

Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan *Market Value Added* dan *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Farhan Budi Kusuma^{1*}, Primadonna Ratna Mutumanikam²

^{1,2}Akuntansi, IKPIA Perbanas.

¹farhanbudi3@gmail.com

²primamutumanikam@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari kinerja keuangan *Market Value Added* (MVA) dan menganalisis pengaruh dari *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 8 sampel dari perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berasal dari populasi sebanyak 10 perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang dianalisis dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan manufaktur subsektor farmasi tahun 2016-2020. Adapun teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif. Variabel bebas (*Independent Variabel*) adalah konsep dari metode *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA). Variabel terikat (*Dependesnt Variabel*) adalah harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi pada tahun 2016 – 2020. Namun, berbeda dengan hasil dari *Economic Value Added* (EVA) yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi.

Kata Kunci: *Market Value Added, Economic Value Added, Harga Saham*

The Effect of Financial Performance Measurement of Market Value Added and Economic Value Added on Stock Prices

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of Market Value Added (MVA) and analyze the effect of Economic Value Added (EVA) on stock prices. The samples used in this study were 8 samples from manufacturing companies subsector pharmaceutical listed on the Indonesia Stock Exchange from a population of 10 manufacturing companies subsector pharmaceutical listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analyzed in this study were obtained from the financial statements of the manufacturing sub-sector pharmaceutical in 2016-2020. The technique used in sampling using purposive sampling. The method used in this research is descriptive quantitative. The independent variable is the concept of the Market Value Added (MVA) and Economic Value Added (EVA) methods. The dependent variable (Dependent Variable) is the stock price of the manufacturing companies sub-sector pharmaceutical listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The results of this study found that Market Value Added (MVA) had a positive and significant effect on stock prices in manufacturing companies in the pharmaceutical sub-sector in 2016 – 2020. However, it was different from the results of Economic Value Added (EVA) which did not significantly affect stock prices in manufacturing companies sub-sector pharmaceutical.

Keywords: *Market Value Added, Economic Value Added, Stock Prices*

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun, khususnya di dalam dunia pasar modal. Dalam dunia pasar modal, masyarakat umum menjadikan pasar modal ini sebagai sarana untuk melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti reksa dana, obligasi, saham dan lain-lain. Perihal tersebut didukung dengan terjadinya peningkatan transaksi jual beli saham. Didalam hal ini sering terjadi penurunan (*Bearish*) dan kenaikan (*Bullish*) terhadap harga saham yang tercermin dan tercatat dalam bursa efek (Mailangkay, 2013). Perlu diketahui dalam investasi saham di pasar modal memiliki tingkat resiko yang tinggi walaupun mendapatkan keuntungan yang relatif besar. Dan sebagai calon investor harus mampu melihat dan memprediksikan suatu keadaan perusahaan apakah posisi dan kinerja dari perusahaan tersebut baik atau buruk, karena hal tersebut sangat penting dalam dunia investasi saham. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara rasio keuangan (Octovian, 2019).

Metode EVA dan MVA, dapat melakukan pengukuran nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan memperhatikan terhadap biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan suatu resiko perusahaan. Metode *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas yang ditanamkan pada perusahaan dengan nilai buku yang terdapat pada neraca, dimana nilai tersebut dapat dihitung dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan *Economic Value Added* (EVA) merupakan metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan sebagai indikator dalam penciptaan nilai tambah yang dapat digunakan oleh investor sebagai acuan dalam berinvestasi di perusahaan (Hefrizal, 2018). Perkembangan perusahaan khususnya subsektor farmasi mempunyai peran penting dalam bidang kesehatan. Hal ini didukung dengan adanya 206 perusahaan dalam industri farmasi yang ada di Indonesia pada tahun 2014 dan 33 diantaranya merupakan Penanaman Modal Asing (PMA). Dengan kondisi tersebut, peluang investor dalam melakukan investasi pada subsektor farmasi sangatlah menjanjikan, karena kebutuhan akan obat-obatan dan vitamin yang sudah menjadi kebutuhan masyarakat (Surmadewi & Putra, 2019).

Adanya potensi menjanjikan dari subsektor farmasi meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di subsektor industri. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari *website* BKPM, pemerintah telah memasukkan farmasi sebagai sektor yang menjanjikan, hal ini dapat dilihat dimasukkan farmasi oleh pemerintah sebagai bagian dari sektor prioritas dalam upaya merealisasikan program Making Indonesia 4.0. Data yang diperoleh dari Kementerian Kesehatan, hingga tahun 2021, ada 241 industri pembuatan obat-obatan, 17 industri bahan baku obat-obatan, 132 industri obat-obatan tradisional, dan 18 industri ekstraksi produk alami.

