

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED*, NILAI PASAR, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI DAN RISET KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Randy Hidayat¹⁾, Juwita Permata Sari²⁾, Fadil Yamaly³⁾, Ani Cahyani⁴⁾

^{1,2,3,4)} Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang, Sumatera Selatan

Corresponding Email : ¹⁾ randy@um-palembang.ac.id

INFORMASI ARTIKEL

Submitted :
17/04/2023

Revised :
20/05/2023

Accepted :
24/05/2023

Publish :
26/05/2023

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang Terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini terdapat 8 sampel perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan pada periode 2017-2021 dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Kemudian dilakukan analisis statistik dengan menggunakan Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis yang meliputi Uji F dan Uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan Economic Value Added, Market Value Added, Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas secara Bersama-sama terhadap Return Saham. Berdasarkan uji parsial ada pengaruh signifikan Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas. Sedangkan Economic Value Added, Market Value Added tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang Terdaftar di BEI.

Kata Kunci: Nilai Tambah Ekonomi, Nilai Tambah Pasar, Nilai Pasar, Aktivitas, Profitabilitas, Return Saham

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of economic value added, market value added, market returns in pharmaceutical and health research sub-companies listed on the IDX. In this study, there were 8 samples of companies in the Pharmaceutical and Health Research Subsector in the 2017-2021 period using a purposive sampling method. The data analysis technique used is quantitative analysis. Then statistical analysis is carried out using Multiple Linear Regression and Hypothesis Testing which includes the F test and t test. The results of this study indicate that there is a significant effect of Economic Value Added, Market Value Added, Market Value, Activity, and Profitability together on Stock Returns. Based on the partial test, there is a significant influence on Market Value, Activity and Profitability. Meanwhile, Economic Value Added and Market Value Added have no significant effect on Stock Returns in Health Research and Health Research Subsector Companies Registered on the IDX.

Keyword : Economic Value Added, Market Value Added, Market Value, Activity, Profitability, Stock returns

A. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah wadah atau tempat yang mempertemukan para pencari modal dan pasar investor yang menawarkan

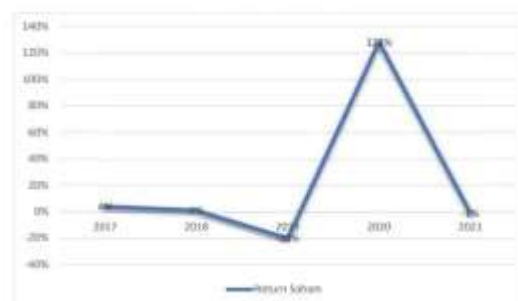
modal pasar modal adalah salah satu cara dalam menyelesaikan permasalahan permodalan bagi perusahaan di Indonesia sendiri pasar modal terus mengalami

penaikan yang cukup signifikan hal ini terbukti dengan semakin banyak para perusahaan mendaftarkan sebagai anggota dalam Bursa Efek Indonesia (Habibi, 2022). Pada tahun 2021 bahwasanya jumlah investor pasar modal Indonesia menyentuh angka 7,2 juta SID atau sekitar 87,59% dibandingkan tahun lalu hal ini menunjukkan bahwa tingginya minat masyarakat baik dari dalam negeri maupun luar negeri untuk menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Akan tetapi sejak pandemi masuk di Indonesia pada awal bulan maret 2020 yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan dapat mencapai 2,3% bahkan dalam kondisi yang paling buruk, ekonomi bisa mencapai minus 0,4%. Penyebab ini disebabkan oleh penurunan konsumsi dan investasi, baik dalam lingkup rumah tangga maupun pemerintah (Siregar, 2021).

Return Saham merupakan tingkat imbal hasil atas apa yang telah diinvestasikan oleh investor. Return saham dapat memberikan imbal hasil sesuai dengan performa yang dimiliki perusahaan yaitu capital gain atau capital loss. Disisi lain semakin tinggi return saham maka semakin tinggi pula daya minat investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Ketika minat investasi suatu investor semakin meningkat maka perusahaan akan memanfaatkan se-optimal mungkin modal yang diberikan oleh investor sehingga nilai perusahaan tersebut meningkat dan return saham meningkat pula. (Sidarta & Syarifudin, 2022)

Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menguat 0,84% kendati pada 2

tahun terakhir ditutup minus hingga 2,5% di level 5.498,54. Data BEI mencatat, saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mencatatkan kenaikan 1,23% (week on week/wow). Saham PT Kimia Farma (persero) Tbk (KAEF) malah menguat tajam. Terhitung sepekan harga saham KAEF melesat 52,6%. Sementara itu saham emiten jamu yakni PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) juga naik tapi lebih rendah dibanding IHSG dengan penguatan sebesar 0,81% (Citradi, 2020)



Gambar 1. Rerata Return Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan

Pada tahun 2017-2021 menunjukkan bahwa rata-rata Return saham subsektor farmasi memiliki kecenderungan fluktuasi setiap tahunnya. Rata-rata Return Saham tahun 2017 sebesar 4%, kemudian menurun ditahun 2018 menjadi 1%, tahun 2019 mengalami penurunan lagi menjadi -20%, pada tahun 2020 mengalami peningkatan menjadi 128%, dan tahun 2021 mengalami penurunan menjadi -1%.

Selanjutnya, rata-rata *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021.

Pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang Terdaftar di BEI.

Tabel 1. Rerata Nilai Variabel yang diteliti

Variabel	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
EVA	-5,6	141,2	88,9	174,4	130,11
MVA	28,9	31,6	29,3	90,4	104,6
Nilai Pasar	59,7	56,6	76,1	78,2	97,3
Aktivitas	1,1	0,9	0,9	0,9	1,1
Profitabilitas	8,4	9,0	8,7	9,4	6,8

Sumber: Data diolah

Berdasarkan rata-rata *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, Profitabilitas pada Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan tahun 2017-2021 berfluktuasi. Dalam kurun waktu 5 tahun rata-rata nilai *Economic Value Added* (EVA) yang tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebesar 141,25 dan terendah pada tahun 2017 yaitu sebesar -5,666. Dan rata-rata *Market Value Added* (MVA) yang tertinggi pada tahun 2021 yaitu sebesar 104,681 dan terendah pada tahun 2018 yaitu sebesar 28,991. Rata-rata Nilai Pasar yang dihitung dengan *Earning Per Share* (EPS) memiliki data tertinggi pada tahun 2021 yaitu sebesar 97,37 dan terendah pada tahun 2018 yaitu sebesar 56,692. Selanjutnya rata-rata Aktivitas yang dihitung dengan *Total Asset Turnover* (TATO) perusahaan yang tertinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar 1,14 dan terendah pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,937. Dan rata-rata Profitabilitas yang dihitung dengan *Net Profit Margin* (NPM) tertinggi pada tahun 2020 yaitu sebesar 9,463 dan terendah pada tahun 2021 yaitu sebesar 6,83. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui perbedaan hasil dari Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap Return Saham

B. METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan penelitian Asosiatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Sedangkan Teknik pengumpulan data yaitu menggunakan metode analisis dokumen. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 dan sampel sebanyak 8 perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan dengan metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan uji analisis deskriptif, uji regresi linier berganda, uji hipotesis yakni uji simultan (uji F) dan uji persial (uji t), dan Koefisien Determinasi.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Deskripsi Statistik

Variabel	Tahun				
	N	Min	Max	Mean	Std Devias
EVA	40	-0,15	0,98	0,12	0,27
MVA	40	0,17	2,02	1,15	0,61
Nilai Pasar	40	0,10	17,14	7,88	4,18
Aktivitas	40	0,69	1,20	0,99	0,12
Profitabilitas	40	-2,84	24,02	7,57	5,88
Return Saham	40	-0,26	0,13	-0,03	0,06

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah data setiap variabel yang valid berjumlah 40 perusahaan. Variabel Return saham menunjukkan nilai terkecil (minimum) sebesar -0,26 dan nilai terbesar (maximum) sebesar 0,13. Rata-rata (mean) Return saham adalah sebesar -0,0259, artinya secara umum return

