

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON ASSETS*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BEI

Devi Indah Kurnia
Deviindah836@gmail.com
Krido Eko Cahyono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out and examine the effect of Economic Value Added, Return on Asset, and Debt to Equity Ratio on the stock price of the pharmaceutical companies at IDX. The research was quantitative. Moreover, the population was pharmaceutical companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). The data collection technique used saturated sampling with the determined criteria. In line with that, there were 8 Pharmaceutical companies as the sample. Furthermore, the data was taken during 5 years (2018-2022). The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26 version. The result indicated that Economic Value Added had a negative but insignificant effect on the stock price of the pharmaceutical companies at IDX. However, Return on Asset had a negative and significant effect on the stock price of the pharmaceutical companies at IDX. Likewise, Debt to Equity Ratio had a negative and significant effect on the stock price of the pharmaceuticals companies at IDX.

Keywords: Economic Value Added, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel padapenelitian ini menggunakan kriteria yang sudah telah ditentukan. Berdasarkan metode sampel jenuh didapatkan sampel sebanyak 8 perusahaan farmasi. Data dari penelitian ini diambil selama 5 tahun, yaitu pada tahun 2018-2022, dilakukan dengan menggunakan Teknik Analisis Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *economic value added* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI, *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI, dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI.

Kata kunci: *Economic Value Added*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, Harga Saham.

PENDAHULUAN

Kemajuan dalam bidang teknologi dan arus informasi di era modern sekarang ini yang mengalami yang menjadikan dunia usaha dan bisnis berkembang begitu pesat. Hal ini dikarenakan terjadinya revolusi pemikiran dibidang ilmu pengetahuan terutama di bidang ekonomi dan bisnis. Indonesia mengalami perkembangan yang pesat pada pasar saham di beberapa dekade terakhir. Persaingan bisnis dari perusahaan yang semakin ketat dan kompetitif, salah satunya persaingan di perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan farmasi adalah perusahaan bisnis komersial yang bergerak dalam bidang manufaktur untuk memproduksi, mendistribusikan obat-obatan, serta fokus dalam meneliti, mengembangkan, terutama dalam hal Kesehatan. Perkembangan pesat pada perusahaan sektor farmasi dikarenakan kesehatan merupakan faktor utama yang diperhatikan oleh masyarakat global. Tidak mengherankan para calon investor menanamkan modalnya kepada perusahaan sektor farmasi. Investasi yang aman merupakan investasi yang memerlukan analisis dengan didukung data yang akurat dan terpercaya, sehingga dapat mengurangi resiko bagi para investor.

Tabel 1
Harga Saham Perusahaan Farmasi
Tahun 2020-2022
(IDR)

No	Kode	Harga Saham		
		2020	2021	2022
1	KLBF	1.480	1.615	2.090
2	SOHO	4600	6375	5425
3	MERCK	3.280	3.690	4.750
4	TSPC	1.400	1500	1.410
5	DVLA	2.420	2.750	2.370
6	PYFA	975	1.015	865
7	SIDO	805	865	755
8	INAF	4030	2230	1150
9	KAEF	4250	2430	1085
10	PEHA	1695	1105	685
Rata-Rata		2494	2358	2059

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan data dari tabel 1 disimpulkan bahwa perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022 mengalami penurunan. Kondisi tahun 2020 perusahaan farmasi mengalami peningkatan sebesar Rp 2.494 dan dapat disimpulkan pada tahun 2020 awal dunia gempar dengan covid 19 yang mengakibatkan kondisi kesehatan menurun dan seluruh masyarakat membutuhkan obat-obatan dan alat kesehatan untuk kesembuhan dari terkena pandemi covid 19. Apabila kondisi perusahaan farmasi sedang membaik akan terlihat dari harga saham yang meningkat. Sebaliknya, jika kondisi perusahaan farmasi memburuk akan terlihat dari harga saham yang menurun. Perkembangan pesat pada perusahaan sektor farmasi dikarenakan kesehatan merupakan faktor utama yang diperhatikan oleh masyarakat global. Tidak mengherankan para calon investor menanamkan modalnya kepada perusahaan sektor farmasi. Investasi yang aman merupakan investasi yang memerlukan analisis dengan didukung data yang akurat dan terpercaya, sehingga dapat mengurangi resiko bagi para investor. Menurut Brigham, dkk (2010) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham, yaitu faktor internal yang meliputi pemasaran, pendanaan, produksi, penggantian direktur, pengambil alihan diverifikasi, ketenagakerjaan, dan laporan keuangan perusahaan. Sementara itu faktor eksternal meliputi perubahan suku bunga tabungan, deposito kurs valuta asing, inflasi, hukum, dan industri sekuritas.

