saham} / \text{Nilai Buku per lembar saham}$

Keterangan:

Harga per : harga saham periode lembar saat itu.

Nilai : hasil dari
Buku Ekuitas/jumlah saham beredar

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang didapat oleh investor dari perusahaan atau badan usaha karena sudah melakukan penanaman modal. Hartono (2017:206) formula yang lebih umum untuk menghitung return adalah sebagai berikut ini :

$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

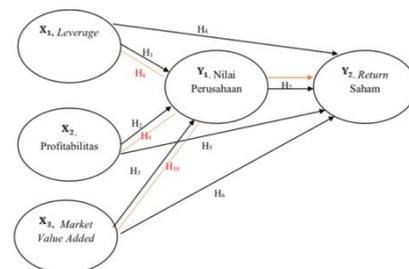
P_t : Harga Saham saat itu

P_{t-1} : Harga atau nilai pada periode sebelumnya

Kerangka Konseptual

Menurut Sarmanu (2017:36), “Kerangka konseptual mencakup

variabel yang sedang diteliti serta hubungan/keterkaitan suatu variabel dengan variabel lain”. Ini menunjukkan bahwa kerangka konsep adalah arah atau garis dari penelitian yang akan dibahas nanti secara terperinci serta berkaitan dengan perihal yang akan dibicarakan. Dalam penelitian menguji *Return* saham (Y_2) sebagai variabel terikat, Nilai Perusahaan (Y_1) sebagai variabel intervening, dan tiga variabel bebas yaitu *Leverage* (X_1), Profitabilitas (X_2), dan *Market Value Added* (X_3). Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

H_1 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H_2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H_3 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H_4 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

H_5 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

H_6 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham

- H₇ : Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham
- H₈ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Nilai Perusahaan
- H₉ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Nilai Perusahaan
- H₁₀ : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham melalui Nilai Perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

“Pengumpulan dan analisis data dari perencanaan hingga pelaporan dikenal sebagai rancangan penelitian. Untuk mencapai tujuan penelitian, rancangan penelitian bertujuan untuk menyelesaikan masalah yang terkait dengan subjek penelitian” (Mardawani 2020:45). Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif dan kuantitatif. Hikmawati (2020:88) “Penelitian Deskriptif merupakan penelitian non-eksperimental, karena tidak dirancang untuk menguji hipotesis tertentu, namun sekadar menggambarkan “apa adanya” tentang suatu variabel, gejala, atau situasi”. Metode Kuantitatif menurut Sahir (2021:13) “Metode Kuantitatif adalah penelitian dengan alat untuk olah data menggunakan statistik, oleh karena itu data yang diperoleh dan hasil berupa angka”.

Tempat dan Waktu Penelitian

Menurut Sujarweni (2014:73), Tempat penelitian adalah tempat dimana penelitian itu dilakukan. Tempat penelitian dilakukan secara

tidak langsung, melainkan mengumpulkan data sekunder di perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023 yang dapat di akses melalui www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan semua objek yang dimaksudkan untuk diteliti oleh peneliti. “Populasi merupakan daerah generalisasi yang terdiri dari subjek/objek yang memiliki jumlah atau karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk distudi kemudian ditarik kesimpulannya” (Hikmawati 2020:60). Penelitian ini melibatkan semua perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023 yang berjumlah 54 perusahaan transportasi. subjek/objek yang memiliki jumlah atau karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk distudi kemudian ditarik kesimpulannya”. Penelitian ini melibatkan semua perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023 yang berjumlah 54 perusahaan transportasi. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menerapkan teknik *purposive sampling*. Alasan penggunaan Teknik *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memenuhi syarat yang sesuai dengan fenomena yang sedang diteliti. Dengan menggunakan metode tersebut, maka berikut adalah kriteria-kriteria untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini: a. Perusahaan yang membagikan laporan keuangan

secara berurutan tahun 2020-2023; b. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan bentuk rupiah tahun 2020-2023; c. Perusahaan yang mendapatkan laba tahun 2020-2023.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Penelitian ini untuk Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Tahun 2020-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id dengan melihat laporan tahunan perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan merupakan data tahunan selama 4 tahun yaitu periode 2020-2023 dengan mengambil 9 perusahaan yang akan diteliti. Variabel dalam penelitian ini adalah *Leverage* (X1), *Profitabilitas* (X2), dan *Market Value Added* (X3), *Return Saham* (Y2), dan Nilai Perusahaan (Y1) sebagai variabel *intervening*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari Uji Multikolinearitas adalah untuk memeriksa apakah terdapat korelasi antara variabel