saham yang negatif (mengalami penurunan). Sedangkan standar deviasinya sebesar 0,06956 (diatas rata-rata), artinya return saham memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Pada variabel *Economic Value Added* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -0,15 dan nilai terbesar (maximum) sebesar 0,98. Nilai rata-rata (mean) adalah sebesar 0,1242, serta nilai standar deviasi sebesar 0,27611 (diatas rata-rata), artinya EVA memiliki tingkat variasi yang tinggi. Pada variabel *Market Value Added* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,17 dan nilai terbesar (maximum) sebesar 2,02. Nilai rata-rata (mean) adalah sebesar 1,1462, serta nilai standar deviasi sebesar 0,61224 (dibawah rata-rata), artinya MVA memiliki tingkat variasi yang rendah. Pada variabel Nilai Pasar yang diproksikan oleh *Earning Per Share* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,10 dan nilai terbesar (maximum) sebesar 17,14. Nilai rata-rata (mean) adalah sebesar 7,8885, serta nilai standar deviasi sebesar 4,18574 (dibawah rata-rata), artinya Nilai Pasar (*Earning Per Share*) memiliki tingkat variasi yang rendah. Pada variabel Aktivitas yang diproksikan oleh *Total Asset Turnover* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,69 dan nilai terbesar (maximum) sebesar 1,20. Nilai rata-rata (mean) adalah sebesar 0,9997, serta nilai standar deviasi sebesar 0,12417 (dibawah rata-rata), artinya Aktivitas (*Total Asset Turnover*) memiliki tingkat variasi yang rendah. Pada variabel Profitabilitas yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -2,84 dan nilai terbesar (maximum) sebesar 24,02. Nilai rata-rata (mean) adalah sebesar 7,5727, serta nilai

standar deviasi sebesar 5,88284 (dibawah rata-rata), artinya Profitabilitas (*Net Profit Margin*) memiliki tingkat variasi yang rendah.

Tabel 3. Regresi Berganda

Model	B	Std. Error	Beta
Constant	-0,261	0,085	
EVA	-0,013	0,038	-0,050
MVA	-0,018	0,019	-0,159
Nilai Pasar	-0,008	0,003	-0,466
Aktivitas	0,277	0,096	0,495
Profitabilitas	0,005	0,002	0,456

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil uji linear berganda yang diteliti pada variabel *Economic Value Added* (X1), *Market Value Added* (X2), Nilai Pasar "*Earning Per Share*" (X3) Aktivitas "*Total Asset Turnover*" (X4) Profitabilitas "*Net Profit Margin*" (X5) terhadap *Return Saham* (Y) dapat digambarkan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,261 - 0,013(X1) - 0,018(X2) - 0,008(X3) + 0,277(X4) + 0,005(X5)$$

Berdasarkan perhitungan persamaan regresi linear berganda diatas, nilai konstantanya sebesar -0,261 artinya jika tidak ada variabel *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas maka Return Saham menghasilkan nilai minus nol kom dua ratus enam puluh satu.

Tabel 4. Uji F

Model	Sum of Squares	df	F	Sig
Regression	0,060	5	3,137	0,020
Residual	0,129	34		
Total	0,189	39		

Sumber: data diolah

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa nilai Fhitung sebesar 3,137 sedangkan nilai Ftabel adalah 2,49. Nilai Fhitung > Ftabel (3,137 > 2,49) sehingga menunjukkan bahwa tabel diatas memiliki nilai signifikan variabel

Economic Value Added (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar (*Earning Per Share*), Aktivitas (*Total Asset Turnover*), dan Profitabilitas (*Net Profit Margin*) adalah 0,020 lebih kecil dari 0,05. Artinya H_{01} ditolak H_{a1} diterima maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel ini secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham.

Tabel 5. Uji t

Model	t	Sig.
Constant	-3,074	0,004
EVA	-0,330	0,744
MVA	-0,945	0,351
Nilai Pasar	-2,641	0,012
Aktivitas	2,888	0,007
Profitabilitas	3,025	0,005

Sumber: data diolah

Berdasarkan data diatas menunjukkan bagaimana pengaruh dan hubungan antara variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar (*Earning Per Share*), Aktivitas (*Total Asset Turnover*), dan Profitabilitas (*Net Profit Margin*) terhadap Return Saham Nilai ttabel adalah 2,02269 dengan signifikan 0,05. Berdasarkan analisis data *Economic Value Added* (EVA) mempunyai thitung adalah -0.330 yang menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh terhadap Return Saham. Nilai thitung < ttabel ($0,330 < 2,02269$). Nilai signifikansi *Economic Value Added* (EVA) adalah ($0,744 > 0,05$). Dengan demikian H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Pada *Market Value Added* (MVA) mempunyai t-hitung adalah -0,945 yang

menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak mempunyai pengaruh terhadap Return Saham. Nilai thitung < ttabel ($0,945 < 2,02269$). Nilai signifikansi *Market Value Added* (MVA) adalah ($0,351 > 0,05$). Dengan demikian H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Selanjut untuk analisis data Nilai Pasar (*Earning Per Share*) mempunyai t hitung adalah -2.641 yang menunjukkan bahwa Nilai Pasar (*Earning Per Share*) mempunyai pengaruh negative terhadap Return Saham. Nilai thitung < ttabel ($2,641 > 2,02269$). Nilai signifikansi Nilai Pasar (*Earning Per Share*) adalah ($0,012 < 0,05$). Dengan demikian H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Nilai Pasar (*Earning Per Share*) mempunyai pengaruh signifikan dan negatif terhadap Return Saham.

Lebih lanjut lagi untuk data Aktivitas (*Total Asset Turnover*) mempunyai thitung adalah 2,8888 yang menunjukkan bahwa Aktivitas (*Total Asset Turnover*) mempunyai pengaruh terhadap Return Saham. Nilai thitung > ttabel ($2,888 > 2,02269$). Nilai signifikansi Aktivitas (*Total Asset Turnover*) adalah ($0,007 < 0,05$). Dengan demikian H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Aktivitas (*Total Asset Turnover*) mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap Return Saham.

Terakhir data Profitabilitas (*Net Profit Margin*) mempunyai thitung adalah 3,026 yang menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Net Profit Margin*) mempunyai pengaruh terhadap Return Saham. Nilai thitung >

ttabel ($3,026 > 2,02269$). Nilai signifikansi Profitabilitas (*Net Profit Margin*) adalah ($0,005 < 0,05$). Dengan demikian H_06 ditolak dan H_{a6} diterima maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (*Net Profit Margin*) mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap Return Saham.

Hubungan Return Saham dan seluruh Variabel Bebas

Berdasarkan dari hasil uji simultan (uji F) tersebut menunjukkan bahwa H_{O1} ditolak dan H_{a1} diterima. Artinya *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham. Tinjauan atas pembuktian hipotesis ini dapat dipahami sebagai kondisi dimana lima variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas secara bersama mampu memberikan pengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan dari pengukuran Return Saham, dengan menggunakan komponen harga jual dan harga beli, memperlihatkan adanya harga jual yang tinggi dibanding harga beli yang rendah seperti pada perusahaan PT. Indofarma Tbk tahun 2019 yang memiliki harga jual sebesar 4.990.00 sedangkan harga beli sebesar 870.00. Artinya apabila harga jual lebih tinggi maka pemodal mendapatkan keuntungan atas suatu investasi saham yang dilakukannya, dimana jika mendapatkan keuntungan disebut capital gain sehingga membuat minat investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan tinjauan teori beberapa faktor yang

mempengaruhi Return Saham atau tingkat pengembalian saham bagi investor menjadi tolak ukur dan harus diuji dalam kondisi ekonomi yang berfluktuatif, diantaranya *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas (Darmawan, 2021).

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Return Saham

Berdasarkan pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa H_{O2} diterima dan H_{a2} ditolak. Artinya bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Subsektor dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai $t > sig a$, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada berpengaruh signifikan pada variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Maka kesimpulannya *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Salah satu faktor penyebabnya yaitu kinerja saham tidak selalu beriringan dengan fundamental perusahaan. Jika performa saham kurang bagus maka return saham juga akan menurun.

Berdasarkan hasil pengukuran *Economic Value Added*, dengan menggunakan komponen laba operasi setelah pajak (NOPAT) dan biaya modal, memperlihatkan adanya biaya modal yang tinggi di bandingkan NOPAT yang rendah seperti pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2020 yang memiliki biaya modal sebesar Rp. 23.296.111.163.911 dan NOPAT sebesar Rp.-900.722.851.386. Artinya bahwa manajemen tidak berhasil menciptakan nilai tambah bagi para investor. Hal ini