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Penelitian dari Alfina D. (2023), bahwa EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021, sedangkan menurut penelitian Penelitian Evawaty P, dkk (2021) menyimpulkan, bahwa berdasarkan uji parsial EVA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian Junaeni (2017) menyimpulkan variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2010-2014, sedangkan penelitian Dina G.P (2023) menyimpulkan, bahwa ROA memberikan pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham PT. Gudang Garam Tbk tahun 2012-2021. Penelitian Budi S, dkk (2023), menyimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI, sedangkan Dina G.P Dona E.D (2023) menyimpulkan DER memberi pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham PT. Gudang Garam Tbk. Tahun 2012-2021. Berdasarkan fenomena dan gap research yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah (1) Apakah *Economic Value Added* berpengaruh pada harga saham pada

perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI? (2) Apakah *Return on Asset* berpengaruh pada harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI? (3) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh pada harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI? Sedangkan manfaat penelitian ini adalah (1) Kontribusi praktis, sebagai memberikan keputusan yang tepat kepada para investor yang akan menanamkan modal diperusahaan dan memberikan informasi berkaitan dengan keuangan perusahaan secara akurat agar dapat dipercayai oleh para investor yang akan menanamkan modalnya. (2) Kontribusi kebijakan, sebagai memberikan wawasan dan informasi bagi perusahaan sebagai alat ukur untuk mengetahui dalam mengambil keputusan secara benar, sehingga dapat menciptakan kinerja keuangan perusahaan yang baik dari sebelumnya. (3) Kontribusi teoritis, sebagai bahan tinjauan untuk pembelajaran mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham perusahaan, dan sebagai referensi mahasiswa untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

TINJAUAN TEORITIS

Investasi

Menurut Darsono (2018) Investasi merupakan pengeluaran yang digunakan untuk membeli aset rill (tanah, rumah, mobil, dll) dan aset finansial yang diharapkan untuk mendapatkan lebih banyak pendapatan di masa depan. Investasi sebagai aset yang berkaitan dengan upaya menarik dana untuk pengadaan barang modal saat ini sehingga menghasilkan aliran produk di masa yang akan datang.

Saham

Menurut Samsul (2015:59) menjelaskan, bahwa pemegang saham merupakan orang pemilik dari saham tersebut. Menurut Firmansyah (2019) harga saham adalah merupakan harga penutupan atau harga yang terjadi pada akhir hari perdagangan yang akan dipantau investor untuk memaksimalkan keuntungan ditahun mendatang.

Rasio Keuangan

Menurut Harahap (2015) Rasio keuangan adalah alat analisis yang digunakan pemilik saham untuk menilai kinerja perusahaan dari angka hasil perbandingan antar pos laporan keuangan yang mempunyai hubungan relavan dan signifikan.

Economic Value Added (EVA)

Menurut (Ningtias, dkk, 2013) *Economic Value Added (EVA)* adalah pengukuran kinerja perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan para investor dan kreditur, dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan (*Cost of Capital*).

Return on Assets (ROA)

Menurut Kasmir (2018:201) mengungkapkan Return on Assets merupakan hasil dari pengembalian atas suatu aset atau rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi suatu aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. ROA berfungsi untuk memberikan ukuran yang baik terhadap profitabilitas perusahaan, karena menunjukkan efektifitas manajemen perusahaan dalam menggunakan aktivitya untuk memperoleh pendapatan. Hasil ROA yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut dan meningkatkan daya tarik perusahaan sehingga akan mempengaruhi hasil harga saham yang tinggi.

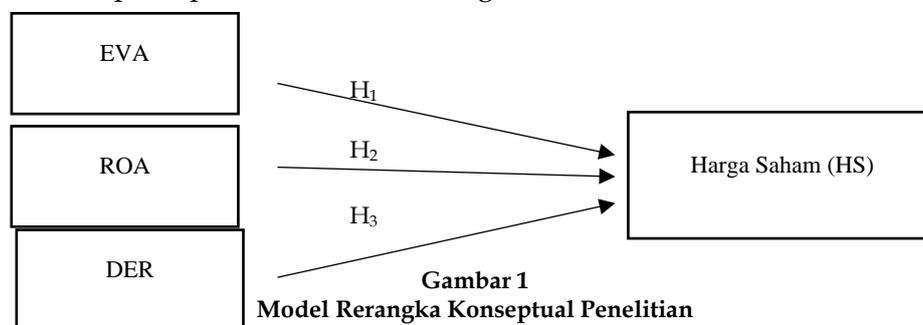
Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Astuti (2013:8.23) menyimpulkan DER adalah rasio solvabilitas yang mengindikasikan seberapa banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk

membayai asset perusahaan. Semakin tinggi hutang sebuah perusahaan, maka semakin tinggi resiko dan profitabilitas yang dihasilkan.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual penelitian dibuat sebagai berikut:



