



Pengaruh Return On Investment, Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham

Dinda Illene Wahab¹, Susi Handayani²

^{1,2}Universitas Negeri Surabaya/Jl. Lidah Wetan, Lidah Wetan, Kec. Lakarsantri, Surabaya, Jawa Timur/Indonesia

Email : dinda.19015@mhs.unesa.co.id¹, susihandayani@unesa.ac.id²

Citation: Wahab, D. I., & Handayani, S. (2023). Pengaruh Return On Investment, Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 212–223. DOI: [10.32662/gaj.v6i2.3010](https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3010)

Artikel info

Artikel history:

Received: 20-06-2023

Revised: 02-09-2023

Accepted: 05-10-2023

Abstract. *This study, which has a research period of 2019–2021, aims to determine the effect of Return on Investment (ROI), Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on stock returns in health sector companies and the telecommunications subsector listed on the Indonesia Stock Exchange. This study used a purposive sampling technique, which produced 99 data. Data analysis was carried out quantitatively and the hypothesis was tested by means of multiple regression analysis using SPSS version 26. The results of the analysis showed that simultaneously the variables ROI, EVA and MVA had an influence on stock returns. Meanwhile, partially, the results show that Return on Investment has a positive effect on stock returns, while Economic Value Added and Market Value Added have no effect on stock returns.*

Abstrak. Penelitian yang memiliki periode penelitian 2019–2021 ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham pada perusahaan sektor kesehatan dan subsektor telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yang menghasilkan 99 data. Analisis data dilakukan secara kuantitatif dan hipotesis diuji dengan analisis regresi berganda menggunakan program SPSS versi 26. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROI, EVA dan MVA memiliki pengaruh terhadap return saham. Sedangkan secara parsial, diperoleh hasil bahwa *Return on Investment* berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Keywords:

Return on Investment;
Economic Value Added;
Market Value
Added

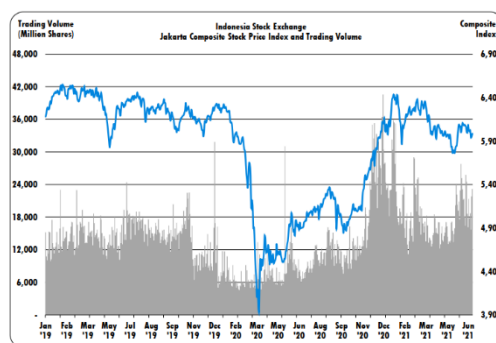
Corresponden author:

Email: susihandayani@unesa.ac.id

Pendahuluan

Definisi pasar modal menurut UU No. 8 Tahun 1995, ialah tempat berlangsungnya aktivitas penawaran umum dan perdagangan efek antara perusahaan dengan lembaga yang berkaitan dengan efek tersebut. Sebagaimana pasar modal adalah tempat untuk menginvestasikan uang dengan tujuan memberikan investor pengembalian. Saham adalah salah satu jenis investasi paling populer bagi masyarakat umum karena memberikan imbal hasil yang menarik. Adanya permintaan dan penawaran dari investor mengakibatkan terbentuknya harga saham. Fluktuasi harga saham inilah yang memicu para investor agar tertarik untuk berinvestasi karena dengan perubahan harga memungkinkan investor memperoleh return (Hidajat, 2018). Secara teoritis, beberapa faktor dapat memengaruhi *return* saham. Harper (2019) menegaskan bahwa terdapat tiga faktor yaitu fundamental, teknikal dan sentimen pasar.

Sejak awal tahun 2020, pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia dan beberapa negara telah berdampak pada semua aspek kehidupan, termasuk sektor perekonomian. Selain tragedi kematian dan penyakit yang menular, pandemi ini berdampak dramatis pada pengambilan keputusan investor dan reaksi pasar terhadap informasi yang beredar. Selain itu, kelompok investor yang berbeda di negara yang berbeda juga memiliki bias yang berbeda pada presisi dan akurasi prediksi informasi pandemi, yang dapat menyebabkan reaksi berlebihan terhadap investasinya (Jin et al., 2022). Pada tahun 2020, terjadi pembekuan perdagangan di Bursa Efek Indonesia yang disebabkan oleh wabah tersebut. Dalam siaran persnya, BEI mengatakan bahwa IHSG turun dari 5,01% menjadi 4.895,75 pada 12 Maret 2020 sehingga menyebabkan pembekuan sementara perdagangan (*trading halt*) di sistem perdagangan Bursa Efek Indonesia (cnbcindonesia.com).