menunjukkan bahwa manajemen tidak mampu mengelola biaya modal (*capital charge*) perusahaan. Beberapa kondisi dapat memungkinkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) mengalami fluktuasi sehingga membuat *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Secara teori *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap Return Saham. Pada penelitian ini terjadi kecenderungan atas ketidakseragaman atau kestabilan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan yang diteliti. Hal ini menyebabkan *Economic Value Added* (EVA) tidak mampu memberikan kontribusi terhadap Return Saham. Dengan ini investor tidak perlu meninjau lebih dalam *Economic Value Added* (EVA) terhadap Return Saham. *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki dominasi atau sangat kecil dalam mempengaruhi Return Saham. Penyebab atas *Economic Value Added* (EVA) yang berfluktuasi dapat diatasi dengan meningkatkan laba operasi setelah pajak (NOPAT) dan stabilitas laba operasi setelah pajak (NOPAT).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Raharjo (2021:221) *Economic Value Added* (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. *Economic Value Added* adalah laba diatas (melebihi) biaya kewajiban/hutang dan biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) secara teori, semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi juga return yang didapatkan oleh investor. Hal tersebut terjadi karena adanya respon positif atas nilai EVA suatu perusahaan,

dimana nilai EVA tersebut menjadi berita baik bagi investor yang diwujudkan dengan peningkatan permintaan, yang akhirnya akan menaikkan harga saham di bursa sehingga return yang didapatkan akan semakin tinggi. Namun pada penelitian ini EVA tidak berpengaruh terhadap Return Saham dikarenakan biaya modal lebih besar dibandingkan dengan laba operasi setelah pajak (NOPAT).

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

Berdasarkan pada pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa H_03 diterima dan H_a3 ditolak. Artinya bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Subsektor dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai $t > sig\ a$, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada berpengaruh signifikan pada variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Maka kesimpulannya *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham, hal ini menunjukkan bahwa nilai *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan return saham karena tingkat pengembalian lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal.

Berdasarkan hasil pengukuran *Market Value Added*, dengan menggunakan komponen nilai pasar saham dan nilai buku saham, memperlihatkan adanya nilai buku saham yang tinggi di bandingkan nilai pasar saham yang rendah seperti pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 yang memiliki nilai buku saham sebesar

Rp.13.890.000.000,000 dan nilai pasar saham sebesar Rp7.921.875.000.000. Artinya harga saham mengalami penurunan yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Beberapa kondisi dapat memungkinkan bahwa *Market Value Added* (MVA) mengalami fluktuasi sehingga membuat *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Secara teori *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap Return Saham. Pada penelitian ini terjadi kecenderungan atas ketidakseragaman atau kestabilan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan yang diteliti. Hal ini menyebabkan *Market Value Added* (MVA) tidak mampu memberikan kontribusi terhadap Return Saham. Dengan ini investor tidak perlu meninjau lebih dalam *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham. *Market Value Added* (MVA) tidak memiliki dominasi atau sangat kecil dalam mempengaruhi Return Saham. Penyebab atas *Market Value Added* (MVA) yang berfluktuasi dapat diatasi dengan meningkatkan nilai pasar saham dan stabilitas nilai pasar saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Hartono, 2019) menyatakan bahwa memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama semua perusahaan, yang mana itu bersangkutan dengan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini menjadikan MVA sebagai ukuran yang tepat untuk digunakan sebagai satu pengukur kinerja manajemen dalam mengoperasikan perusahaan. Namun pada penelitian ini MVA tidak berpengaruh terhadap Return Saham

dikarenakan nilai buku saham yang tinggi di bandingkan nilai pasar saham.

Pengaruh Nilai Pasar (*Earning Per Share*) terhadap Return Saham

Berdasarkan pada pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa Nilai Pasar (*Earning Per Share*) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Return Saham, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Nilai Pasar (*Earning Per Share*) yang diperoleh perusahaan maka Return Saham juga semakin turun.

Nilai Pasar (*Earning Per Share*) bisa berpengaruh negatif terhadap return saham disebabkan oleh pada tahun sebelumnya investor sudah menjual sahamnya dan tahun berikutnya investor membeli kembali saham yang telah dijual, maka itu efek pada EPS pembilang akan dipengaruhi oleh laba setelah pajak atau tabungan dari dana yang digunakan untuk membiayai saham *buy-back* program *buy-back* ini menyebabkan EPS menurun namun return saham tetap tinggi.