Gambar 1
Model Rerangka Konseptual Penelitian

Pengembangan Hipotesis

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

EVA melihat bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola biaya modal dan biaya operasi yang didasari pada keuntungan perusahaan dan EVA membahas tentang biaya modal atau risiko yang dihadapi perusahaan saat melakukan investasi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Darsono (2018) EVA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Maka dari itu hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁: *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian total asset setelah bunga dan pajak dan digunakan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Dina G.P (2023) ROA tidak signifikan terhadap harga saham dan berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka dari itu hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₂: *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh *Debt to Total Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio solvabilitas yang mengindikasikan seberapa banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asset perusahaan. Semakin tinggi hutang sebuah perusahaan, maka semakin tinggi resiko dan profitabilitas yang dihasilkan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Parhusip (2021) DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Maka dari itu hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₃: *Debt to Total Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komparatif. Menurut Sumanto (2020:193) Penelitian kausal komparatif adalah masalah yang berupa sebab dan akibat antara beberapa variabel. Pada penelitian ini menganalisis pengaruh *Economic Value*

Added, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham dan data yang digunakan didalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Gambaran dari Populasi Penelitian

Menurut sugiyono (2014:61) Populasi adalah suatu wilayah yang terdiri dari beberapa obyek atau subyek yang memiliki beberapa kualitas dan karakteristik yang akan digunakan oleh peneliti dan selanjutnya hasil dari penelitian tersebut akan ditarik sebuah kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan di sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018-2022. Terdapat 11 perusahaan sektor farmasi, yaitu: Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC), Darya Varia Laboratorium Tbk. (DVLA), Pyridam Farma Tbk. (PYFA), Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO), Paphros Tbk. (PEHA), Kimia Farma Tbk. (KAEF), Merk. Tbk (MERK), Organon Pharma Indonesia Tbk (SCPI), Indofarma (Persero) Tbk (INAF), Soho Global Health Tbk (SOHO).

Agar populasi menjadi homogen, data perusahaan perlu dilakukan kriteria populasi sebagai berikut (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. (2) Perusahaan farmasi yang mempublikasikan harga saham secara berturut-turut selama periode 2018-2022. (3) Perusahaan farmasi yang memiliki laba positif selama 3 tahun berturut-turut. dari kriteria populasi yang ditentukan, maka hasil pengelolaan kriteria populasi adalah Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC), Darya Varia Laboratorium Tbk. (DVLA), Pyridam Farma Tbk. (PYFA), Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO), Paphros Tbk. (PEHA), Kimia Farma Tbk. (KAEF), Merk. Tbk (MERK).

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik metode sampel jenuh dalam pengambilan sampel. Sampel adalah bagian dari nilai dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Penelitian ini menggunakan teknik yang berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan yang disebut dengan metode sampel jenuh dalam pengambilan sampel. Menurut Sugiyono (2018:85) sampel jenuh merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Jumlah sampel yang telah memenuhi syarat berdasarkan kriteria yang dijadikan sampel penelitian terdapat 8 perusahaan farmasi dengan periode tahun 2018-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang dilakukan oleh peneliti dalam pengumpulan data yang telah digunakan di dalam penelitian ini, yaitu dengan memperoleh berbagai hasil data dalam melakukan berbagai macam bentuk cara oleh peneliti, yaitu cara yang dilakukan adalah peneliti melakukan dengan mengumpulkan data, mencatat data, dan mengkaji data yang berupa data sekunder yang berupa hasil laporan keuangan tahunan pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Data pendukung lainnya yang digunakan adalah jurnal ilmiah terdahulu yang memuat pembahasan yang mengenai penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Pada penelitian ini terdapat terdapat dua macam variabel yang memiliki hubungan antara satu variable dengan variabel lainnya. Variabel tersebut dibedakan menjadi dua macam, yaitu variable terikat (dependen) dan variable bebas (independen). Dalam penelitian ini dependen termasuk Harga Saham dan independent termasuk EVA, ROA, dan DER.