Hasil penelitian (Arum & Astuti, 2019) secara signifikan ternyata *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari (Putra & Sibarani, 2018) yang menyatakan bahwa memang MVA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel akan tetapi berbeda dalam pengujian EVA, dimana bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel. Dengan adanya perbedaan dari hasil penelitian tersebut, maka dalam penelitian ini akan mengukur kinerja keuangan MVA dan EVA dengan hasil kinerja keuangan tersebut. Kemudian, menguji pengaruh variabel tersebut terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah (MVA) *Market Value Added* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi pada tahun 2016-2020 dan apakah (EVA) *Economic Value Added* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi pada tahun 2016-2020. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh (MVA) *Market Value Added* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi tahun 2016-2020 dan menganalisis pengaruh (EVA) *Economic Value Added* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi tahun 2016-2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan aktivitas dari ringkasan transaksi perusahaan selama satu periode akuntansi yang akan digunakan oleh pihak yang membutuhkan (Hefrizal, 2018). Menurut (Kaunang, 2013) laporan keuangan bisa dikatakan sebagai alat untuk menentukan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Pada hasil laporan keuangan juga digunakan sebagai dasar suatu perubahan kinerja keuangan perusahaan pada kondisi tertentu. Dimana tujuan laporan keuangan untuk menggambarkan posisi laporan

keuangan yang terdiri dari perhitungan laba rugi, perubahan modal atau ekuitas dan neraca serta menunjukkan kondisi perusahaan terkini.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan proses analisis untuk mengukur, menilai dan melihat sejauh mana perusahaan dalam melakukan kegiatan keuangan apakah sudah dilakukan dengan baik dan benar sesuai aturan-aturan yang berlaku. Termasuk dalam pembuatan laporan keuangan yang dimana telah memenuhi ketentuan dan standar akuntansi yang sudah ditetapkan (Sipahelut et al., 2017). Menurut (Aisyiah et al., 2013) kinerja keuangan adalah proses mengevaluasi laporan keuangan perusahaan sebagai dasar manajemen untuk mengambil keputusan.

Kinerja keuangan dapat diartikan juga sebagai hasil pencapaian dalam berbagai aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuannya (Hanafi & Putri, 2013). Dapat disimpulkan kinerja keuangan sebagai suatu proses dalam menilai dan mengevaluasi laporan keuangan untuk mengetahui sejauh mana pencapaian keberhasilan perusahaan dalam membuat laporan keuangan dengan baik dan dapat dijadikan sebagai dasar para manajemen untuk mengambil keputusan.

MVA (*Market Value Added*)

Suatu konsep yang tepat dalam pengukuran kinerja untuk menentukan berhasil atau tidaknya perusahaan dalam menghasilkan kekayaan untuk pemiliknya itulah yang disebut *Market Value Added* (MVA). Disamping itu, kekayaan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan mengalami peningkatan apabila *Market Value Added* juga bertambah. Peningkatan *Market Value Added* (MVA) juga bisa dilakukan dengan meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) dimana merupakan sebuah pengukuran internal kinerja operasional tahunan (Putra & Sibarani, 2018). Dapat diartikan juga *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih yang diperoleh dari nilai pasar saham dengan modal yang diinvestasikan. (Eskasari, 2018).

Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Adapun kelebihan yang dimiliki oleh *Market Value Added* (MVA) yang dimana dalam metode ini menggambarkan prospek yang lebih menguntungkan dalam investasi yang dilakukan pada saat ini dan masa yang akan datang. Begitu juga dengan kelemahan dalam metode ini seperti, *Market Value Added* (MVA) cenderung tidak memperhatikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan didalam perusahaan. Begitu juga dengan pengukuran kekayaan pemegang saham hanya pada suatu periode tertentu saja (Irawan & Manurung, 2020).

EVA (*Economic Value Added*)

EVA (*Economic Value Added*) merupakan nilai tambah perusahaan yang didapat dengan proses menilai kinerja perusahaan, yang dimana akan dilihat oleh para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan (Hefrizal, 2018). Sedangkan EVA juga dapat diartikan sebagai analisis kinerja keuangan perusahaan yang bisa mendapatkan laba ekonomis yang berhubungan secara langsung dengan kepemilikan kekayaan pemegang saham (Putra & Sibarani, 2018).

