

**DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *SPORTS PERFORMANCE* TERHADAP HARGA SAHAM KLUB SEPAK BOLA EROPA**

**SKRIPSI**



Oleh

**RAMA PUTRA ADI CAHYA**

NIM: 210502110072

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG  
2024**

**DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *SPORTS PERFORMANCE* TERHADAP HARGA SAHAM KLUB SEPAK BOLA EROPA**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada :  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh  
Gelar Sarjana Akuntansi (S. Akun)



Oleh

**RAMA PUTRA ADI CAHYA**

NIM: 210502110072

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK  
IBRAHIM MALANG  
2024**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *SPORTS PERFORMANCE* TERHADAP HARGA SAHAM KLUB SEPAK BOLA EROPA**

**SKRIPSI**

Oleh

**RAMA PUTRA ADI CAHYA**

NIM : 210502110072

Telah Disetujui Pada Tanggal 18 Desember 2024

**Dosen Pembimbing,**



**Fadlil Abdani, M.A**

**NIP. 199307022019031009**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *SPORTS PERFORMANCE* TERHADAP HARGA SAHAM KLUB SEPAK BOLA EROPA**

**SKRIPSI**

Oleh  
**RAMA PUTRA ADI CAHYA**  
NIM: 210502110072

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)  
Pada 23 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji  
**Dyah Febriantina Istiqomah, M.Sc**  
NIP. 198702192019032009
2. Anggota Penguji  
**Lutfi Ardhani, S.E., M.S.A**  
NIP. 198505282019031005
3. Sekretaris Penguji  
**Fadlil Abdani, M.A**  
NIP. 199307022019031009



Disahkan Oleh:

Ketu Program Studi,



**Yuniarti Hidayah Suyoso Puyra, SE. M.Bus., Ak. CA., Ph.D**

**NIP. 197606172008012020**

## HALAMAN PERNYATAAN

### SURAT PENYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Rama Putra Adi Cahya

NIM : 210502110072

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul :

**“DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *SPORTS PERFORMANCE* TERHADAP HARGA SAHAM KLUB SEPAK BOLA EROPA”**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari pihak lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Desember 2024

Hormat saya,



Rama Putra Adi Cahya

NIM: 210502110072

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji Syukur kehadiran Allah SWT, karena atas Rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Determinan *Financial Performance* dan *Sports Performance* Terhadap Harga Saham Klub Sepak Bola Eropa”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan serta bantuan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak., CA., M.Res., Ph.D., selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Fadlil Abdani, MA., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan banyak masukan, bimbingan, arahan, serta motivasi dalam penyusunan, penelitian, penulisan skripsi serta selama masa perkuliahan. Terima kasih dan mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan ketidaksengajaan yang penulis lakukan baik secara sadar maupun tidak sadar.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi & UIN Malang yang telah memberi ilmu pengetahuan kepada penulis selama perkuliahan di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ayah, ibu dan seluruh keluarga yang telah memberikan kepercayaan kepada penulis dan selalu memberikan doa terbaik.
7. Ucapan terima kasih untuk teman masa perkuliahan terutama kontrakan empire, dan Semua pihak yang berkontribusi secara langsung dan tidak langsung yang tidak dapat dituliskan seluruhnya.

## **MOTTO**

**“The only way to do great work is to love what you do”**

**"Audere est facere (Keberanian dibuktikan dengan tindakan)"**

## DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
MOTTO .....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
ABSTRAK .....	xiii
ABSTRACT .....	xiv
مستخلص البحث .....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	14
1.3 Tujuan Penelitian.....	15
1.4. Batasan Penelitian.....	15
1.5 Manfaat Penelitian.....	15
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	15
1.5.2 Manfaat Praktis.....	15
BAB II .....	17
KAJIAN PUSTAKA .....	17
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	17
2.2 Kajian Teori .....	27
2.2.1 Signaling Theory .....	27
2.2.2 Saham.....	29
2.2.3 <i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	32
2.2.4 <i>Market Value Added (MVA)</i> .....	39

