

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara karena merupakan sarana yang efektif untuk meningkatkan permodalan bagi suatu perusahaan dan memberikan peluang investasi bagi masyarakat. Dalam pasar modal, harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan faktor eksternal yang mencerminkan kinerja perusahaan serta kondisi ekonomi makro. Salah satu ukuran penting yang diperhatikan oleh investor adalah *Return Saham*, yang menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang diterima oleh investor dari kepemilikan saham. *Return* saham dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk kinerja keuangan perusahaan serta indikator pasar lainnya. Apabila *return* saham yang diperoleh seorang investor cenderung mengalami kenaikan, maka jumlah laba atau keuntungan yang didapatkan akan meningkat sehingga tujuan investor tercapai.

Industri kosmetik Indonesia disebut sebagai industri yang sedang berkembang pesat seiring dengan meningkatnya permintaan produk kecantikan.³ Pertumbuhan fenomenal industri kosmetik di Indonesia ditandai dengan pertumbuhan jumlah industri kosmetik yang mencapai 21,9%, yakni dari 913 perusahaan di tahun 2022 menjadi 1.010 perusahaan pada pertengahan

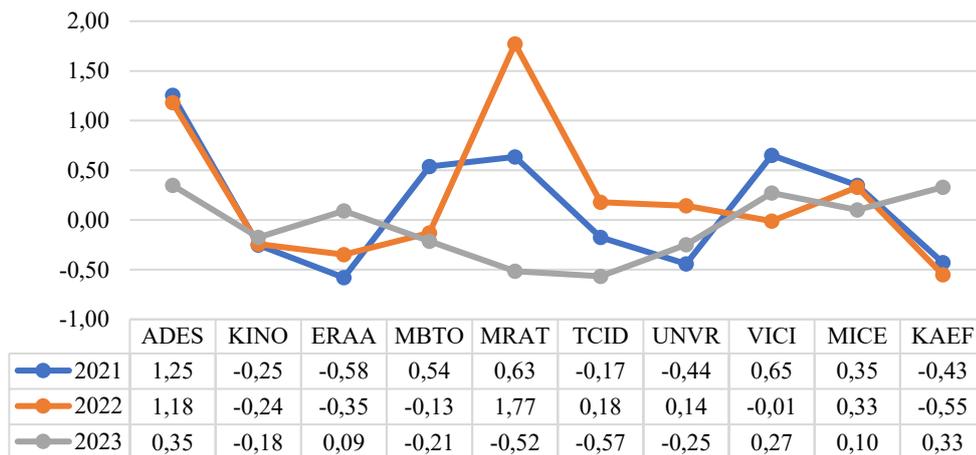
³ Alyana Narulita dan Gusganda Suria Manda, "Pengaruh ROA dan DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022", *Sosio e-Kons*, Vol. 16, No. 1 (2024), hal. 2.

2023, dilansir dari media internet Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia <https://www.ekon.go.id>. Bahkan dimasa pandemi dimana banyak industri mengalami kemunduran, industri kecantikan tetap bertumbuh dengan pesat dan stabil. Dilansir dari CNBC Indonesia www.cnbcindonesia.com, BPS atau Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa industri kosmetik mencapai pertumbuhan sebesar 9.61% pada tahun 2021. Tak hanya itu, BPOM RI pula mencatat kenaikan jumlah perusahaan yang bergelut di industri ini sebesar 20.6% terhitung dari tahun 2021 sampai dengan Juli 2022. Hal ini ditambah dengan pemanfaatan media sosial dan *e-commerce* sebagai metode pemasaran yang dapat menjangkau lebih banyak target pasar.

Investor yang tertarik pada sektor ini tentunya memperhatikan berbagai faktor-faktor untuk memprediksi *return* saham, diantaranya yakni *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE). TVA digunakan sebagai ukuran likuiditas saham di pasar, EVA mencerminkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan, sementara ROE menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan modal untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), volume perdagangan saham pada perusahaan sub sektor kosmetik halal mengalami fluktuasi yang cukup signifikan selama tahun 2021 hingga 2023. Beberapa perusahaan menunjukkan lonjakan volume perdagangan yang berkorelasi dengan harga saham, sementara yang lain mengalami stagnasi. Selain itu, EVA dan ROE juga memperlihatkan variasi yang mencolok diantara perusahaan kosmetik, dimana beberapa perusahaan berhasil meningkatkan nilai

tambah ekonomi dan efisiensi modalnya, sedangkan yang lain menghadapi tantangan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang positif.