Berdasarkan hasil pengukuran Nilai Pasar (*Earning Per Share*), dengan menggunakan komponen laba bersih dan jumlah saham beredar, memperlihatkan adanya jumlah laba bersih lebih rendah dibandingkan jumlah saham beredar yang tinggi. Seperti pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2021 yang memiliki laba bersih sebesar Rp.3.230.000.000,000 dan jumlah saham beredar sebesar Rp.4.687.300.000,000. Artinya laba bersih digunakan untuk membiayai saham *buy-back* program *buy-back* ini menyebabkan EPS menurun namun return saham tetap tinggi. Bukan

hanya itu perusahaan juga dapat memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu hal yang harus dilakukan perusahaan untuk meningkatkan Nilai Pasar (*Earning Per Share*) yaitu perusahaan harus mampu memperoleh laba dan meningkatkan laba bagi para pemegang saham sehingga Nilai Pasar (*Earning Per Share*) menjadi tinggi dan akan meningkatkan Return Saham. Beberapa kondisi dapat memungkinkan adanya Nilai Pasar (*Earning Per Share*) yang mengalami fluktuasi akan tetapi Nilai Pasar (*Earning Per Share*) berpengaruh terhadap Return Saham. Sehingga sejalan dengan teori bahwa Nilai Pasar (*Earning Per Share*) berpengaruh terhadap Return Saham. Meskipun Nilai Pasar (*Earning Per Share*) tidak memiliki dominan namun nilai pasar dapat mempengaruhi Return Saham. Penyebab atas Nilai Pasar (*Earning Per Share*) yang berfluktuasi dapat diatasi dengan meningkatkan laba dan stabilitas laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Fahmi, 2018) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Secara teori semakin tinggi *Earning Per Share*, maka Return Saham cenderung naik. *Earning Per Share* yang meningkat menandakan bahwa perusahaan tersebut berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut. Pada penelitian ini *Earning Per Share* berpengaruh negatif yang artinya apabila *Earning Per Share* rendah maka return saham akan semakin naik sehingga

investor tidak perlu meninjau laba dari *Earning Per Share* melainkan laba dapat dilihat dari *Net Profit Margin*.

Pengaruh Aktivitas (*Total Asset Turnover*) terhadap Return Saham

Berdasarkan pada pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa Ho5 ditolak dan Ha5 diterima. Artinya bahwa nilai Aktivitas (*Total Asset Turnover*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *Total Asset Turnover* maka semakin efisien penggunaan asset tersebut. Jika perusahaan dapat menggunakan asetnya secara optimal, maka perdagangan perusahaan akan berkembang. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan asetnya dan meningkatkan perdagangannya akan lebih menarik untuk investor, dan ini akan meningkatkan return saham.

Berdasarkan hasil pengukuran Aktivitas (*Total Asset Turnover*), dengan menggunakan komponen penjualan dan total aktiva, memperlihatkannya adanya jumlah penjualan lebih tinggi dibandingkan total aktiva seperti pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2021 yang memiliki penjualana sebesar Rp. 26.260.000.000.000 sedangkan total aktiva sebesar Rp. 25.670.000.000.000. artinya kondisi tingkat penjualan yang baik akan menarik minat investor dalam berinvestasi, sehingga mengakibatkan harga saham akan meningkat sehingga return pun akan meningkat juga. Beberapa kondisi dapat memungkinkan adanya Aktivitas (*Total Asset Turnover*) mengalami fluktuasi akan tetapi Aktivitas (*Total Asset Turnover*) berpengaruh terhadap Return

Saham. Sehingga sejalan dengan teori bahwa Aktivitas (*Total Asset Turnover*) berpengaruh terhadap Return Saham. Meskipun Aktivitas (*Total Asset Turnover*) mengalami fluktuasi namun Aktivitas (*Total Asset Turnover*) memiliki dominasi yang sangat tinggi sehingga dapat mempengaruhi Return Saham. Penyebab atas Aktivitas (*Total Asset Turnover*) yang berfluktuasi dapat diatasi dengan meningkatkan penjuala dan stabilitas penjualan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Herry, 2020) *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan salah satu faktor utama untuk meningkatkan penjualan hal ini menunjukkan seberapa efisiensi asset yang dikelola dan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan penjualan dan pendapatan perusahaan yang akan berdampak terhadap harga saham maka investor juga mengharapkan tingkat return yang tinggi pula atas investasi yang dilakukan.