bebas dalam model regresi. Pengujian multikolinearitas ini dapat dilakukan dengan memeriksa nilai Statistik Kolonieritas (VIF) pada "Inner VIF Values" pada output analisis aplikasi partial least square Smart PLS 3.0. Hasil dari Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa pada aplikasi Smart PLS 3.0 dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik "Multikolinieritas" apabila nilai VIF (Varians Inflation Factor) $\leq 5,00$ (angka berwarna hijau), namun apabila nilai VIF $> 5,00$ maka melanggar asumsi Multikolinieritas atau variabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menentukan apakah setiap variabel data penelitian terdistribusi secara normal atau tidak, yang artinya data tidak terlalu jauh dari nilai tengah (median) sehingga standar deviasinya tinggi. Saat menguji dengan program Smart PLS 3.0, dikatakan bahwa tidak ada pelanggaran asumsi normalitas jika nilai Excess Kurtosis atau Skewness berada di antara -2,58 dan 2,58. Data normalitas pada penelitian ini dapat diartikan bahwa sebaran data dari indikator X₁, X₂, X₃, dan Y₂ berdistribusi normal sedangkan Y₁ berdistribusi tidak normal.

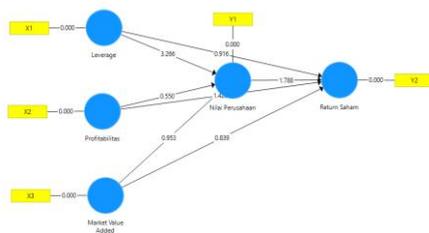
Uji Koefisien Determinasi

Uji *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini dapat diketahui melalui nilai R-Square untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan

untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Berdasarkan hasil tersebut, dapat diartikan bahwa dapat diartikan bahwa: Variabel *Leverage* (X1), *Profitabilitas* (X2), dan *Market Value Added* (X3) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y1) sebesar 0,150 (15%), sedangkan sisanya 85%, dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian. Variabel *Leverage* (X1), *Profitabilitas* (X2), *Market Value Added* (X3) dan Nilai Perusahaan (Y1) mempengaruhi *Return Saham* (Y2) sebesar 0,101 (10,1%), sedangkan sisanya 89,1% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*inner model*)

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis Smart PLS (*partial least square*) tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktural sebagai berikut :



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis pertama dengan melihat pada nilai original sample yaitu positif (0,611) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,001** ($< 0,05$), maka ditarik kesimpulan bahwa

Leverage (X1) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y1), dengan itu maka **hipotesis ke 1 diterima**. Berdasarkan pengujian maka disimpulkan bahwa jika *Leverage* meningkat maka Nilai Perusahaan akan meningkat, begitu sebaliknya jika *Leverage* menurun maka Nilai Perusahaan akan menurun. *Leverage* ialah rasio yang mengukur dengan beberapa ukuran guna dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mencukupi seluruh kewajiban perusahaan. Dalam menghitung *Leverage* penelitian ini menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) yang dimana perhitungannya membandingkan total hutang dan ekuitas pemegang saham. Nilai besar hutang yang semakin besar akan membuat prioritas perusahaan untuk membayar deviden akan semakin kecil karena laba perusahaan berkurang adanya biaya yang dikeluarkan untuk hutang perusahaan. Hal ini mampu meningkatkan utang dan meningkatkan nilai perusahaan apabila mencapai titik optimalnya, karena pemakaian utang ini dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febriani (2022) dan menolak hasil penelitian Wahyuni (2023).

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kedua dengan melihat original sample yaitu positif (0,039) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,583** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan bahwa *Profitabilitas* (X2)

berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y1), dengan itu maka **hipotesis ke 2 ditolak**. Profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atas investasinya atau kegiatan perusahaan di periode tertentu. Tidak sedikit penanam modal yang membeli saham perusahaan, hal ini mampu meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan Nilai Perusahaannya. Semakin tinggi Profitabilitas maka akan semakin baik perusahaan yang artinya adalah semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mendapat dana yang cukup, yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan berimplikasi pada peningkatan Nilai Perusahaan. Investor akan lebih cenderung memperhatikan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan besar karena hal ini juga memberikan return yang besar namun perusahaan yang mempunyai keuntungan tinggi dapat berisiko tinggi atau mengalami masalah manajemen yang memungkinkan tidak memiliki Nilai Perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yaitu Andriyani (2021) dan penelitian ini sejalan dengan Dharmaputra et al., (2022).