Grafik 1. 1
Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik Halal di BEI
Tahun 2021-2023



Sumber: Data diolah dari laporan keuangan tahunan

Berdasarkan grafik *return* saham perusahaan manufaktur sektor kosmetik halal yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023 di atas, terlihat bahwa kinerja saham masing-masing perusahaan mengalami fluktuasi signifikan, mencerminkan berbagai tantangan internal dan eksternal. Akasha Wira International Tbk (ADES) mencatat penurunan *return* saham yang konsisten, dari 1,25 atau senilai 125% pada 2021 menjadi 0,35 pada 2023. Penurunan ini menunjukkan adanya tekanan pasar, yang mungkin disebabkan oleh peningkatan biaya produksi atau persaingan yang semakin ketat. Sementara itu, Kino Indonesia Tbk (KINO) terus mencatatkan *return* negatif selama tiga tahun berturut-turut, meskipun ada sedikit perbaikan dari -0,25 pada 2021 menjadi -0,18 pada 2023. Hal ini mencerminkan tantangan besar dalam mempertahankan profitabilitas dan daya saing di pasar.

Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) menunjukkan perbaikan kinerja dari *return* -0,58 pada 2021 menjadi 0,09 atau senilai 9% pada 2023, meskipun tetap mencerminkan volatilitas tinggi yang dapat mengurangi kepercayaan investor. Martina Berto Tbk (MBTO) mengalami penurunan tajam dari *return* positif 0,54 pada 2021 menjadi -0,21 pada 2023, yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan stabil. Mustika Ratu Tbk (MRAT) menunjukkan lonjakan *return* dari 0,63 pada 2021 menjadi 1,77 pada 2022, namun anjlok ke -0,52 pada 2023. Fluktuasi ekstrem ini mengindikasikan ketidakstabilan dalam strategi bisnis atau dampak besar dari faktor eksternal.

Mandom Indonesia Tbk (TCID) mencatat *return* negatif selama tiga tahun berturut-turut, dari -0,17 pada 2021 menjadi -0,57 pada 2023, menunjukkan tantangan besar dalam mempertahankan daya saing. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menunjukkan perubahan tajam dari *return* -0,44 pada 2021 ke 0,14 pada 2022, lalu kembali -0,25 pada 2023. Vici Global Tbk (VICI) mencatat fluktuasi signifikan, dari *return* positif 0,65 pada 2021, turun ke -0,01 pada 2022, sebelum pulih menjadi 0,27 pada 2023. Multi Indocitra Tbk (MICE) menunjukkan tren penurunan *return* saham yang konsisten, dari 0,35 pada 2021 menjadi 0,10 pada 2023, mencerminkan tantangan dalam mempertahankan efisiensi operasional. Kimia Farma Tbk (KAEF) mencatat *return* -0,43 pada 2021, memburuk menjadi -0,55 pada 2022, sebelum pulih ke 0,33 pada 2023.

Perkembangan tingkat *return* pada perusahaan manufaktur sektor kosmetik halal di atas menjelaskan bahwa *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor kosmetik mengalami fluktuatif, namun cenderung menurun.

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun beberapa perusahaan kosmetik berhasil mencatatkan pertumbuhan laba, banyak yang menghadapi penurunan kinerja yang signifikan akibat peningkatan biaya produksi dan persaingan pasar yang semakin ketat. Selain itu, faktor eksternal seperti perubahan kebijakan pemerintah terkait impor bahan baku serta fluktuasi nilai tukar juga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi *return* saham yang dihasilkan.