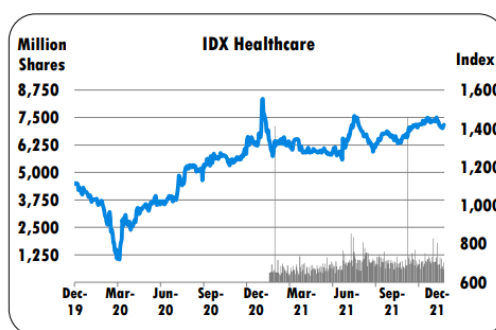


Gambar 1. Grafik IHSG Periode Januari 2019 – Juni 2021

Sumber: IDX 2nd Quarter (2021)

Berdasarkan gambar grafik 1, kinerja pasar modal Indonesia dihitung dari rata-rata tiap bulan cukup baik. IHSG masih mencatatkan pertumbuhan yang baik meski berada dalam kisaran terbatas, yaitu pada tahun 2019 meningkat 2,18% ke posisi 6.329. Sementara itu, angka IHSG mengalami penurunan hingga mencapai angka 4.027 pada pertengahan tahun 2020. Hal ini menyebabkan sebagian besar investor memiliki kecenderungan untuk *wait and see*, khususnya menunggu saat yang tepat untuk bertransaksi karena mereka juga memperhitungkan return yang akan diperoleh.

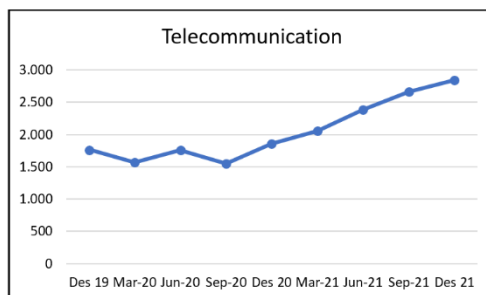
Selama tahun 2019-2021, nilai kapitalisasi pasar cenderung menurun, namun tidak demikian halnya dengan saham perusahaan di sektor kesehatan. Sejak wabah Covid-19 melanda Indonesia, industri kesehatan mengambil peran yang lebih besar dalam mengatasi situasi tersebut. Pandemi Covid-19 memberikan dampak positif terhadap kinerja saham sejumlah perusahaan Kesehatan.



Gambar 2. Grafik Harga Saham Sektor Kesehatan Periode 2019-2021
Sumber: IDX Annually Statistic (2021)

Pada gambar grafik 2 bisa dilihat bahwa pada akhir tahun 2019 harga saham berada di kisaran angka 1.000 kemudian pada akhir tahun 2021 mengalami peningkatan hingga mencapai angka 1.500 (idx.co.id). Sejak awal 2020, harga saham delapan emiten di industri ini rata-rata naik 79%. Selanjutnya pada data statistik BEI menjelaskan bahwa selama tahun 2019–2020 data industri kesehatan menunjukkan nilai kapitalisasi pasar industri kesehatan naik sebesar 18,65%.

Selain perusahaan sektor kesehatan, sektor telekomunikasi juga menjadi industri yang krusial di era digital saat ini, terlebih lagi di masa pandemi Covid-19 karena sebagian besar tugas operasional berpindah dari offline ke online. Tuntutan gaya hidup digital dan akses informasi berbasis internet di masa pandemi Covid-19 membuat kinerja perusahaan telekomunikasi meningkat (Junaidi et al., 2021). Meningkatnya penggunaan perangkat digital dan metode komunikasi untuk bertukar pikiran di bidang ekonomi, pasar keuangan, dan sistem kesehatan telah menciptakan keuntungan dalam bentuk komunikasi baru yang dimungkinkan dari teknologi digital (Shu et al., 2020).



Gambar 3. Grafik Harga Saham Subsektor Telekomunikasi Periode 2019-2021
Sumber: Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan gambar grafik 3, pada akhir tahun 2019 harga saham perusahaan telekomunikasi berada di kisaran angka 1.800 kemudian pada akhir tahun 2021 harga saham perusahaan subsektor telekomunikasi mengalami peningkatan hampir mencapai angka 3.000. Pada 2021, harga saham perusahaan telekomunikasi Indonesia naik dengan rata-rata 40%. Saham perusahaan telekomunikasi yang meningkat contohnya, PT Telkom Indonesia Tbk, PT XL Axiata Tbk dan PT Indosat Tbk (kontan.co.id).