Definisi Operasional Variabel

Economic Value Added

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan para investor dan kreditur, dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan (Ningtias, dkk, 2013).

Menghitung EVA menurut Rudianto (2013:218)

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Return on Asset

ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan perusahaan untuk mengukur tingkat pengembalian total aset setelah bunga dan pajak. ROA berfungsi untuk memberikan ukuran yang baik terhadap profitabilitas perusahaan, karena menunjukkan efektifitas manajemen perusahaan dalam menggunakan aktivityanya untuk memperoleh pendapatan.

Rumus ROA menurut Kasmir (2016:202), sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total Asset} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

DER merupakan rasio solvabilitas yang mengindikasikan seberapa banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asset perusahaan (Astuti,2013:8.23).

Rumus DER menurut Sukmawati (2017:50) sebagai berikut:

$$\frac{Total Liabilities}{Total Equity} \times 100\%$$

Teknik Analisa Data

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yaitu mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan independen. Rumus regresi adalah sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 EVA + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + \epsilon$$

Dimana:

HS = Harga saham

α = Nilai konstanta

β_1 = Koefisien persamaan regresi EVA

β_2 = Koefisien persamaan regresi ROA

β_3 = Koefisien persamaan regresi DER

ϵ = *Standart error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:145) Uji normalitas digunakan untuk menguji dimana model regresi variabel independen dan variabel dependen apakah mempunyai distribusi normal atau tidak dengan nilai sig > 0,05, berarti menunjukkan residual berdistribusi normal dan nilai signifikan $\leq 0,05$, berarti menunjukkan residual tidak berdistribusi normal. Dan dengan Uji grafik normal Probability Plots dimana data menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dikatakan memenuhi uji normalitas. Sedangkan data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka tidak memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018:71) menyimpulkan, bahwa tujuan dari uji multikolinieritas untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau variabel independent. Apabila nilai nilai toleransi <0,1 dan nilai VIF >10, maka terjadi

multikolinearitas dalam model regresi. Jika nilai toleransi $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah variansi model regresi bervariasi dari satu observasi residul ke residual lainnya. Apabila terdapat pola (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi indikasi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang jelas dan titik penyebaran diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak ada terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Danang (2013:98) Uji Autokorelasi berguna untuk membantu menentukan apakah korelasi antara kesalahan residual dari satu tahun ke tahun berikutnya dan Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi hubungan negatif atau positif dari satu tahun ke tahun berikutnya. Pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi menggunakan tes Durbin Watson (D-W). Jika angka DW < -2 , terjadinya autokorelasi positif. Jika angka DW diantara -2 sampai $+2$, maka tidak terdapat autokorelasi. Jika DW $> +2$, terjadinya autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Menurut Ghozali (2016:171), Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model. Kriteria pengujian menggunakan signifikansi nilai F $> 0,05$, maka model penelitian ini dikatakan tidak layak. Jika nilai F $\leq 0,05$, maka model penelitian ini dikatakan layak.

Uji t

Uji t untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh antara EVA, ROA, dan DER sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen dengan kriteria nilai t $\leq 0,05$, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai t $> 0,05$, maka variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2016:95) Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan kriteria nilai $R^2 = 1$ atau mendekati 1, maka hubungan variabel independen dan dependennya sangat kuat, positif, dan searah. Apabila nilai $R^2 = -1$, maka hubungan antar variabel independen dan dependen sangat kuat tetapi tidak searah. Apabila nilai $R^2 = 0$, maka hubungan antar variabel independen dan dependen sangat lemah dan tidak terdapat hubungan sama sekali.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda merupakan teknik yang menggunakan beberapa variabel untuk memperjelas prediksi hasil dari variabel-variabel perespon. Cara mengetahui pengaruh dari variabel bebas atau independen terhadap variabel terikat atau dependen pada penelitian ini, maka peneliti menggunakan Teknik Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	3218,578	378,387		8,506	,000
	EVA	-,006	,006	-,153	-1,049	,301
	ROA	-,76,238	24,814	-,471	-3,072	,004
	DER	-3,875	1,320	-,420	-2,934	,006

a. Dependent Variabel: Harga saham(Y)