2.2.5 <i>Sports Performance</i> .....	42
2.3 Kerangka Konseptual.....	43
2.4 Hipotesis.....	44
<b>BAB III.....</b>	<b>48</b>
<b>METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>48</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	48
3.2 Lokasi Penelitian .....	48
3.3.1 Populasi Penelitian.....	49
3.3.2 Sampel Penelitian.....	49
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	50
3.5 Data dan Jenis Data .....	51
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	52
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	52
3.8 Analisis Data.....	56
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	56
3.8.2 Analisis Pemilihan Model.....	57
3.8.3 Analisis Regresi Data Panel .....	59
3.8.4 Model Estimasi Regresi Data Panel.....	60
3.8.5 Uji Asumsi Klasik.....	61
3.8.6 Uji Hipotesis .....	63
<b>BAB IV.....</b>	<b>65</b>
<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>65</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	65
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	65
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	66
4.1.3 Analisis Pemilihan Model.....	69
4.1.3 Analisis Regresi Data Panel .....	72
4.1.4 Uji Asumsi Klasik.....	75
4.1.6 Uji Hipotesis .....	76
4.2 Pembahasan.....	78
4.2.1 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> Terhadap Harga Saham.....	78

4.2.2 Pengaruh <i>Market Value Added</i> Terhadap Harga Saham .....	80
4.2.3 Pengaruh <i>Sports Performance</i> terhadap Harga Saham .....	82
<b>BAB V</b> .....	84
5.1 Kesimpulan .....	84
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	85
5.3 Saran .....	85
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	95
<b>LAMPIRAN</b> .....	100

## DAFTAR TABEL

TABEL 1. 1 DAFTAR KLUB YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK.....	4
TABEL 2. 1 HASIL PENELITIAN TERDAHULU .....	17
TABEL 3. 1 TABEL PURPOSIVE SAMPLING .....	50
TABEL 3. 2 PEMILIHAN SAMPEL .....	51
TABEL 3. 3 OPERASIONAL VARIABEL .....	54
TABEL 4. 1 DAFTAR SAMPEL.....	65
TABEL 4. 2 HASIL UJI ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF .....	67
TABEL 4. 3 UJI CHOW .....	70
TABEL 4. 4 HASIL UJI HAUSMAN .....	71
TABEL 4. 5 HASIL UJI LAGRANGE MULTIPLIER.....	72
TABEL 4. 6 HASIL REGRESI DATA PANEL.....	73
TABEL 4. 7 HASIL UJI PARSIAL T .....	77

## DAFTAR GAMBAR

<b>GAMBAR 1. 1 INDIKATOR KINERJA OLAHRAGA BEBERAPA KLUB BESAR DI EROPA .....</b>	<b>4</b>
<b>GAMBAR 1. 2 FLUKTUASI HARGA SAHAM BEBERAPA KLUB BESAR DI EROPA.....</b>	<b>5</b>
<b>GAMBAR 2. 1 KERANGKA KONSEPTUAL.....</b>	<b>44</b>

## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF .....	100
LAMPIRAN 2 HASIL UJI CHOW .....	100
LAMPIRAN 3 HASIL UJI HAUSMAN .....	100
LAMPIRAN 4 HASIL UJI LAGRANGE MULTIPLIER.....	101
LAMPIRAN 5 HASIL UJI PARSIAL T DENGAN REM.....	101
LAMPIRAN 6 BIODATA PENELITI.....	102
LAMPIRAN 7 KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME .....	105

## ABSTRAK

Rama Putra Adi Cahya, 2024, SKRIPSI. Judul: “Determinan *Financial Performance* dan *Sports Performance* terhadap Harga Saham Klub Sepak Bola Eropa”

Pembimbing : Fadlil Abdani, M.A.