Sebelum berinvestasi, investor pastinya akan melihat dan menganalisis terlebih dahulu mengenai kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang akan dipilih agar nantinya investor akan memperoleh keuntungan yang sesuai dengan harapan. Untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, analisis laporan

keuangan memerlukan beberapa tolok ukur. (Djarwanto, 2016:143 dalam Koropit et al., 2020). Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh *return on investment*, *economic value added* dan *market value added* terhadap *return* saham perusahaan sektor kesehatan dan subsektor telekomunikasi. Dengan adanya penelitian ini semoga dapat memberikan calon investor informasi dan pemahaman baru untuk membantu mereka membuat perencanaan yang efektif untuk mengimbangi risiko dan tingkat return yang diproyeksikan atas investasi mereka dengan cara yang paling sesuai.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan data sekunder yang digunakan yakni laporan tahunan dan data kinerja saham perusahaan di sektor kesehatan dan subsektor telekomunikasi di BEI dari tahun 2019 hingga 2021. Sampel penelitian diambil dari populasi untuk mewakili seluruh populasi sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Sampel penelitian terdiri dari 48 perusahaan kesehatan dan 51 perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2021. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan data yang sesuai secara statistik dan praktis dengan menetapkan kriteria tertentu untuk memilih anggota sampel (Sugiyono, 2008).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Pengembalian investasi (ROI) didefinisikan sebagai jumlah laba yang dihasilkan relatif terhadap berapa banyak yang dihabiskan untuk mengelola investasi perusahaan rata-rata setiap tahun. Secara umum, semakin tinggi tingkat pengembalian investasi, semakin kuat posisi keuangan perusahaan (Achadiyah, 2019).

Menurut Fahmi (2014:1), rumus berikut dapat digunakan untuk mendapatkan ROI:

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Economic Value Added suatu perusahaan adalah selisih antara laba operasi setelah pajak dan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan modal investasinya. Rumus ini digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan nilai pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2010:111), rumus berikut dapat digunakan untuk memperoleh EVA:

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{invested capital})$$

Market Value Added dapat dihitung dengan mengurangi nilai kapitalisasi pasar perusahaan dan nilai buku (Brigham dan Houston, 2010). Nilai pasar total kepemilikan saham dan obligasi perusahaan dapat ditentukan dengan memperkirakan jumlah yang akan diperoleh setelah menjual semua saham dan obligasi di pasar keuangan, dikurangi investasi awal (dalam ekuitas). Rumus berikut ini yang didapat oleh Brigham dan Houston (2014:68), digunakan untuk menghitung MVA:

$$MVA = (\text{Harga per lembar saham} \times \text{jumlah saham}) - \text{Total ekuitas saham}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Model regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut (Sari & Wijayantini, 2018) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Ket: Y = Return saham
 α = Konstanta
 β_1 = Koefisien regresi variabel ROI
 X_1 = Variabel ROI
 β_2 = Koefisien regresi variabel EVA

X_2	= Variabel EVA
β_3	= Koefisien regresi MVA
X_3	= Variabel MVA
ε	= Estimasi error

Untuk menganalisis data yang telah didapatkan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *software* SPSS versi 26. Tahapan yang dilakukan untuk menganalisis data yaitu yang pertama uji statistik deskriptif. Selanjutnya uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas untuk memeriksa apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Pengujian yang terakhir yaitu uji hipotesis uji ini diperlukan untuk menguji signifikansi koefisien regresi antar variabel yang meliputi uji simultan (uji F), uji koefisien determinasi dan uji parsial (uji T).

Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini akan menampilkan ringkasan distribusi data untuk semua variabel.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RS	73	-.70	.80	-.0360	.31054
ROI	73	-6.27	22.90	5.1504	6.31551
EVA	73	-37259002000	505114000	-508350149.16	4363837717.668
MVA	73	-974000	41043672000	6952754799.41	10398340012.899

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa variabel ROI memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,1504, variabel EVA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -508350149, variabel MVA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6952754799 dan variabel *Return Saham* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0360.