Sumber: Data sekunder, diolah 2023

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

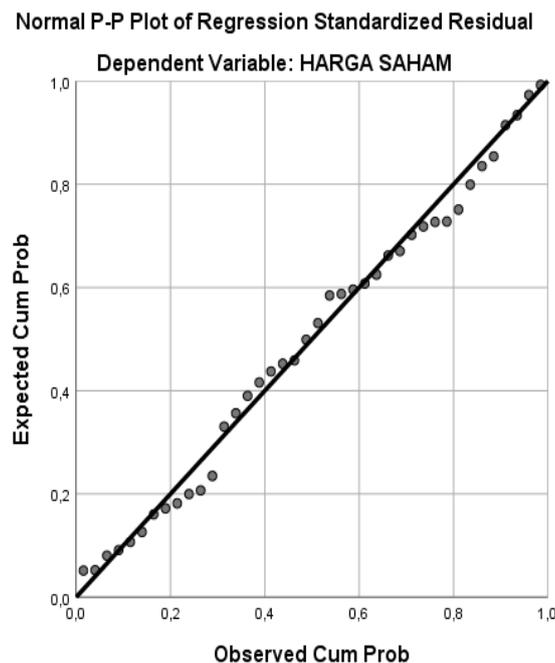
$$HS = 3218,578 - 0,006EVA - 76,238ROA - 3,875DER + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda di atas memberikan pengertian bahwa (1) Nilai konstanta adalah sebesar 3218,578 artinya nilai variabel bebas *Economic Value Added*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* sama dengan nol (=0), maka variabel dependen akan naik sebesar 3218,578. (2) Nilai koefisien regresi *Economic Value Added* (EVA) adalah -,006 apabila koefisien bertanda negatif bahwa menunjukkan adanya hubungan tidak searah antara variabel EVA dengan variabel Harga Saham. Setiap penambahan EVA sebesar satu persen akan menurunkan perubahan harga saham yang terjadi sebesar -,006 dan sebaliknya. (2) Nilai koefisien regresi *Return on Asset* (ROA) sebesar -76,238 artinya apabila koefisien bertanda negatif bahwa menunjukkan adanya hubungan tidak searah antara variabel ROA dengan variabel Harga Saham (HS). Setiap penambahan ROA sebesar satu persen akan menurunkan perubahan harga saham yang terjadi sebesar -76,238 dan sebaliknya. (3) Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah -3,875 artinya apabila koefisien bertanda negatif bahwa menunjukkan adanya hubungan tidak searah antara variable DER dengan harga saham. Setiap penambahan DER satu persen akan menurunkan harga saham yang terjadi sebesar -3,875 dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji dimana model regresi variabel independen dan variabel dependen apakah mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018:145). Uji Normalitas Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada Gambar 2 dan Tabel 3 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Uji Normalitas
Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan pada Gambar 2 hasil grafik histogram dilihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian. Hasil dari uji normalitas diperkuat menggunakan uji statistik Kolmogorov Smirnov sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		40
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	896,57956241
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,078
	<i>Positive</i>	,078
	<i>Negative</i>	-,063
<i>Test Statistic</i>		,078
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{cd}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov Smirnov pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yaitu 0,200 lebih besar dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa model regresi berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel bebas Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	EVA	.861	1,162
	ROA	.783	1,278
	DER	.900	1,111

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel EVA, ROA, dan DER memiliki angka tolerance > 0,10 dan VIF < 10. hasil yang didapat tidak terjadi multikolinearitas di dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