Kata Kunci : Harga Saham, *Financial Performance*, *Sports Performance*, *Market Value Added*, *Economic Value Added*.

---

Harga saham berfungsi sebagai metrik penting yang merangkum kemandirian tata kelola perusahaan, terutama dalam lingkungan klub sepak bola yang diperdagangkan secara publik. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki secara empiris dampak kinerja keuangan dan olahraga pada harga saham klub sepak bola Eropa. Investigasi difokuskan pada klub sepak bola Eropa yang terdaftar secara publik, sesuai data yang bersumber dari [www.investing.com](http://www.investing.com), yang mencakup jangka waktu dari 2019 hingga 2023. Pemilihan sampel dilakukan melalui metodologi pengambilan sampel yang bertujuan, yang berpuncak pada total 15 klub. Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi. Pendekatan analitis yang digunakan untuk pemeriksaan data terdiri dari analisis regresi data panel. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa *economic value added* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. *Market value added* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Sports Performance* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

## ABSTRACT

Rama Putra adi cahya, 2024, *THESIS*. Title: *"The Determinants of Financial Performance and Sports Performance on the Share Price of European Football Clubs"*

*Supervisor* : Fadlil Abdani, M.A.

*Keywords* : *Share Price; Financial Performance; Sports Performance; Market Value Added; Economic Value Added.*

---

---

*The share price serves as a pivotal metric that encapsulates the efficacy of corporate governance, particularly within the sphere of publicly traded soccer clubs. The objective of this investigation is to empirically assess the influence of financial performance and Sports Performance on the share price of European football clubs. This study was executed on European soccer clubs that are publicly listed, as referenced on [www.investing.com](http://www.investing.com), encompassing the timeframe from 2019 to 2023. The selection of the sample was undertaken through a purposive sampling methodology, yielding a sample population of 15 clubs. The data acquisition was performed utilizing the documentation approach. The analytical techniques employed for data examination involved panel data regression analysis. The findings from the analysis indicate that economic value added exerts an insignificant impact on share price. Conversely, market value added demonstrates a significant influence on share price, whereas Sports Performance reveals an inconsequential effect on share price.*

## مستخلص البحث

راما بوترا أدي كاهيا، 2024، الرسالة. العنوان: "محددات الأداء المالي والأداء الرياضي على سعر سهم أندية كرة القدم الأوروبية."

بميمبينغ : فضل عبداني، ماجستير.

كاتاكونجي : سعر السهم؛ الأداء المالي؛ الأداء الرياضي؛ القيمة السوقية المضافة؛ القيمة الاقتصادية المضافة.

---

يعد سعر السهم أحد المؤشرات الرئيسية التي تعكس نجاح إدارة الشركة، بما في ذلك في سياق أندية كرة القدم المدرجة في البورصة. الغرض من هذه الدراسة هو الفحص التجريبي لتأثير الأداء المالي والأداء الرياضي على سعر سهم أندية كرة القدم الأوروبية. وقد أجري هذا البحث على أندية كرة القدم الأوروبية للفترة 2019-2023. وقد تم اختيار تحديد [www.investing.com](http://www.investing.com) المدرجة في البورصة وفقًا لموقع العينة باستخدام أسلوب أخذ العينات بطريقة العينة الغرضية التي نتج عنها حجم عينة مكونة من 15 ناديًا. جمع البيانات باستخدام أسلوب التوثيق. تقنيات تحليل البيانات باستخدام أسلوب تحليل انحدار بيانات اللوحة. استنادًا إلى نتائج التحليل، تبين أن القيمة الاقتصادية المضافة لها تأثير ضئيل على سعر السهم. القيمة السوقية المضافة لها تأثير معنوي على سعر السهم، في حين أن الأداء الرياضي له تأثير غير معنوي على سعر السهم.