Uji Normalitas

Tabel 2 merupakan hasil dari uji normalitas pertama dengan nilai *Asymp. Sig (2-Tailed)* sebesar 0,000. Karena hasil yang didapat masih dibawah tingkat signifikansi 0,05 maka data belum berdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.56308984
Most Extreme Differences	Absolute	.187
	Positive	.187
	Negative	-.081
Test Statistic		.187
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Langkah selanjutnya agar data dapat terdistribusi normal adalah dengan menggunakan fase *outlier* yaitu menghilangkan data yang ekstrim sehingga sampel yang digunakan menjadi 73 karena data ekstrim yang dikeluarkan sebanyak 26 data.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		73
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28222515
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.082
	Negative	-.083
Test Statistic		.083
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Uji normalitas kedua setelah outlier memberikan hasil seperti pada tabel 3 dengan nilai signifikansi sebesar 0,200. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penelitian ini telah berdistribusi normal.

Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk memastikan apakah ada hubungan antara variabel independen dalam penelitian ini karena dalam model regresi yang reliabel seharusnya tidak ada.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

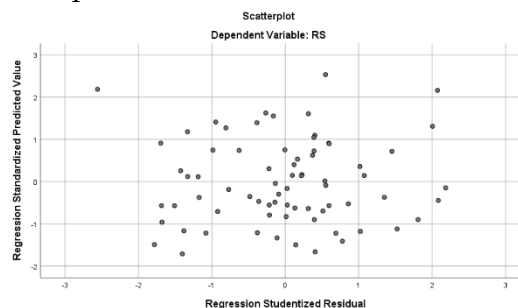
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROI	.813	1.230
EVA	.992	1.008
MVA	.817	1.225

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 4, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance pada variabel ROI, EVA dan MVA lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada variabel ROI, EVA dan MVA kurang dari 10, hal ini menunjukkan bahwa data penelitian ini memenuhi kriteria untuk dilanjutkan.

Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah varian dari setiap residual pengamatan dalam model regresi tidak sama. Pengujian penelitian ini menggunakan grafik Scatterplot.



Gambar 4. Grafik Scatterplot

Sumber : Olah data SPSS (2023)

Hasil grafik Scatterplot pada gambar grafik 4 menunjukkan bahwa distribusi titik-titik berada di bawah dan di atas sumbu Y serta titik-titik tersebut terdistribusi secara acak dengan cara yang tidak merata. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa model penelitian ini tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas.

Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam model regresi linier bertujuan untuk menentukan apakah kesalahan perancu pada periode t dan kesalahan perancu pada periode t-1 berhubungan satu sama lain. Uji autokorelasi diidentifikasi melalui nilai Durbin Watson (Ghozali, 2018:111).

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.417 ^a	.174	.138	.28830	1.774

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Pada tabel 5 menghasilkan nilai Durbin-Watsons sebesar 1,774. Tingkat signifikansi 5% akan digunakan untuk membandingkan nilai tabel dan nilai hitung. Ketentuan untuk pengambilan keputusan yaitu $du < dw < 4-du$ ($1,706 < 1,774 < 2,294$). Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dan variabel dependen berpengaruh secara simultan.

Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.208	3	.403	4.847	.004 ^b
	Residual	5.735	69	.083		
	Total	6.943	72			

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 6, hasil uji simultan (Uji F) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 yang menunjukkan lebih kecil dari 0,05, dan perhitungan pada F Tabel juga menunjukkan bahwa F Hitung > F Tabel ($4,847 > 3,310$), sehingga diperoleh kesimpulan bahwa variabel *Return on Investment*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham dan maka hipotesis keempat dalam penelitian ini bisa diterima.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi diperlukan untuk mengidentifikasi persamaan model yang dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.417 ^a	.174	.138	.28830

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Dari tabel 7 dapat dilihat pada nilai Adjusted R² menunjukkan angka 0,138 yang artinya sebesar 13,8% variasi variabel dependen (Return Saham) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (ROI, EVA dan MVA). Sedangkan 86,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak berkaitan dengan penelitian ini.