Pengaruh Market Value Added terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis ketiga dengan melihat original sample yaitu negatif (-0,248) dan nilai P Value **0,341** (>

0,05), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 3 ditolak**. Berdasarkan penelitian ini Market Value Added (X3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y1). Market Value Added atau MVA ini diartikan bahwa jumlah keseluruhan dari total nilai perusahaan yang dihargai dengan jumlah uang yang ditanamkan oleh para investor ke perusahaan. Tujuan dari manajer perusahaan ini adalah meminimalkan dan meningkatkan nilai tambah pasar dengan jumlah yang sebesar mungkin. Hal ini memfokuskan pada kegiatan menguntungkan para investor, namun demikian harus mampu mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang sangat terbatas dengan dilakukan secara efisien untuk mendukung nilai ekonomis yang menguntungkan. Apabila keadaan Market Value Added semakin tinggi atau > 0 yang artinya bernilai positif maka semakin baik dan menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan oleh penanam modal. Ketika posisi Market Value Added negatif mengartikan bahwa nilai investasi yang dilakukan oleh manajemen lebih kecil dari modal yang diberikan oleh investor kepada pemegang saham melalui pasar modal. Pada penelitian ini dinyatakan bahwa Market Value Added < 0 , atau bernilai negatif yang menyatakan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang ditanamkan oleh para penanam modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu dari Sani dan Irawan (2021).

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis keempat dengan melihat original sample yaitu negatif (-0,156) dan nilai P Value **0,360** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 4 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa Leverage (X1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y2). Leverage ini merupakan alat untuk menggambarkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiaya investasinya. Pada penelitian ini pengukuran Leverage menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu memakai perhitungan dengan cara membandingkan total hutang dan ekuitas pemegang saham. Rasio Leverage yang besar akan diperlihatkan melalui pencapaian perusahaan yang semakin kurang baik atau buruk, namun hal ini tergantung dari besaran permodalan yang ada di perusahaan kepada pihak eksternal yang semakin tinggi. Apabila DER perusahaan sangat tinggi, maka secara otomatis mempengaruhi harga saham perusahaan yang cenderung akan kecil, ini disebabkan oleh perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang sangat kecil. Maka mengakibatkan investor mempertimbangkan risiko dalam berinvestasi atau menanam modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu yaitu Sutanto (2021) dan Saraswati (2020).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis kelima dengan melihat original sample yaitu positif 0,222 dan nilai P Value **0,155** ($< 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 5 ditolak**. Berdasarkan

hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas (X2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y2). Profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atas investasinya atau kegiatan perusahaan diperiode tertentu. Tingkat Profitabilitas yang lebih tinggi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menstabilkan keadaan keuangan mereka. Jika *Return On Asset* meningkat, ini menunjukkan bahwa bisnis mampu menghasilkan laba yang tinggi, yang mengartikan bahwa harga saham juga mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun Profitabilitas dapat meningkatkan Return Saham secara umum, namun pengaruhnya tidak cukup besar untuk dikatakan signifikan dikarenakan adanya faktor lain seperti faktor pasar, kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan serta kondisi ekonomi juga dapat mempengaruhi Return saham lebih kuat dibandingkan dengan Profitabilitas. Hasil penelitian ini menolak penelitian Chandra dan Darmayanti (2022).

Pengaruh Market Value Added terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis keenam dengan melihat original sample yaitu positif 0,125 dan nilai P Value **0,402** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 6 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa Market Value Added (X3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y2). Return Saham dapat dijelaskan

sebagai keuntungan yang didapatkan dari menanam modal di dalam saham selama periode tertentu. Di samping itu, pertumbuhan saham menjadi salah satu tujuan untuk seseorang melakukan investasi. Melakukan investasi ini memberikan dua keuntungan kepada para penanam modal dalam hal saham yang diinvestasikan, yaitu berupa dividen atau yield serta capital gain. Dalam mengambil keputusan investasi, analisis rasio keuangan menjadi tolak ukur dalam menganalisis keuangan. *Market Value Added* (MVA) seringkali digunakan oleh investor sebagai penilaian kinerja keuangan dan juga hasil perhitungan ini dikatakan lebih baik daripada metode penilaian kinerja lainnya. *Market Value Added* pada penelitian ini berpengaruh positif terhadap Return Saham yang artinya MVA yang lebih tinggi akan mempengaruhi harga saham yang lebih tinggi, namun efek tidak signifikan mengartikan bahwa ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi Return Saham lebih besar seperti faktor ekonomi, peristiwa spesifik perusahaan dan tren. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu Aulya dan Agustin (2023).

Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan melihat original sample yaitu 0,448 dan nilai P Value **0,074** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 7 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan Nilai Perusahaan (Y1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y2). Nilai Perusahaan merupakan ukuran

penting untuk menilai pencapaian perusahaan dan dapat menggambarkan ekspektasi penanam modal terhadap kinerja yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Nilai Perusahaan diketahui sebagai nilai yang sebenarnya per lembar saham ketika aset perusahaan di jual sesuai harga saham. Hal ini dapat dilihat dari kepercayaan masyarakat yang diberikan kepada perusahaan setelah mengalami proses kegiatan yang dilakukan, dari sejak berdirinya sampai saat ini. Ini dapat menggambarkan bahwa semakin tinggi Nilai Perusahaan, perusahaan akan mudah menarik investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dapat mempengaruhi Return Saham, namun hubungan antara kedua variabel ini tidak terlalu signifikan dikarenakan adanya beberapa faktor eksternal dan faktor internal yang juga dapat mempengaruhi Return Saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu dari Rahmadhanti (2020).

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham melalui Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kedelapan dengan melihat original sample yaitu positif 0,274 dengan nilai P Value yaitu **0,174** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 8 ditolak**. Leverage, sering didefinisikan sebagai penggunaan dana pinjaman untuk membiayai aset perusahaan, memainkan peran penting dalam membentuk dinamika pengembalian saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Hubungan antara leverage dan pengembalian saham itu kompleks, karena dapat memperkuat

keuntungan tetapi juga meningkatkan risiko. Dalam konteks pengujian hipotesis mengenai hubungan ini, kita dapat menganalisis temuan dari hipotesis delapan, yang berusaha untuk mengeksplorasi bagaimana leverage berdampak pada pengembalian saham melalui nilai perusahaan. Hasil tes hipotesis mengungkapkan koefisien sampel asli 0,274, menunjukkan korelasi positif antara leverage dan pengembalian saham. Ini menunjukkan bahwa tingkat leverage yang lebih tinggi dapat dikaitkan dengan peningkatan pengembalian investasi bagi pemegang saham. Namun, tingkat signifikansi ditentukan dengan memeriksa nilai-p, yang ditemukan 0,174—lebih besar dari ambang batas konvensional 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun ada hubungan positif yang ada dalam data, itu tidak memiliki signifikansi statistik. Akibatnya, berdasarkan hasil ini, kami menyimpulkan bahwa hipotesis delapan ditolak karena bukti yang tidak mencukupi yang mendukung dampak signifikan dari leverage pada pengembalian saham melalui nilai perusahaan. Penelitian di masa depan dapat menggali lebih dalam ke variabel lain seperti kondisi pasar atau karakteristik spesifik industri yang mungkin mempengaruhi bagaimana leverage mempengaruhi kinerja saham dan penilaian perusahaan secara keseluruhan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Febriani (2020) dan Rahmadhanty (2022).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham melalui Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kesembilan dengan melihat original sample yaitu positif 0,017 dengan P Value yaitu **0,569** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 9 ditolak**. Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan yang sangat penting, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam konteks investasi, profitabilitas sering kali dihubungkan dengan return saham, yang mencerminkan imbal hasil yang diperoleh investor dari kepemilikan saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Hasil uji hipotesis kesembilan menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan return saham tidak signifikan. Dari hasil analisis data, original sample menunjukkan nilai positif sebesar 0,017 dengan p-value sebesar 0,569. Nilai p-value ini lebih besar daripada threshold 0,05, yang mengindikasikan bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk menerima hipotesis alternatif. Hal ini menandakan bahwa meskipun profitabilitas dapat memberikan gambaran tentang kinerja keuangan suatu perusahaan, faktor-faktor lain seperti kondisi pasar dan persepsi investor mungkin memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap return saham. Kesimpulan dari penelitian ini memberikan wawasan penting bagi para investor dan manajer perusahaan. Mereka perlu

mempertimbangkan berbagai faktor dalam mengambil keputusan investasi dan strategi manajerial. Oleh karena itu, meskipun profitabilitas adalah aspek krusial dari kinerja keuangan, penting untuk tidak hanya bergantung pada indikator tersebut ketika mengevaluasi potensi keuntungan melalui investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Andriyani (2021) dan Rahmadhanty (2022).