Penyebab lain dari fluktuasi *return* saham adalah faktor-faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, regulasi pemerintah, dan kondisi pasar global yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan.⁴ Misalnya, perubahan harga bahan baku global dapat mempengaruhi biaya produksi perusahaan kosmetik, yang pada akhirnya berdampak pada profitabilitas dan *return* saham. Selain itu, pandemi COVID-19 yang masih berlangsung selama periode 2021-2022 juga menjadi tantangan besar bagi perusahaan karena memengaruhi aktivitas produksi dan distribusi yang kemudian mempengaruhi kinerja keuangan. Akibat dari kondisi ini adalah terjadinya volatilitas *return* saham di pasar modal yang mengakibatkan investor mengalami kesulitan dalam memprediksi *return* saham karena adanya fluktuasi yang disebabkan oleh kombinasi dari faktor internal perusahaan dan faktor eksternal ekonomi. Selain itu, beberapa perusahaan yang tidak mampu beradaptasi dengan cepat terhadap

⁴ Irfani Azzah Nabiilah et al., "Analisis Kointegrasi Indeks Saham Filipina PSEI, Indeks Saham Malaysia KLCI, Indeks Saham AS Dji dan Variabel Makroekonomi dengan IHSG", *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Vol. 8, No. 1 (2024), hal. 529.

perubahan kondisi pasar mengalami penurunan harga saham, yang berimbas pada turunnya kepercayaan investor.

Fluktuasi *return* saham pada perusahaan kosmetik dapat disebabkan oleh berbagai faktor, salah satu penyebab utamanya adalah perubahan dalam tingkat likuiditas saham yang diukur melalui *Trading Volume Activity* (TVA). Perubahan volume perdagangan seringkali mencerminkan sentimen pasar terhadap saham tersebut. Berikut adalah perkembangan pertumbuhan TVA pada sektor kosmetik halal di BEI pada tahun 2021-2023:

Tabel 1. 1
***Trading Volume Activity* Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik Halal di BEI Tahun 2021-2023 (dalam desimal)**

Kode Saham	<i>Trading Volume Activity</i> (TVA)		
	2021	2022	2023
ADES	0,0999	0,0833	0,0544
KINO	0,0002	0,0003	0,0000
ERAA	1,4275	0,6114	0,8125
MBTO	0,3138	0,1742	0,6210
MRAT	1,2143	2,0201	0,5046
TCID	0,0162	0,0355	0,0096
UNVR	0,0002	0,0002	0,0001
VICI	0,1707	0,0009	0,0354
MICE	0,0998	0,1733	0,1155
KAEF	0,0005	0,0037	0,3881

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan tahunan

Berdasarkan data *Trading Volume Activity* (TVA) perusahaan manufaktur sektor kosmetik halal yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023 di atas, terlihat adanya tren penurunan aktivitas perdagangan saham secara umum. Akasha Wira International Tbk (ADES) mencatat penurunan TVA dari 0,0999 pada 2021 menjadi 0,0544 pada 2023, mencerminkan penurunan likuiditas saham yang dapat mengindikasikan menurunnya minat investor terhadap saham ini. Kino Indonesia Tbk (KINO) memiliki TVA yang sangat rendah, mulai dari

0,0002 pada 2021 hingga menjadi 0,0000 pada 2023, menunjukkan minimnya transaksi saham dan rendahnya daya tarik di pasar. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) mengalami fluktuasi TVA, dari 1,4275 pada 2021 turun ke 0,6114 pada 2022, lalu naik kembali ke 0,8125 pada 2023. Meskipun ada perbaikan, fluktuasi ini mencerminkan ketidakstabilan sentimen pasar.

Martina Berto Tbk (MBTO) mencatat peningkatan TVA dari 0,3138 pada 2021 menjadi 0,6210 pada 2023, menunjukkan adanya peningkatan minat pasar meskipun masih di tingkat yang moderat. Sebaliknya, Mustika Ratu Tbk (MRAT) mengalami penurunan signifikan dari 1,2143 pada 2021 menjadi 0,5046 pada 2023, yang dapat mencerminkan berkurangnya kepercayaan investor. Mandom Indonesia Tbk (TCID) memiliki TVA yang sangat rendah dan terus menurun dari 0,0162 pada 2021 menjadi 0,0096 pada 2023, menunjukkan likuiditas yang sangat rendah. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) juga mencatat TVA yang hampir stagnan dan sangat rendah, dari 0,0002 pada 2021 menjadi 0,0001 pada 2023, mencerminkan minimnya transaksi saham.