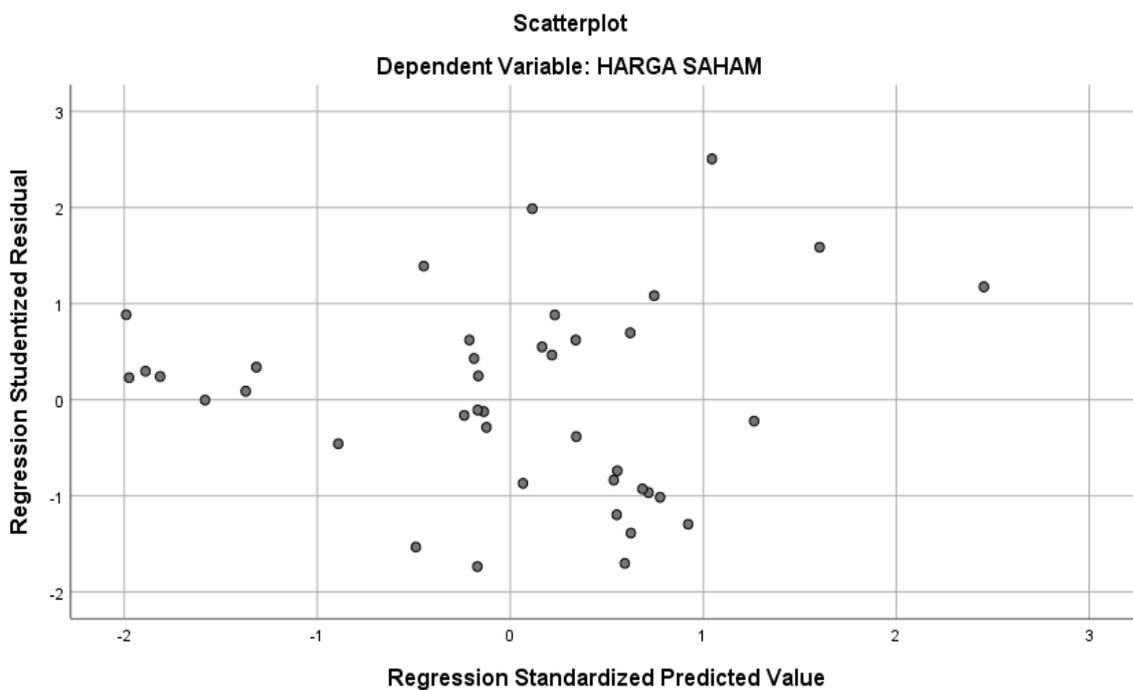
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.581 ^a	.338	.282	933,190	,914

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan Tabel 5, menunjukkan hasil Durbin - Watson sebesar ,914 yang dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena berada di antara -2 dan +2

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan Gambar 3 grafik scatterplot, menunjukkan bahwa data membentuk suatu pola yang tidak jelas serta menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Dapat disimpulkan pada persamaan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model Uji F

Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis (Uji f)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15973749,217	3	524583,072	6,114	,002 ^b
	Residual	31350341,558	36	870842,821		
	Total	47324090,775	39			

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berdasarkan Tabel 6, menunjukkan nilai signifikan uji F sebesar 0,002 yang artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan. Hasil tersebut sesuai dengan teori uji F yaitu jika hasil signifikan < 0,05, maka model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Koefisien Determinan (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.581 ^a	.338	.282	933,190

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan secara simultan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai koefisien determinasi R² (R square) sebesar 33,8% menunjukkan, bahwa korelasi atau hubungan antar variabel EVA, ROA, dan DER secara simultan terhadap variabel harga saham farmasi dan sisanya 67,2% dipengaruhi oleh independen lainnya yang tidak dimasukkan pada model.

Uji Hipotesis (uji t)

Hasil uji hipotesis atau uji t dapat dilihat pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Uji t hitung dan Tingkat Signifikan
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3218,578	378,387		8,506	,000
	EVA	-,006	,006	-,153	-1,049	,301
	ROA	76,238	24,814	-,471	-3,072	,004
	DER	-3,875	1,320	-,429	-2,934	,006

Dependen Variabel: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder, diolah 2023

Berikut hasil pengelolaan uji hipotesis (Uji t) yang diuji disajikan pada tabel dibawah ini: (1) Hasil pengujian pertama didapatkan nilai signifikan t 0,301 > 0,05. Sehingga secara parsial *Economic Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi., maka H₁ ditolak. (2) Hasil pengujian kedua didapatkan nilai signifikan 0,004 < 0,05. Sehingga secara parsial *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi, maka H₂ diterima. (3) Pengujian kedua didapatkan nilai signifikan t 0,006 < 0,05. Sehingga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan farmasi, maka H₃ diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Menurut Gendro dan Hadri (2017:75) EVA digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan digunakan untuk memperoleh hasil perhitungan dalam upaya menciptakan nilai perusahaan yang diukur dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal perusahaan. Penelitian ini disimpulkan ada pengaruh negatif tidak signifikan dari EVA terhadap harga saham, sehingga penciptaan nilai ekonomis yang disertai biaya modal bukan merupakan variabel yang mempengaruhi harga saham. Menurut *Signaling Theory* oleh Wolk dan Dodd, (2017), bahwa publikasi rasio-rasio keuangan memiliki kandungan informasi kepada investor sebagai sinyal informasi laporan tentang prospek perusahaan. Disimpulkan dari *Signaling Theory*, bahwa nilai rasio keuangan merupakan sinyal tentang prospek perusahaan yang berdampak pada kenaikan dan penurunan harga saham akan tetapi EVA bukan termasuk bagian dari rasio keuangan dan EVA merupakan alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang hanya berpengaruh untuk menciptakan nilai perusahaan saja dan tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham. Sehingga nilai perusahaan hanya memediasi antara nilai EVA dengan harga saham.