Menurut Hanafi & Putri (2013) dalam konsepnya, ada beberapa komponen yang harus dihitung terlebih dahulu sebelum masuk ke perhitungan *Economic Value Added* (EVA), komponen itu diantaranya seperti:

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)
NOPAT = Laba/Rugi usaha setelah bunga - Pajak
2. Menghitung *Invested Capital*
IC = Total hutang dan ekuitas – Hutang jangka pendek
3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)
WACC = [(D x rd) (1-tax) + (E x re)]
4. Menghitung *Capital Charge*
Capital Charge = WACC x *Invested Capital*

Setelah melakukan perhitungan komponen tersebut, kemudian menghitung *Economic Value Added* (EVA) dengan rumus **EVA = NOPAT – CAPITAL CHARGE.**

Kelebihan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, *Economic Value Added* (EVA) memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan pengukuran kinerja lainnya. Adapun kelebihanannya sebagai berikut (Irawan & Manurung, 2020):

1. Dalam pengaplikasiannya, konsep *Economic Value Added* (EVA) mudah digunakan dan mudah dihitung sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempermudah pengambilan keputusan bisnis.
2. *Economic Value Added* (EVA) bisa menyelaraskan manajemen dan kepentingan pemegang saham yang dimana dapat digunakan sebagai tolak ukur operasi dari manajemen untuk mencerminkan keberhasilan pada perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi investor atau pemegang saham.
3. Merupakan sistem manajemen keuangan yang bisa memecahkan masalah bisnis dari pergerakan hingga strategi dalam keputusan operasional sehari-hari.

Disamping adanya kelebihan, *Economic Value Added* (EVA) juga memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Diperlukannya estimasi dalam menentukan atau menghitung biaya modal, terutama pada perusahaan *go public* jika menggunakan metode ini sebagai salah satu alat mengukur kinerja manajemen.
2. Analisis yang dilakukan hanya bisa mengukur faktor kuantitatif sedangkan untuk mengukur kinerja optimal, harus didasarkan kuantitatif dan kualitatif.

Harga Saham

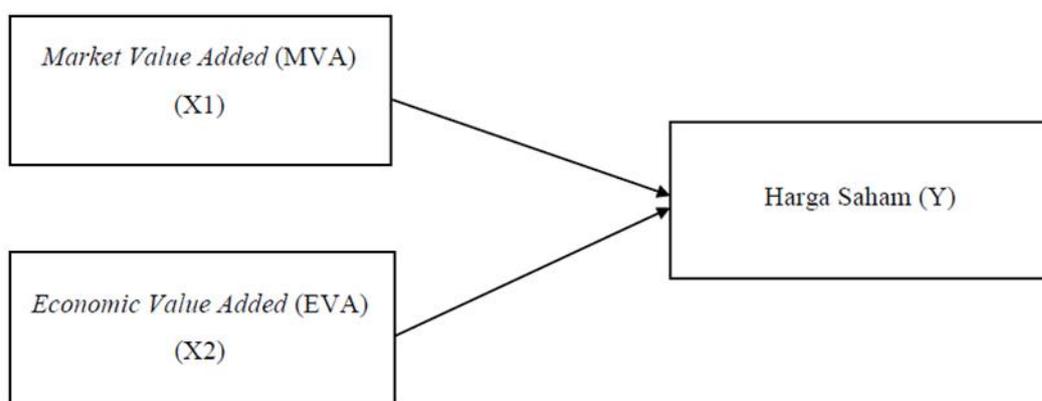
Harga saham merupakan sebuah harga yang terbentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang didasarkan oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Terbentuknya harga saham adalah hasil dari proses permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa. Harga saham sering terjadi perubahan secara fluktuatif (Mustikowati, 2011).

Penelitian Terdahulu

Putra dan Sibarani (2018) menyatakan bahwa MVA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel akan tetapi berbeda dalam pengujian EVA, dimana bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel. Arum dan Astuti (2019) menyatakan bahwa secara signifikan ternyata *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage*.