Vici Global Tbk (VICI) mengalami penurunan drastis dari 0,1707 pada 2021 menjadi 0,0354 pada 2023, menunjukkan minat pasar yang semakin berkurang terhadap saham ini. Multi Indocitra Tbk (MICE) mencatat TVA yang relatif stabil, meskipun rendah, dari 0,0998 pada 2021 menjadi 0,1155 pada 2023. Kimia Farma Tbk (KAEF) mencatat peningkatan TVA dari 0,0005 pada 2021 menjadi 0,3881 pada 2023, menunjukkan adanya perbaikan likuiditas saham yang mungkin disebabkan oleh strategi pemasaran atau perubahan sentimen pasar.

Masalah utama yang dihadapi dalam TVA adalah penurunan likuiditas saham di sebagian besar perusahaan, yang mencerminkan menurunnya minat investor. Penurunan TVA ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk faktor dari kinerja keuangan yang tidak konsisten, kurangnya inovasi, atau perubahan kondisi pasar yang mengurangi daya tarik saham di subsektor kosmetik. Rendahnya TVA, seperti yang terlihat pada KINO dan TCID, menunjukkan bahwa saham-saham ini kurang diminati oleh para investor, sehingga berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menarik modal dari pasar. Untuk meningkatkan TVA, perusahaan perlu memperkuat strategi komunikasi dengan investor, meningkatkan transparansi, dan menciptakan produk atau layanan yang lebih kompetitif untuk menarik minat pasar.

Trading Volume Activity (TVA) mencerminkan tingkat likuiditas saham di pasar dan menjadi salah satu indikator penting dalam mengukur minat investor terhadap suatu perusahaan. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi yang tercermin dalam EVA (*Economic Value Added*), juga merupakan faktor penting yang memengaruhi *return* saham. Perusahaan yang telah berhasil menciptakan nilai tambah akan cenderung memiliki prospek yang lebih baik di mata investor. Berikut adalah perkembangan pertumbuhan EVA pada sektor kosmetik halal di BEI pada tahun 2021-2023:

Tabel 1. 2
***Economic Value Added* Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik Halal di BEI Tahun 2021-2023 (dalam rupiah)**

KODE	<i>Economic Value Added (EVA)</i>		
	2021	2022	2023
ADES	54.889	10.698	33.366
KINO	270.466.140.160	-25.805.131.846	-678.080.191.081
ERAA	-192.545.864	-732.747.135	100.676.870
MBTO	-32.911.681.394	-36.990.141.632	13.313.790.293
MRAT	15.737.848.695	-16.948.017.042	22.078.524.802
TCID	18.115.233.438	14.706.186.753	24.876.662.253
UNVR	920.273	996.089	830.185
VICI	-11.419.889.102	-13.593.309.702	5.438.692.811
MICE	-59.332.592.244	-96.274.411.707	-40.155.890.970
KAEF	1.162.874.257	11.633.183.381	331.843.584

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan tahunan

Berdasarkan data EVA perusahaan manufaktur sektor kosmetik halal yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023 di atas, terlihat adanya variasi yang signifikan antar perusahaan mencerminkan perbedaan kemampuan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Akasha Wira International Tbk (ADES) mencatat EVA sebesar 54.889 pada 2021, menurun drastis menjadi 10.698 pada 2022, sebelum naik kembali menjadi 33.366 pada 2023. Penurunan awal ini mengindikasikan tekanan pada efisiensi operasional atau peningkatan biaya modal, meskipun perbaikan di tahun terakhir menunjukkan upaya pemulihan. Kino Indonesia Tbk (KINO) mengalami penurunan EVA yang tajam, dari 270,47 miliar pada 2021 menjadi -25,81 miliar pada 2022, dan semakin memburuk ke -678,08 miliar pada 2023. Hal ini mencerminkan tantangan besar dalam menciptakan nilai tambah akibat potensi kerugian operasional atau peningkatan beban modal yang signifikan.

Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) mencatat EVA negatif sebesar -192,55 juta pada 2021, memburuk menjadi -732,75 juta pada 2022, namun

berbalik positif menjadi 100,68 juta pada 2023. Perbaikan ini menunjukkan adanya upaya peningkatan efisiensi dan pengendalian biaya. Martina Berto Tbk (MBTO) mencatat EVA negatif selama dua tahun pertama, yaitu -32,91 miliar pada 2021 dan -36,99 miliar pada 2022, sebelum berbalik positif menjadi 13,31 miliar pada 2023, yang menunjukkan perbaikan kinerja. Mustika Ratu Tbk (MRAT) menunjukkan fluktuasi, dari EVA positif 15,74 miliar pada 2021 menjadi -16,95 miliar pada 2022, lalu kembali positif 22,08 miliar pada 2023. Fluktuasi ini mencerminkan ketidakstabilan dalam pengelolaan operasional.