Hasil yang diperoleh penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Penelitian yang Budi S dan Nur A.A.T (2023) EVA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Harga Saham, begitu pula penelitian Alfina D (2023) EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian SahamFebriliyana D (2018) EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2019:203) ROA adalah rasio yang menunjukkan *return* atau imbal balik hasil keuntungan atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Menurut Munawir (2010:94) menyatakan oleh Analisa Laporan Keuangan, bahwa ROA sangat rentan terhadap distorsi aset yang cukup besar terutama dalam keadaan inflasi. Menurut kamus Meriam-Webster distorsi adalah tindakan mengubah perubahan bentuk asli ke bentuk karakteristik lain. Dapat disimpulkan masa pandemi covid 19 yang melanda pada tahun 2019-2021 sangat mempengaruhi nilai harga saham dipasar modal, inflasi suku bunga, dan memburuknya perekonomian global. Sehingga hasil penelitian ini ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dikarenakan hasil ROA cenderung tinggi diakibatkan kenaikan nilai harga jual produk farmasi yang melambung tinggi daripada harga sebenarnya di pasaran, sehingga hasil ROA yang tinggi berpengaruh signifikan terhadap harga saham akan tetapi harga jual yang di distorsi pada masa itu mengakibatkan ROA yang tinggi berbanding terbalik dengan turunnya harga saham.

Hasil yang diperoleh penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Penelitian Abid Djazuli (2006) dan penelitian oleh Mukhtaruddin dan Deesmon (2007) yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Suryani E. (2020) ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Dina G.P dan Dona E.D (2023) ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Budi S dan Nur A.A.T (2023) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2014:158) semakin besar hasil rasio DER akan merugikan karena resiko yang ditanggung semakin tinggi, sebaliknya bagi perusahaan semakin besar rasio ini semakin

baik, tingginya angka DER menunjukkan kewajiban perusahaan yang harus dilunasi lebih banyak dan berakibat pada hak pemegang saham tidak tertarik untuk melakukan investasi yang menyebabkan harga saham menurun. Hasil penelitian ini DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dikarenakan perusahaan tersebut secara baik dapat mengelola dana hutang dari investor maka laba yang dihasilkan akan besar.

Hasil yang diperoleh penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Penelitian Andi N (2020) DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Evawaty P (2021) DER tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada penelitian yang berjudul Pengaruh *Economic Value Added*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Economic Value Added* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi. Hal ini terjadi karena EVA bukan termasuk bagian dari rasio keuangan dan EVA merupakan alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang hanya berpengaruh untuk menciptakan nilai perusahaan pada periode tertentu dan tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham. Sehingga nilai perusahaan hanya memediasi antara nilai EVA dengan Harga Saham. (2) *Return on Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi. Hal ini terjadi karena kondisi covid yang memburuk dan inflasi suku bunga banyak perusahaan farmasi mendistorsi harga obat-obatan dan alat kesehatan dengan menaikkan harga yang jauh lebih mahal dari harga sebenarnya. Sehingga para investor tidak tertarik untuk melakukan investasi saham pada perusahaan farmasi yang mengakibatkan nilai ROA yang tinggi berbanding terbalik dengan turunnya harga saham. (3) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi. Hal ini kemungkinan terjadi karena tingginya angka DER menunjukkan kewajiban perusahaan yang harus dilunasi lebih banyak dan berakibat pada hak pemegang saham tidak tertarik untuk melakukan investasi yang menyebabkan harga saham menurun dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dikarenakan perusahaan tersebut secara baik dapat mengelola dana hutang dari investor maka laba yang dihasilkan akan besar.

Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian yang sudah dilakukan, maka ada beberapa saran untuk bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan sebaiknya lebih membuat kepercayaan kepada para investor agar tidak menaikkan harga barang yang terlalu tinggi, sehingga tidak menyebabkan resiko likuiditas yang tinggi. (2) Bagi para investor atau calon investor diharapkan lebih memperhatikan faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi, sehingga para investor dapat membuat keputusan lebih bijak dalam berinvestasi. (3) Untuk peneliti selanjutnya lebih menambah jumlah periode dan variabel rasio keuangan lainnya dalam penelitian supaya memberikan hasil yang lebih akurat.