Pengaruh Market Value Added terhadap Return Saham melalui Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis kesepuluh dengan melihat original sample yaitu negatif (-0,111) dan nilai P Value **0,420** ($> 0,05$), maka ditarik kesimpulan **hipotesis ke 10 ditolak**. Market Value Added (MVA) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa besar nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan bagi pemegang sahamnya. MVA dapat berfungsi sebagai alat penting dalam analisis keuangan, khususnya dalam mengevaluasi dampaknya terhadap return saham. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif yang signifikan, dengan original sample sebesar -0,111 dan nilai p-value sebesar 0,420. Nilai p-value yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti kuat untuk mendukung adanya hubungan positif antara MVA dan return saham. Dengan kata lain, meskipun secara teoritis diharapkan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan berkontribusi pada peningkatan return saham, hasil penelitian ini

justu menunjukkan sebaliknya. Hal ini menyiratkan bahwa faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi return saham dibandingkan dengan MVA itu sendiri. Penolakan hipotesis kesepuluh dapat menggambarkan kompleksitas dinamika pasar modal di mana investor tidak selalu merespons perubahan nilai tambah perusahaan dengan cara yang diharapkan. Secara keseluruhan, hasil ini menekankan pentingnya analisis komprehensif dalam mengevaluasi kinerja investasi dan menciptakan strategi manajerial yang efektif berdasarkan data empiris. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Sani dan Irawan (2021) dan Rahmadhanty (2022).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Leverage* (X_1) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y_1) (H_1 diterima).
2. Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_1) (H_2 ditolak).
3. *Market Value Added* (X_3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y_1) (H_3 ditolak).
4. *Leverage* (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y_2) (H_4 ditolak).
5. Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan

terhadap Return Saham (Y2) (H5 ditolak).

6. Market Value Added (X3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y2) (H6 ditolak).

7. Nilai Perusahaan (Y1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y2) (H7 ditolak).

8. Leverage (X1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y1) melalui Nilai Perusahaan (Y2) (H8 ditolak).

9. Profitabilitas (X2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y1) melalui Nilai Perusahaan (Y2) (H9 ditolak).

10. Market Value Added (X3) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Return Saham (Y1) melalui Nilai Perusahaan (Y2) (H10 ditolak).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas Abdurachman Saleh dapat dijadikan sebagai dasar pengembangan kurikulum dalam bidang manajemen keuangan, yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi sivitas akademik khususnya mengenai variabel Leverage, Profitabilitas, Market Value Added, Nilai Perusahaan dan Return Saham.

Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat menjadi bahan masukan untuk pengembangan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan manajemen keuangan serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini dan sebaiknya disarankan untuk menambah jumlah sampel dan periode penelitian yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang signifikan serta variabel lain yang tidak diteliti di penelitian ini seperti Likuiditas, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share yang bisa dijadikan variabel penelitian selanjutnya.

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bagi perusahaan Transportasi diharapkan dapat membantu dalam memperhatikan kondisi keuangan seperti Leverage, Profitabilitas, Market Value Added, Nilai Perusahaan dan Return Saham. Variabel tersebut merupakan salah satu informasi keuangan perusahaan untuk para investor menanamkan modalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardianti P, 2024. Perbedaan Saham Perusahaan Transportasi Sebelum dan Pasca Pengumuman Pandemi COVID-19 Di Bursa Efek Indonesia. Volume 1-13.
- Chandra, A. A. dan Darmayanti, A. P. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*. Volume 11 (2) : 358-377. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.02.p08>

- Dharmaputra, (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*. Vol. (2) : 2141-2149.
- Diansari, N. (2021). Analisis Perbedaan Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Saat Pandemi Dibanding Sebelum Pandemi COVID-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomii (JIE)*. Volume 5 (1) : 151-170.
<https://doi.org/10.22219/jie.v5i1.14134>
- Hartono, J. 2017. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M. 2017. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hikmawati, F. 2020. Metodologi Penelitian. Depok: PT. RajaGrafindo Persada.
- Indrarini, S. 2019. Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Irfani, S. A. 2020. Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ismayani, A. 2019. Metodologi Penelitian. Banda Aceh: Syah Kuala University Pers.
- Kasmir. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Wahyuni, Wahyuni, I dan Subaida, I. 2023. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Vol 2 (6) : 1162-1180.
<https://doi.org/10.36841/jme.v14i.2124>
- Kurniawan, A. W dan Puspitaningtyas, Z. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif. Yogyakarta: Padiwa Buku.
- Saraswati, Halim, A dan Retna, A (2020). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book Value, dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa*. Volume 8 (1) : 1-14.
<https://doi.org/10.21067/jrma.v7i1.4234>
- Sutanto, C. 2021. Literature Review: Pengaruh Inflasi dan Leverage, terhadap Profitabilitas dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*. Vol 2 (5) : 589-603
<https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.567>