Mandom Indonesia Tbk (TCID) menunjukkan EVA yang relatif stabil dengan sedikit peningkatan, dari 18,12 miliar pada 2021 menjadi 24,88 miliar pada 2023, mencerminkan kinerja yang lebih konsisten dibanding perusahaan lain. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatat EVA yang sangat kecil namun stabil, dari 920 ribu pada 2021 menjadi 830 ribu pada 2023, yang menunjukkan efisiensi biaya modal yang rendah. Vici Global Tbk (VICI) mencatat EVA negatif selama dua tahun pertama, yaitu -11,42 miliar pada 2021 dan -13,59 miliar pada 2022, namun berbalik positif menjadi 5,44 miliar pada 2023, mencerminkan pemulihan kinerja. Multi Indocitra Tbk (MICE) mencatat EVA negatif selama tiga tahun berturut-turut, dari -59,33 miliar pada 2021 menjadi -40,16 miliar pada 2023, menunjukkan tantangan besar dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Kimia Farma Tbk (KAEF) menunjukkan tren penurunan, dari EVA positif 1,16 miliar pada 2021 menjadi hanya 331 juta pada 2023, mencerminkan tekanan pada efisiensi operasional.

Secara keseluruhan, masalah utama yang dihadapi perusahaan adalah ketidakmampuan sebagian besar perusahaan untuk secara konsisten menciptakan nilai tambah ekonomi, yang tercermin dari EVA negatif atau fluktuasi yang signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya biaya modal, kurangnya efisiensi operasional, atau strategi bisnis yang tidak optimal. Di samping itu, ROE sebagai ukuran efisiensi penggunaan modal juga berperan dalam memengaruhi kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Berikut adalah perkembangan pertumbuhan ROE pada sektor kosmetik halal di BEI pada tahun 2021-2023:

Tabel 1. 3
***Return On Equity* Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik Halal di BEI**
(dalam desimal)

Kode Saham	<i>Return On Equity (ROE)</i>		
	2021	2022	2023
ADES	0,27	0,27	0,23
KINO	0,04	-0,65	0,05
ERAA	0,16	0,15	0,11
MBTO	-0,34	-0,10	-0,09
MRAT	0,00	0,16	-0,04
TCID	-0,04	0,01	0,02
UNVR	1,33	1,34	1,42
VICI	0,24	0,12	0,19
MICE	0,05	0,06	0,04
KAEF	0,04	-0,02	-0,25

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan tahunan

Berdasarkan data ROE perusahaan manufaktur sektor kosmetik halal yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023 di atas, terlihat adanya variasi kinerja antar perusahaan, mencerminkan perbedaan kemampuan dalam mengelola modal untuk menghasilkan keuntungan. Akasha Wira International Tbk (ADES) menunjukkan ROE yang stabil, dari 0,27 pada 2021 hingga 0,23 pada 2023. Meskipun stabil, penurunan kecil ini dapat mencerminkan sedikit

penurunan efisiensi dalam pengelolaan modal. Kino Indonesia Tbk (KINO) mencatat fluktuasi dari ROE 0,04 pada 2021 menjadi -0,65 pada 2022, sebelum kembali positif ke 0,05 pada 2023. Fluktuasi ini menunjukkan tantangan besar dalam mempertahankan profitabilitas. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) mencatat ROE yang relatif stabil, dari 0,16 pada 2021 menjadi 0,11 pada 2023 mencerminkan efisiensi yang cukup baik meskipun ada sedikit penurunan.

Martina Berto Tbk (MBTO) mencatat ROE negatif selama tiga tahun berturut-turut dari -0,34 pada 2021 menjadi -0,09 pada 2023, menunjukkan tantangan besar dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Sebaliknya, Mustika Ratu Tbk (MRAT) menunjukkan perbaikan dari ROE 0,00 pada 2021 menjadi -0,04 pada 2023 mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan efisiensi modal. Mandom Indonesia Tbk (TCID) mencatat ROE negatif yang membaik dari -0,04 pada 2021 menjadi 0,02 pada 2023, menunjukkan upaya perbaikan meskipun belum optimal.