Uji T

Uji T ini pada umumnya bertujuan untuk membuktikan sejauh mana satu variabel penjelas atau variabel independen secara individu dapat menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018:98–99). Dalam pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Tabel 8. Hasil Uji T

Model	t	Sig.	Ket.
1 (Constant)	-2.345	.022	
ROI	3.775	.000	Berpengaruh
EVA	.854	.396	Tidak berpengaruh
MVA	-1.678	.098	Tidak berpengaruh

Sumber: Olah data SPSS (2023)

Seperti yang terlihat pada tabel 8, hasil uji T yaitu variabel ROI menunjukkan nilai nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis pertama dapat diterima. Selanjutnya variabel EVA menghasilkan nilai signifikansi 0,396 yang artinya lebih besar dari 0,05 dengan ini maka hipotesis kedua ditolak dan yang terakhir variabel MVA menghasilkan nilai signifikansi 0,096 yang artinya lebih besar dari 0,05 dengan ini maka hipotesis ketiga ditolak.

Pengaruh Return on Investment (ROI) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis regresi berganda diperoleh hasil yaitu variabel *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Kesehatan dan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021. Ini disebabkan oleh fakta bahwa indikator *Return on Investment* (ROI) merupakan komponen penting dari penilaian kinerja bisnis karena memperhatikan modal yang digunakan untuk investasi dan kegiatan lain yang terkait dengan laba. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, investor pasti akan tertarik ingin memiliki sahamnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai ROI yang lebih tinggi dapat lebih efektif untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak karena menyatakan bahwa perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik (Larasati, 2019).

Dari sini dapat disimpulkan bahwa wabah Covid-19 yang terjadi pada tahun 2019 hingga 2021 berdampak pada perusahaan sektor kesehatan dan subsektor telekomunikasi yang dapat dilihat dari kenaikan harga saham perusahaan. Adanya peningkatan harga saham ini dikarenakan banyak investor yang berinvestasi pada kedua sektor tersebut oleh sebab itu pada saat pandemi kedua sektor tersebut mendapatkan laba yang besar karena sangat berperan penting dalam menangani pandemi. Semakin meningkatnya harga saham perusahaan pastinya banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi, dengan menggunakan analisis rasio ROI ini sangat membantu investor untuk mempertimbangkan return yang didapatkan sebelum berinvestasi.

Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham

Berdasarkan temuan uji analisis regresi berganda, dapat disimpulkan bahwa untuk periode 2019–2021, return saham perusahaan di sektor kesehatan dan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI tidak terpengaruh oleh variabel Economic Value Added (EVA). Hal ini dikarenakan ada beberapa faktor yang

memengaruhinya. Penelitian Ferinda (2019) menjelaskan bahwa salah satu penyebab EVA tidak berpengaruh terhadap return saham yaitu perekonomian Indonesia yang tidak stabil yang mengakibatkan risiko bisnis tinggi dan tingkat pendapatan yang akan diperoleh investor tidak stabil. yang akan diperoleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Faktor selanjutnya yang menyebabkan EVA tidak berpengaruh terhadap return saham yaitu mengenai kerumitan perhitungan EVA, nilai EVA tidak dapat diakses secara langsung dari laporan keuangan perusahaan karena diperlukan banyak data untuk menghitungnya. Kompleksitas penghitungan EVA inilah yang mempersulit investor untuk membuat keputusan tentang investasi mereka. Oleh karena ada beberapa faktor yang memengaruhi perhitungan EVA seperti yang sudah disebutkan di atas, maka pengukuran EVA ini tidak harus menjadi dasar bagi investor untuk melakukan investasi. Jika dilihat dari perhitungan EVA dan rata-rata return saham perusahaan sektor kesehatan dan telekomunikasi tahun 2019-2021 mengalami ketidakstabilan, ini menunjukkan bahwa pergerakan return saham tidak dipengaruhi oleh pergerakan EVA. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada saat terjadi pandemi, kenaikan harga saham serta return pada kedua sektor tersebut tidak dipengaruhi oleh analisis perhitungan EVA.

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

Menurut hasil pengujian dengan analisis regresi berganda diperoleh hasil yaitu variabel *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Kesehatan dan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Oktaria (2019) yang mengatakan bahwa nilai MVA tidak dapat memprediksi return saham yang akan diperoleh oleh para investor. Menurut Gayuh (2002) dalam Oktaria (2019), mengatakan alasan mengapa MVA tidak berdampak pada return saham adalah karena perubahan harga pasar tidak sejalan dengan perubahan struktur ekuitas perusahaan. Profitabilitas akan lebih diperhatikan oleh investor karena lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba daripada total ekuitas atau struktur modal.