KERANGKA PEMIKIRAN

Gambar 1 kerangka pemikiran pada penelitian ini.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
 Sumber: Data diolah

HIPOTESIS

Hasil penelitian dari (Putra & Sibarani, 2018) menyatakan bahwa memang MVA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel hasil penelitian tersebut pun sama dengan hasil dari penelitian Arum & Astuti (2019), dimana hasilnya secara signifikan ternyata *Market Value Added* (MVA) juga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage*. Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu *Market Value Added* (MVA) dan uraian teori maka, hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian dari Arum & Astuti (2019) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage*. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian dari Putra & Sibarani (2018), yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel. Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu terkait *Economic Value Added* (EVA) dan uraian teori maka, hipotesis yang dapat dirumuskan penulis sebagai berikut:

H₂: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian yang dilakukan menggunakan data dengan jenis data kuantitatif, dimana menggunakan data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Adapun sumber data yang diperoleh untuk penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan lengkap periode 2016 sampai 2020 pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang sudah tersedia di website Bursa Efek Indonesia.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Sampel

Purposive sampling menjadi metode pengambilan sample dalam penelitian ini dimana dengan pengambilan sample berdasarkan kriteri-kriteria tertentu. Adapun kriteria tertentu dalam sample penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 dan tidak mengalami *delisting* dari bursa saham.

Tabel 2. Pengambilan sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.	10
Sampel yang tidak memenuhi kriteria antara lain: 1. Emiten SQBI (PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk) karena delisting dari bursa saham pada tanggal 21 Maret 2018. 2. Emiten PEHA (PT Pharos Tbk) karena baru bergabung di bursa saham pada tanggal 26 Desember 2018	(2)
Total sampel yang memenuhi kriteria.	8

Sumber : Data Diolah, 2021

Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif kuantitatif. Pada awal penelitian, peneliti akan mendeksripsikan kinerja keuangan pada metode yang digunakan dengan pendekatan *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Di dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai variabel bebas (*Independent Variabel*) adalah konsep dari metode *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) dan yang dijadikan sebagai variabel terikat (*Dependesnt Variabel*) adalah harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistika Deskriptif

Tabel 3. Statistika Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	40	183	9200	2387,38	2.118,064
MVA	40	-187802	6532493	1496162,69	1945373,704
EVA	40	-445899	2962620	485382,55	898901,894
Valid N (Listwise)	40				

Sumber : Data diolah dengan IBM Statistics 25

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata *Market Value Added* (MVA) sebesar Rp. 1.496.162,38 dengan nilai tertinggi sebesar Rp. 6.532.493 yang terjadi pada tahun 2017 pada perusahaan KLBF dan dengan nilai terendah sebesar Rp. -187.802 terjadi pada tahun 2019 pada perusahaan PYFA. Untuk *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai rata-rata sebesar Rp. 485.382,55 dimana dengan nilai tertinggi sebesar Rp. 2.962.620 terjadi pada tahun 2016 pada perusahaan KLBF dan nilai terendah sebesar Rp. -445.899 terjadi pada tahun 2017 pada perusahaan INAF.

Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov besarnya nilai dari hasil uji yaitu sebesar 0,200. Dengan nilai tersebut dapat dikatakan bahwa data yang diuji terdistribusi normal karena lebih besar dari 0,05, serta dapat disimpulkan juga bahwa model tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Dalam analisis data yang telah dilakukan pengujian dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dimana hasil pengujian menyatakan bahwa data tersebut terdistribusi normal. Hal ini disimpulkan berdasarkan hasil signifikansi sebesar 0,200, yang dimana nilai sebesar $0,200 > 0,05$ dan memenuhi syarat bahwa data tersebut bersifat normal.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ini mengalami ketidaksamaan dari residual satu ke pengamatan lain. Untuk melihat apakah model regresi in mengalami heteroskedastisitas atau tidak, dapat dilihat melalui grafik *Scatterplot*. Berdasarkan hasil grafik dari gambar 4.2, model yang diuji mengalami heteroskedastisitas, alasannya adalah terdapatnya pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur dan menyebar secara urut.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan uji multikolinieritas, menunjukkan nilai *tolerance* 1,000 dan nilai VIF 1,000. Dengan kata lain, data tersebut tidak terjadi adanya multikolinieritas dengan ketentuan nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Berdasarkan hasil uji tersebut menunjukkan nilai *tolerance* 1,000 dan nilai VIF 1,000. Dengan kata lain, data tersebut tidak terjadi adanya multikolinieritas karena nilai *tolerance* yang diperoleh sebesar $1,000 > 0,10$ dan nilai VIF $1,000 < 10$.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi, diperoleh nilai (dL) = 1,3908 dan nilai (dU) = 1,6000 diikuti dengan nilai $(4-dL) = 2,6092$ dan nilai $(4-dU) = 2,4$. Dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai DW-Test sebesar 1,272