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatat ROE yang sangat tinggi, dari 1,33 pada 2021 menjadi 1,42 pada 2023 mencerminkan efisiensi luar biasa dalam pengelolaan modal. Vici Global Tbk (VICI) menunjukkan penurunan ROE dari 0,24 pada 2021 menjadi 0,19 pada 2023, yang mencerminkan penurunan kecil dalam efisiensi. Multi Indocitra Tbk (MICE) mencatat ROE yang relatif stabil, dari 0,05 pada 2021 menjadi 0,04 pada 2023. Kimia Farma Tbk (KAEF) mencatat penurunan signifikan, dari ROE 0,04 pada 2021 menjadi -0,25 pada 2023 menunjukkan kerugian besar dalam pengelolaan modal.

Secara keseluruhan, masalah utama yang dihadapi perusahaan dalam ROE adalah ketidakmampuan sebagian besar perusahaan untuk meningkatkan efisiensi modal secara konsisten. Perusahaan seperti MBTO dan KAEF menghadapi tantangan besar dengan ROE negatif, yang menunjukkan bahwa modal mereka tidak menghasilkan laba yang memadai. Selain itu, fluktuasi ROE pada perusahaan seperti KINO dan MRAT mencerminkan ketidakstabilan dalam pengelolaan modal. Untuk meningkatkan ROE, perusahaan perlu fokus pada pengelolaan biaya, peningkatan pendapatan, dan strategi operasional yang lebih efektif. Dengan efisiensi modal yang lebih baik, perusahaan dapat meningkatkan daya tarik bagi investor dan memperkuat posisi mereka di pasar.

Oleh karena itu, penelitian ini didasarkan pada teori sinyal (*signalling theory*), yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi positif, seperti peningkatan kinerja keuangan yang tercermin melalui *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Equity (ROE)* dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Selain itu, fluktuasi *Trading Volume Activity (TVA)* mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi tersebut, yang menunjukkan minat investor dalam aktivitas perdagangan saham perusahaan.

Telah banyak penelitian yang dilakukan oleh pendahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, namun masih saja terjadi ketidaksesuaian hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni et al., mengemukakan bahwa "*Economic Value Added (EVA)* secara parsial

berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.”⁵ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Claudhea et al., mengemukakan bahwa “EVA secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.”⁶ Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Gultom, menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham secara parsial.⁷ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Irawan menyatakan bahwa, “secara parsial ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.”⁸

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “**Pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Halal yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023**”. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi besarnya pengaruh masing-masing variabel dan hubungan keseluruhannya terhadap *return* saham, karena kinerja keuangan yang baik dapat menarik lebih banyak investor dan

⁵ Nur Wahyuni, et al., Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Online Manajemen ELPEI (JOMEL)*, Vol. 3, No. 2 (2023), hal. 698.

⁶ Rizkie Claudhea, et al., “Pengaruh Solvabilitas, *Economic Value Added*, Profitabilitas, *Price to Book Value* dan Likuiditas terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 1 (2021), hal. 1.

⁷ Elida Gultom dan Kartika Sari Lubis, “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”, *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, Vol. 2, No. 1 (2021), hal. 12.

⁸ Jie Lydia Irawan, “Pengaruh *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Basic Earning Power*, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 13, No. 1 (2021), hal. 148.

meningkatkan nilai saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik kepada investor mengenai pengaruh faktor keuangan terhadap *return* saham pada sektor kosmetik halal di Indonesia.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disajikan, maka penelitian ini mengidentifikasi beberapa masalah utama yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Fluktuasi volume perdagangan saham *Trading Volume Activity* (TVA) menunjukkan adanya perubahan sentimen pasar terhadap saham tersebut, sementara perbedaan signifikan dalam *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa beberapa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi, sedangkan yang lain menghadapi kesulitan. Efisiensi penggunaan modal yang diukur melalui *Return On Equity* (ROE) juga bervariasi, dengan perusahaan yang memiliki nilai ROE yang rendah maka akan kurang mampu untuk menarik minat investor. Faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah terkait impor bahan baku, fluktuasi nilai tukar, dan dampak pandemi COVID-19, semakin mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan volatilitas *return* saham dan menyulitkan investor dalam memprediksi potensi keuntungan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Trading Volume Activity* (TVA) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham?
2. Apakah *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham?
4. Apakah *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham secara simultan?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Untuk menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menguji pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) secara simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