Pengaruh Pofitabilitas (*Net Profit Margin*) terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel IV.13 pada pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa nilai Pofitabilitas (*Net Profit Margin*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Dikarenakan adanya peningkatan pendapatan penjualan, maka bagi pihak perusahaan bahwa tingginya pendapatan penjualan berpengaruh positif bagi perusahaan untuk menerapkan atau pengaruh return saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Net Profit Margin* semakin tinggi maka akan semakin baik, maka perusahaan

dianggap mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi. Hal tersebut dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi diperusahaan subsektor farmasi dan riset kesehatan.

Berdasarkan hasil pengukuran Profitabilitas (*Net Profit Margin*), dengan menggunakan komponen laba bersih dan penjualan, memperlihatkan adanya penjualan sebesar Rp.26.260.000.000.000 dan laba bersih sebesar Rp.3.230.000.000.0000. Artinya dikarenakan adanya peningkatan pendapatan penjualan, maka bagi pihak perusahaan bahwa tingginya pendapatan penjualan berpengaruh positif bagi perusahaan untuk menerapkan atau pengaruh return saham. Beberapa kondisi dapat memungkinkan adanya Profitabilitas (*Net Profit Margin*) menyatakan bahwa mengalami fluktuasi akan tetapi Profitabilitas (*Net Profit Margin*) berpengaruh terhadap Return Saham. Sehingga sejalan dengan teori bahwa Profitabilitas (*Net Profit Margin*) berpengaruh terhadap Return Saham. Meskipun Profitabilitas (*Net Profit Margin*) mengalami fluktuasi namun Profitabilitas (*Net Profit Margin*) memiliki dominasi yang cukup tinggi sehingga dapat mempengaruhi Return Saham. Penyebab atas Profitabilitas (*Net Profit Margin*) yang berfluktuasi dapat diatasi dengan meningkatkan pendapatan penjuala dan menstabilkan pendapatan penjualan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Diana, 2018) *Net Profit Margin* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentasi pendapatan bersih yang

didapatkan perusahaan dari setiap penjualan. Rasio ini mengukur rupiah laba bersih yang diperoleh setiap satu rupiah penjualan, semakin besar rasionya maka semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Apabila rasio rendah berarti menunjukkan penjualan terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas, terhadap Return Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasana penelitian ini dapat disimpulkan bahwa. Ada pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas, terhadap Return Saham pada Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak ada pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Return Saham pada Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak ada pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham pada Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ada pengaruh Nilai Pasar terhadap *Return Saham* pada Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ada pengaruh Aktivitas terhadap Return Saham pada

Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ada pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. SARAN

Saran yang dapat diberikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Penelitian ini hanya menggunakan 8 objek penelitian pada Perusahaan Subsektor Farmasi dan Riset Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menggunakan periode pengamatan 5 tahun, yaitu 2017-2021 dengan menggunakan data tahunan dari laporan keuangan masing – masing perusahaan yang bersangkutan dalam penelitian ini, sehingga hasil ini belum merealisasikan hasil penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Nilai Pasar, Aktivitas, dan Profitabilitas, sebagai variabel independen sedangkan masih banyak rasio keuangan yang lain bisa dijadikan variabel independennya.

E. DAFTAR RUJUKAN

- Citradi, T. W. G. (2020). Corona Bikin Saham Emiten Farmasi Meroket, Pekan Ini Gimana? *Cnbc Indonesia*.
- Darmawan. (2021). *Keuangan Perusahaan*. Febi Uin Sunan Kalijaga.
- Diana, S. R. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Dan Aplikasinya*. In Media.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Alfabeta.

- Habibi, M. R. (2022). *Hukum Pasar Modal Indonesia: Perkembangan Hukum Pasar Modal Era Kolonial Hingga Era Digital*. Inara Publisher.
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kesembilan*. Bpfe-Ugm.
- Herry. (2020). *Teori Akuntansi*. Kencana.
- Sidarta, A. L., & Syarifudin, S. (2022). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Dan Quick Ratio Perusahaan Kesehatan Terhadap Return Saham Pada Masa Pandemi Covid-19 (Pada Sektor Industri Healthcare Yang Tercatat Di Bei Tahun 2019-2020). *Jurnal Akuntansi Kompetitif*, 5(3), 381–389. <https://doi.org/10.35446/Akuntansikompetif.V5i3.1161>
- Siregar, W. A. (2021, December 15). *Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Sentuh Angka 7,2 Juta Sid*.