Keterbatasan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa keterbatasan yang dapat digunakan sebagai bahan evaluasi penelitian selanjutnya dan penyempurnaan penelitian ini. Berikut keterbatasan dalam penelitian ini adalah (1) Penelitian hanya menggunakan 5 tahun

periode penelitian yaitu periode 2018-2022 dan sampel yang dipakai pada penelitian ini hanya 8 perusahaan yang terdaftar di BEI. (2) Hanya beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Economic Value Added*, *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan masih banyak lagi variabel yang digunakan dalam proses penelitian. (3) Populasi penelitian hanya fokus pada subsektor farmasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, et all. 2007. Sistem Pengendalian Manajemen. Terjemahan Kurniawan Tjakrawala: Jakarta
- Andi N. 2020. Pengaruh DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*: Makassar.
- Ali Arifin. 2004. Membaca Saham. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Alfina D. 2023. Pengaruh EVA, ROE, dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. STIESIA: Surabaya
- Astuti, R. D. 2013. Pengantar Bisnis: Tangerang Selatan.
- Birken, E. G., & Curry, B. 2021. Understanding Return on Assets (ROA). Forbes Advisor.
- Brigham dan Houston. 2013. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (11ed.). Penerbit Salemba Empat: Jakarta
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. (2009). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Dua. Edisi Kesepuluh. Penerbit Salemba Empat: Jakarta
- Darsono, F.D., & Triyonowati. 2018. Pengaruh MVA, ROE, EVA Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7 (5): 1-15.
- Danang, S. 2013. Metodologi Penelitian Akuntansi. PT. Refika Aditama Anggota Ikap: Bandung.
- Dina G.P dan Dona E.D. 2023. Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham PT. GUDANG GARAM TBK Tahun 2012-2021. *Jurnal Manajemen Tools*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sakti Alam Kerinci.
- Drs. S. Munawir. (2010). Analisa Laporan Keuangan: Yogyakarta.
- Darmadji, T. dan H.M. Fakhrudin. 2012. Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Kedua. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Evawaty P, Joshua W, Citra M.F, Mesrawati.2021. Pengaruh EVA, *Sales Growth*, MVA, DER, Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Jurnal Manajemen*. Universitas Prima Indonesia: Medan.
- Febriliyana. D. 2018. Pengaruh MVA, ROE, EVA Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif DI BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. STIESIA: Surabaya.
- Firmansyah, A. 2019. Pengaruh *Return on Equity* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada Sektor Komponen dan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 1(3), 141-148.
- Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma. 2017. Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation: Yogyakarta
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Jatmiko, Dadang Prasetyo. 2017. Pengantar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Diandra Kreatif.
- Juniarta, I. W., & Purbawangsa, I. B. A. (2020). *The Effect of Financial Performance on Stock Return at Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange*. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 97(1), 11-19.
- Jumingan (2018) Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers: Jakarta.

- Kasmir, 2012. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kelima. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Kasmir (2019) Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Mirza, Teuku. 1997, EVA Sebagai Alat Penilai. Usahawan No 4 Tahun XXVI, April. A Hery. (2016). Mengenal dan Memahami dasar dasar laporan keuangan. PT Grasindo: Jakarta
- Mardiyanto, Handono. 2009. Intisari Manajemen Keuangan. Grasindo: Jakarta
- Mukhtaruddin dan Romalo, D.K. 2007. 'Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Return on Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), dan Book Value (BV) per Share terhadap Harga Saham Properti di BEJ'. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 1 NO.1, 69-77.
- Nurlaili, et. all. 2023. Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Manajemen*. Universitas Mataram: Mataram
- Phan, D. H. B. and Narayan, P. K. 2020. *Country Responses and The Reaction of The Stock Market to COVID-19 – a Preliminary Exposition*, *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), pp. 2138–2150. doi: 10.1080/1540496X.2020.1784719.
- Sukamulja, Sukmawati. 2017. Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal \. Edisi 1: Yogyakarta
- Sutrisno. 2007. Manajemen Keuangan: Teori. Konsep dan Aplikasi: Yogyakarta
- Utama, Sidharta. 1997. Economic Value Added: Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan. *Manajemen Usahawan Indonesia* Nomor 1, hal 28 – 41.
- Young, David S dan O Byrne, Stephen F. (2001). EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi. Edisi 1. Penerbit Salemba Empat: Jakarta