Pada tahun 2019 hingga 2021, negara-negara di seluruh dunia mengalami banyak kerugian selama pandemi Covid-19, termasuk kerugian dalam sektor ekonomi. Perusahaan yang dapat mempertahankan bahkan meningkatkan laba bersihnya inilah yang dianggap layak untuk mendapatkan investasi karena dengan kenaikan laba maka return yang akan diperoleh investor pun akan sesuai dengan harapannya. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa, return saham akan tinggi jika alokasi dana perusahaan dapat dikelola dengan baik dan menghasilkan arus kas yang signifikan. Namun pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai MVA tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan sektor kesehatan dan subsektor telekomunikasi periode 2019-2021. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada saat terjadi pandemi, kenaikan harga saham serta return pada kedua sektor tersebut tidak dipengaruhi oleh analisis perhitungan MVA karena investor lebih memperhitungkan profitabilitas atau laba perusahaan daripada struktur modalnya.

Kesimpulan Dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat diperoleh kesimpulan yaitu *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap return saham pada Perusahaan Sektor Kesehatan dan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021. Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah disebutkan

yakni penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Investment* (ROI) berpengaruh terhadap return saham. Oleh karena itu, untuk menganalisis kinerja saham di masa mendatang, investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan harus mempertimbangkan rasio ROI. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan jumlah populasi dan indikator lain yang lebih relevan dalam menganalisis return saham supaya bisa mendapatkan hasil dan wawasan yang lebih baik dan optimal.

Daftar Pustaka

- Abidin, E. T. I. dan N. A. (2022). Pengaruh Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE) dan Leverage terhadap Return Saham (Studi Normatif Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019). 13, 62-76.
- Achadiyah, R. R. dan B. N. (2019). Pengaruh Basic Earnings Power (BEP), Market Value Added (MVA), Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Return Saham. *Jurnal Nominal*, VIII, 239-254.
- Al-afeef, M. A. M. (2017). *The Impact of Economic Value Added & Return on Investment on the Changes in Stock Market 's Value (Analytical Study : ASE : 2006-2015)*. 12(10). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n10p132>
- Alsabila, S. A. S., & Ewi, M. U. R. A. D. (2022). Analisis Harga Saham Pada Sektor Kesehatan Menggunakan Regresi Data Panel. 06(02), 117-128.
- Amna, L. S. (2020). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1).
- Anasta, L. (2021). *Pengaruh Rasio Likuiditas , Economic Value Added , Market Value Added Terhadap Return Saham*. 3(1), 1-9.
- Babatunde, A. A., & Evuebie, O. C. (2017). *Scholars Journal of Economics , Business and Management The Impact of Economic Value Added (EVA TM) on Stock Returns in Nigeria*. 4(2), 89-93. <https://doi.org/10.21276/sjebm.2017.4.2.6>
- Ben-ahmed, K., Ayadi, I., & Ben, S. (2021). *COVID-19 Impact On Digital Companies ' Stock Return : A Dynamic Data Analysis. Finance Research Letters, October 2020*, 102340. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102340>
- Brigham dan Houston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta:Salemba Empat.
- Deandra, N., Triyono, A. T., Hasibuan, A. N., Harisman, & Muhammad. (2021). Analisis Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 1(2), 64-77.
- Dr. K Kiran Kumar dan Dr.Rajakamal CH. (2022). *An Empirical Study : Impact of Market Value-Added on Stock Market Returns An Empirical Study : Impact of Market Value-Added on Stock Market Returns With Reference to National Stock Exchange , India. August*.
- Ester, P. krisaldya, & Darwin, B. johanis. (2019). Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 19(1), 9-25. <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jkb/article/view/108/110>
- Fadila, Z. dan M. H. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Return on Investment, terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 4(1), 139-151.
- 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.
- Fissholah, Q. A. (2022). Analisis Return Saham dan TVA pada Sektor Kesehatan Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19. *Contemporary Studies in Economic*,