dimana nilai ini lebih kecil dari $(dU) = 1,6$ dan lebih kecil dari $(4-dU) = 2,4$. Maka disimpulkan bahwa persamaan regresi ini mengalami autokorelasi positif. Karena dalam model regresi ini mengalami autokorelasi positif maka dapat dilakukan tindakan perbaikan dengan metode *cochrane orcutt* dari hasil tersebut nilai DW-Test dengan metode *cochrane orcutt* menunjukkan nilai sebesar 1,984, dimana nilai ini ada diantara dU dan $4-dU$. Dapat dipersamakan sebagai berikut sebagai berikut $1,6 < 1,984 < 2,4$ dan dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak mengalami autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan uji regresi linier berganda, maka dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 6,922 + 0,034X_1 - 0,013X_2 + e$$

Y = Harga Saham

X_1 = *Market Value Added* (MVA)

X_2 = *Economic Value Added* (EVA)

α = Bilangan konstanta

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 6,922 yang dapat diartikan bahwa keadaan variabel harga saham (Y) tidak dipengaruhi oleh variabel MVA (X_1) dan EVA (X_2) yaitu konstan atau tidak mengalami perubahan. Jika terdapat pengaruh MVA (X_1) dan EVA (X_2) sebesar 0 maka harga saham (Y) mengalami kenaikan sebesar 6,922.
2. Koefisien regresi MVA (X_1) sebesar 0,034 dimana memiliki arti bahwa jika nilai MVA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan nilai harga saham (Y) sebesar 0,034.
3. Koefisien regresi EVA (X_2) sebesar -0,013 dimana memiliki arti bahwa jika nilai EVA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menyebabkan penurunan nilai harga saham (Y) sebesar 0,013.

Uji t

Berdasarkan uji t, hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai t hitung sebesar 4,422 untuk *Market Value Added* (MVA) dengan nilai signifikansi 0,000 dan -1,693 untuk *Economic Value Added* (EVA) dengan nilai signifikansi 0,099. Dalam pengujian uji t ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial seberapa jauh variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Adapun hipotesis yang akan diuji adalah :

Ho1 : *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Ha1 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Ho2 : *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Ha2 : *Economic Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham.

Setelah dilakukan pengujian secara parsial, diperoleh nilai sebesar 4,422 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi α sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan $0,000 < 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima, dimana dapat dikatakan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2. Hasil uji hipotesis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham.

Diperoleh nilai sebesar -1,693 dengan tingkat signifikansi 0,099 lebih besar dari tingkat signifikansi α sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan $0,099 > 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak, dimana dapat dikatakan *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Uji F

Berdasarkan uji f, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat dikatakan hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima. Dalam pengujian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel simultan. Maka hipotesis yang akan diuji sebagai berikut:

H_0 : *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H_a : *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Dan hasil yang diperoleh dari tabel 4.12, dimana F hitung 11,172 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,000. Kemudian, hasil tersebut dibandingkan dengan F tabel dengan ketentuan sebagai berikut:

$$n = 40$$

$$k = 3$$

$$df1 = k - 1 = 3 - 1 = 2$$

$$df2 = n - k = 40 - 3 = 37$$

$$\text{Tingkat signifikansi } 5\% = 0,05$$

Maka diperoleh hasil F tabel sebesar 3,25. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima karena nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan F hitung lebih besar dari F tabel ($11,172 > 3,25$) sehingga *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R)

Berdasarkan uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *R square* sebesar 0,377. Dalam hal ini menunjukkan bahwa 37,7% variabel harga saham dipengaruhi oleh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) sedangkan sisanya 62,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini. Setelah dilakukan pengujian koefisien determinasi, hasil yang diperoleh berdasarkan tabel 4.13, bahwa nilai *R square* sebesar 0,377. Dalam hal ini menunjukkan bahwa 37,7% variabel harga saham dipengaruhi oleh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) sedangkan sisanya 62,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini.

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi ditahun 2016-2020, dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini didasarkan karena hasil analisis t hitung dimana diperoleh nilai sebesar 4,422 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi α sebesar 0,05. Begitu juga dengan hasil dari uji F, dimana *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi ditahun 2016-2020, dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut didukung dengan hasil pengujian dalam uji t hitung, dimana diperoleh nilai sebesar -1,693 dengan tingkat signifikansi 0,099 lebih besar dari tingkat signifikansi α sebesar 0,05.