E. Kegunaan Penelitian

Hasil yang akan diperoleh dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Halal yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023” diharapkan dapat memberi beberapa kegunaan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, memberikan kontribusi pengetahuan yang lebih mendalam, serta dapat menjadi sumber informasi untuk memperluas pengetahuan mengenai pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROE) baik secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat dan dapat dijadikan sumber masukan khususnya:

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi praktis bagi investor dalam melakukan analisis investasi di perusahaan kosmetik halal yang terdaftar di BEI. Investor dapat menggunakan *Trading Volume Activity (TVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Return On Equity (ROE)* sebagai alat analisis yang efektif untuk mengevaluasi potensi *return* saham dan membuat keputusan investasi yang lebih bijak.

b. Bagi Manajemen Perusahaan Kosmetik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dan tolak ukur untuk meningkatkan kinerja dimasa mendatang.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi para peneliti selanjutnya yang tertarik untuk melakukan studi lebih lanjut di bidang kinerja keuangan dan *return* saham di berbagai sektor industri. Terutama, penelitian ini memberikan gambaran yang lebih spesifik tentang hubungan antara indikator keuangan dan kinerja saham di industri kosmetik halal.

F. Ruang Lingkup dan Pembatasan Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini mencakup analisis pengaruh *Trading Volume Activity (TVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Equity (ROE)*

terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik halal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Penelitian ini berfokus pada data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan informasi pasar saham perusahaan-perusahaan tersebut, dengan memahami bagaimana variabel-variabel tersebut mempengaruhi kinerja saham di sektor kosmetik halal.

Batasan masalah penelitian ini ditetapkan untuk menghindari pembahasan yang terlalu luas, sehingga hanya mencakup perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam sub sektor kosmetik halal serta periode waktu yang spesifik yaitu dari tahun 2021-2023. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai saham di industri kosmetik halal di Indonesia.

G. Penegasan Istilah

Untuk memahami istilah yang terdapat dalam pembahasan, maka diperlukan penegasan istilah yang ada pada judul penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual adalah definisi yang diambil dari pendapat atau teori dari pakar sesuai dengan tema yang diteliti. Penegasan konseptual dibutuhkan agar definisi dari teori yang digunakan dalam penelitian tidak menyimpang dari definisi yang sudah ada. Berikut merupakan definisi konseptual yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Trading Volume Activity* (X_1)

Trading Volume Activity (TVA) adalah suatu indikator yang biasa digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap adanya suatu informasi laporan keuangan oleh investor melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal berdasarkan keputusan perdagangan.⁹ Ketika nilai *Trading Volume Activity* meningkat, demikian juga terjadi peningkatan pada saham yang diperdagangkan. Peningkatan volume perdagangan umumnya menyertai kenaikan harga, yang berdampak pada jumlah pengembalian yang diterima investor. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

b. *Economic Value Added* (X_2)

Economic Value Added (EVA) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana sebuah perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomi di pasar. *Economic Value Added* (EVA) atau nilai tambah ekonomi merupakan alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang mampu memberikan gambaran lebih baik dibandingkan dengan metode lain dalam menjelaskan keuntungan ekonomi. Konsep ini menggambarkan penciptaan nilai tambahan di dalam perusahaan yang

⁹ Tri Lestariningsih, et al., *Proceedings of the First International Conference on Economics, Business and Social Humanities*. (Madiun: ICONEBS, 2020), hal. 264.

dapat digunakan untuk menilai tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham.¹⁰

Konsep EVA (*Economic Value Added*) akan tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) diatas *cost of capital* perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai EVA (*Economic Value Added*) yang tinggi maka akan cenderung dapat lebih banyak menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai *Economic Value Added* (EVA) maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka investor yang akan berinvestasi melalui saham pada perusahaan tersebut pun juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*.¹¹

c. *Return On Equity* (X₃)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh investor ekuitas dengan menggunakan laba bersih akuntansi sebagai indikator pengembaliannya. Secara umum, *return on equity* didefinisikan sebagai ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan

¹⁰ Muhammad Anas dan Zulfikar, *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies*. (Belanda: Atlantis Press International BV, 2023), hal. 286.