- Finance, and Banking*, 1(1), 49–61.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 6(28), 4–13.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh Return On Equity , Earnings Per Share , Economic Value Added , Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. XXIII(01), 62–75.
- Hwa, H., Yong, A., & Laing, E. (2021). *Stock market reaction to COVID-19: Evidence from U.S. Firms' International exposure*. 76. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101656>
- Irawan, J. L. (2021). *Pengaruh Return On Equity , Debt to Equity Ratio , Basic Earning Power , Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham*. 13, 148–159.
- Irvan, & Rousilita Suhendah. (2022). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Stock Return Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 1171–1178. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19755>
- Jin, C., Lu, X., & Zhang, Y. (2022). *Market reaction , COVID-19 pandemic and return distribution*. *Finance Research Letters*, 47(PB), 102701. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102701>
- Junaidi, L. D., Siregar, L. H., & Anan, M. (2021). Dampak Covid-19 terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Volume Transaksi Saham pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics and Business*, 5(1), 73–77. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.194>
- Koropit, P., Rate, P. Van, Tulung, J. E., Sam, U., & Manado, R. (2020). *ANALISIS Komparasi Kinerja Keuangan Berbasis Kapitalisasi Pasar Pada Sub Sektor Food And Beverage Comparative Analysis Of Financial Performance Based On Market Capitalization In The Food And Beverage Sub-Sector E-Mail: Jurnal Emba*. 8(4), 389–398.
- Larasati, R. (2019). *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added Dan Cash Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018*.
- Liyanto, F., & Mendari, A. S. (2022). Return Saham Sebelum dan Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode Juli 2018-Oktober 2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 12(1), 1–11.
- Mahammed, M. A. (2020). *Analysis Of The Impact Of The Covid-19 Lockdown Policy By The State Government On The Economic Sector And The Signing Of Employment Relationships*. *International Journal Of Legal Reconstruction*, 4(April), 44–55.
- Mahendra, J. P. (2022). *The Influence Of Debt To Equity Ratio, Return On Equity, And Return On Investment On Stock Returns On Non-Cyclicals Consumer Sub-Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2016-2020. EMABI: Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(2), 213–221. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/emabi>
- Oktaria, Y. dan S. (2019). *The Effect Of Earning Per Share, Operating Cash Flow, Economic Value Added (Eva), And Market Value Added (Mva) On Stock Return (Study On Manufacturing Companies In Basic And Chemical Industry Listed On Indonesia Stock Exchange Year 2013-2015*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2).
- Raharjo, A., & N, R. H. (2021). Pengaruh Eva Dan Mva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tergabung Idx30 Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 3.
- Rinofah Risal, R. K. dan R. E. (2022). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham.

- Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Bisnis Syariah*, 4(6), 1651–1668.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1043>
- Sari, M. I., & Wijayantini, B. (2018). Mengukur Kinerja Keuangan dengan EVA dan. 3.
- Satwiko, R., & Agosto, V. (2021). Economic Value Added, Market Value Added, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77–88.
<https://doi.org/10.34208/mb.v13i1.956>
- Shu, D., Ting, W., Carin, L., Dzau, V., & Wong, T. Y. (2020). *Digital technology and COVID-19. Nature Medicine*. <https://doi.org/10.1038/s41591-020-0824-5>
- Sriyono, B., Lesta, R. D., & Ahrorov, Z. O. (2023). *Boosting Stock Returns in Coal Mining: Key* (Vol. 1). Atlantis Press SARL. <https://doi.org/10.2991/978-2-38476-052-7>
- Subekti, P. A. (2006). Fundamental , EVA , dan MVA terhadap Sertifikasi.
- Sukma, F. D., & Susandini, A. (2022). Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Frekuensi Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia (Event Study Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 2(1), 59–67. <https://doi.org/10.21107/jkim.v2i1.15513>
- Sura, J. S., & Panchal, R. (2023). *Economic value-added (EVA) myths and realities : evidence from the Indian manufacturing sector*. 2(1), 82–96.
<https://doi.org/10.1108/IRJMS-03-2022-0037>
- Surjandari, D. A., & Wati, L. N. (2020). Dividend Policy, Economic Value Added, Market β , Firm Size and Stock Return. *Accounting and Finance Research*, 9(3), 53. <https://doi.org/10.5430/afr.v9n3p53>
- Tikasari, N., & Surjandari, D. A. (2020). *The Effect of Economic Value Added and Financial Performance on Stock Return. Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(6), 343–352.
<https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.005>
- Warizal, et. al. (2019). *Return on Investment (ROI), Economic Value Added (EVA) dan Return Saham : Studi Empiris pada Perusahaan LQ45*. 5, 47–58.
- Wijaya, D. S. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Market Capitalization (Studi Kasus 5 Perusahaan Big Capitalization Tahun 2010-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 5(1).