Hasil pengujian tersebut juga dikuatkan dengan hasil pengujian sebelumnya oleh Putra & Sibarani (2018) dimana *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan ritel. Akan tetapi, hasil ini berbeda dengan pengujian yang dilakukan oleh Arum & Astuti (2019) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara signifikan pada perusahaan *Food and Beverage*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan pada penelitian ini. Sebagaimana dalam hasil pengujian, bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi pada tahun 2016 - 2020. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah pasar serta kesejahteraan pemilik perusahaan dapat meningkatkan harga saham. Dengan meningkatkannya nilai tambah tersebut tidak menutup kemungkinan dapat membuat ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2020. Yang menandakan bahwa, apabila perusahaan mengalami pertambahan nilai ekonomis, belum tentu harga saham atas perusahaan tersebut naik juga. Hal ini menandakan investor tidak menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) sebagai pengambilan keputusan dalam melakukan investasi ataupun pelepasan saham perusahaan tersebut.

Saran

Adapun beberapa rekomendasi yang dapat peneliti uraikan berdasarkan hasil penelitian serta kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya. Dalam penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan rentang waktu yang lebih lama. Dengan rentang waktu yang lebih lama memungkinkan terdapatnya titik observasi yang lebih banyak. Sehingga hasil yang diperoleh dalam penelitian lebih baik dan akurat dibandingkan dengan rentang waktu dalam penelitian ini hanya 5 tahun, yaitu dari 2016 sampai 2020. Bagi peneliti selanjutnya, apabila melakukan penelitian terhadap harga saham hendaknya menggunakan serta menambahkan variabel bebas (independen) lainnya. Sehingga memungkinkan terdapatnya penyebab lain yang dapat mempengaruhi harga saham. Kemudian, perusahaan yang digunakan sebagai sampel tidak terpaku oleh satu sektor saja sehingga hasil yang diperoleh lebih variatif.

Dalam penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan itu adalah masih terdapatnya beberapa perusahaan yang tidak memiliki laba positif berturut-turut dalam penelitian, terdapatnya keterbatasan yang dilakukan dalam penelitian ini dari segi waktu, data dan literatur serta penelitian dilakukan dengan pemilihan 2 variabel, yaitu *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA). Perihal ini memungkinkan terabaikannya variabel-variabel lainnya yang kemungkinan memiliki pengaruh cukup besar terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyiah, N., Darminto, & Husaini, A. (2013). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Rasio Keuangan Dan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Pada PT. Kalbe Farma Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 108–117.
- Arum, M., & Astuti. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ekonomi dan Publik*, 15(2), 173–181.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2021). Diperoleh dari <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/potensi-menjanjikan-di-industri-farmasi-dan-kesehatan-indonesia>
- Eskasari, W. M. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Farmasi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011. *XVI*(1), 99–106.
- Hanafi, A., & Putri, L. (2013). Penggunaan Economic Value Added (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Dan Penentuan Struktur Modal Optimal Pada Perusahaan Telekomunikasi (Go Publik) (Studi Kasus : PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Dan PT. Indosat, Tbk). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijawa*, 11(2), 83–98.
- Hefrizal, M. (2018). Analisis Metode Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Unilever Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 64–73.
- Irawan, F., & Manurung, N. Y. (2020). Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2017 -2019. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara*, 2(1), 31–45.

- Kaunang, S. A. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Cipta Daya Nusantara Manado. *Jurnal EMBA*, 1(4), 1993–2003.
- Mailangkay, J. (2013). Integrasi Pasar Modal Indonesia Dan Beberapa Bursa Di Dunia (Periode Januari 2013—Maret 2013). *Jurnal EMBA*, 1(3), 722–731.
- Mustikowati, R. I. (2011). Pengaruh Market Value Added Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal MODERNISASI*, 7(1), 58–72.
- Octovian, R. (2019). “Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham PT BANK SINARMAS TBK Periode Tahun 2011 – 2017. *JURNAL SeMaRaK*, 2(3), 46–60.
- Putra, K. K., & Sibarani, M. (2018). Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014—2017. *Journal of Accounting and Business Studies*, 3(2), 79–94.
- Sipahelut, R. C., Murni, S., & Rate, P. V. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal EMBA*, 5(3), 4425–4434.
- Surmadewi, N. K. Y., & Putra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(6), 567–593.