¹¹ Riska Devi Lestari dan Sriyono, "The Effect of Economic Value Added, Market Value Added, Operating Leverage and Dividend Policy on Stock Returns in Coal Subsector Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2019", *Indonesian Journal of Public Policy Review*, Vol. 15 (2021), hal. 2.

keuntungan dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham.¹² Semakin tinggi nilai *return on equity* maka berarti semakin baik pula kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan (*return*) bagi para pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Nilai *return on equity* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan menggunakan sumber daya (*ekuitas*) miliknya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal, sehingga permintaan saham akan meningkat dan akan berdampak pada naiknya harga saham serta *return* saham.

d. *Return* Saham (Y)

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu.¹³ Semakin tinggi kinerja dari perusahaan, maka akan mengindikasikan bahwa perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi yang pada akhirnya *return* saham pun akan tinggi. Menurut Hartono, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Komponen *return* terdiri dari *capital gain* (loss) dan *yield*. *Capital gain* (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan

¹² Aswath Damodaran, *Applied Corporate Finance*. (New York: Wiley, 2014), hal. 191.

¹³ Stewart Jones, *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*. (New York: Routledge, 2015), hal. 426.

kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.¹⁴

Return saham dapat dipengaruhi oleh dua faktor yakni faktor mikro dan faktor makro. Faktor mikro merupakan faktor yang berasal dari dalam suatu perusahaan, salah satunya yakni berasal dari fundamental perusahaan. Faktor makro merupakan faktor yang berasal dari luar suatu perusahaan. Faktor makro ekonomi meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan juga kondisi ekonomi Internasional. Sedangkan faktor makro non ekonomi yakni meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan juga kasus lingkungan hidup.

2. Definisi Operasional

Definisi operasional atau penegasan operasional yaitu penegasan arti variabel yang dinyatakan dengan cara tertentu untuk mempermudah mengukurnya. Berikut merupakan definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Trading Volume Activity*

Trading Volume Activity (TVA) merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode waktu tertentu. Volume perdagangan saham

¹⁴ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 11 (Yogyakarta: BPFE, 2017), hal. 283.

merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.¹⁵

b. *Economic Value Added*

Economic Value Added (EVA) adalah pengukuran nilai perusahaan ditambah dengan mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul dari investasi yang telah dilakukan.¹⁶

c. *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

d. *Return Saham*

Konsep *return* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* realisasi yang merupakan *capital gain* (loss). *Capital gain* (loss) yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (t) dengan harga saham periode sebelumnya (t-1) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (t-1).

¹⁵ Iqbal Wahyu Ilahi, et al., “Analisis Perbedaan *Return Saham* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan *Go Public* di BEI yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2017-2021”, *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, Vol. 12, No. 02 (2023), hal. 1166.

¹⁶ Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga, “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* (Pendekatan Data Panel)”, *Jurnal Fairness*, Vol. 5, No. 3 (2015), hal. 169.

H. Sistematika Penulisan

Dalam menyusun penelitian ini agar dalam pembahasan terfokus pada pokok permasalahan dan tidak melebar kemasalah yang lain, maka penulis membuat sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi uraian mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, serta penegasan istilah terkait variabel-variabel yang diteliti.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini membahas teori-teori yang relevan dan konsep-konsep dasar yang mendasari penelitian, termasuk teori sinyal (*signalling theory*), konsep pasar modal, penjelasan variabel-variabel seperti *Trading Volume Activity* (TVA), *Economic Value Added* (EVA), dan *Return On Equity* (ROE) serta *return* saham, penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan, termasuk uji regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab ini menyajikan data yang diperoleh dari penelitian, analisis statistik yang dilakukan, dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan untuk menjawab rumusan masalah terkait pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA),

Economic Value Added (EVA), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.

BAB V PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas hasil penelitian, menginterpretasikan pengaruh variabel-variabel terhadap *return* saham, membandingkan dengan penelitian terdahulu, serta menjelaskan implikasi praktis dari hasil penelitian.

BAB VI PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.