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Olahraga sepak bola, yang awalnya dimulai sebagai hobi konvensional, telah berkembang menjadi sebuah industri global dengan nilai miliaran dolar, awal mula hal tersebut didorong oleh komersialisasi dan globalisasi yang dimulai pada abad ke-20. Pada mulanya, sepak bola dimainkan tanpa aturan yang jelas, tetapi dengan terbentuknya Football Association (FA) di Inggris pada tahun 1863, olahraga ini mulai terorganisir dengan aturan yang resmi. Sepanjang akhir abad ke-19 mulai terbentuknya klub-klub profesional seperti Manchester United dan Arsenal. Peningkatan popularitas sepak bola didorong oleh teknologi media, terutama siaran langsung pertandingan di radio dan televisi, yang sangat berperan dalam memperluas basis penggemar secara global dan menciptakan peluang komersialisasi (Evens, 2013).

Sepak bola modern tidak hanya mengandalkan pendapatan dari tiket pertandingan, tetapi juga dari hak siar, sponsor, dan penjualan merchandise (Abbas, 2023). Dalam beberapa dekade terakhir, klub-klub sepak bola besar mulai melangkah lebih jauh dengan memasuki pasar saham untuk mendapatkan modal yang lebih besar, diawali dengan klub sepak bola pertama yang melakukan go public adalah Tottenham Hotspur pada tahun 1983 di Bursa Saham London (Rohde & Breuer, 2017). Langkah ini memungkinkan klub-klub untuk mengakses sumber keuangan baru guna berinvestasi dalam pemain, fasilitas, dan ekspansi bisnis secara

global. Klub populer di Eropa seperti Manchester United, Juventus dan Borussia Dortmund juga mengikuti jejak yang sama, memperkuat posisi mereka sebagai entitas bisnis yang terintegrasi dengan industri keuangan global.

Hal tersebut membuktikan bahwa Industri sepak bola modern telah melakukan transformasi besar dan bergerak menjadi dari industri paling untung di dunia. Dalam beberapa dekade terakhir, Sepak bola telah berkembang secara signifikan menjadi domain khusus dan industri besar yang mencakup berbagai aspek perdagangan internasional. Menurut World Trade Organization (2018) Industri sepak bola global kini telah berkembang guna berlomba-lomba mencari sumber daya keuangan guna memperkuat daya tarik mereka, meningkatkan daya saing, dan mempertahankan kesuksesan. Sumber daya ini diperoleh melalui berbagai macam aktivitas mulai dari penjualan hak siar, merchandise hingga pembangunan infrastruktur seperti stadion baru guna meningkatkan pendapatan penonton, selain meningkatkan pendapatan pada sektor olahraga kini industri sepakbola telah mengembangkan sumber pendapatan mereka dari sektor industri seperti perhotelan dan penjualan properti (Rahman, 2019).

Transformasi sepak bola dari sekedar olahraga biasa menjadi industri yang menguntungkan telah membuka jalan bagi sepak bola untuk memasuki dunia keuangan. Komersialisasi besar-besaran dalam dunia sepak bola ditandai dengan meningkatnya nilai komersial klub, pemain, dan hak siar pertandingan, sehingga mendorong klub-klub sepak bola mencari sumber pendanaan yang lebih besar dan stabil (Maci et al., 2020). Salah satu langkah strategisnya adalah *go public* pada pasar saham, menjadi emiten tidak hanya memberikan akses klub terhadap dana

yang lebih luas untuk membiayai pembangunan infrastruktur, merekrut pemain berbakat, dan meningkatkan performa tim, namun juga memperkuat brand mereka di mata investor global. Hal ini bisa memperkuat posisi tawar klub saat melakukan negosiasi sponsorship dan hak siar (Rohde & Breuer, 2017).

Melangkah ke pasar saham bukan hanya memberikan manfaat bagi klub dalam aspek pengelolaan keuangan dan penguatan brand, namun juga mencerminkan kinerja mereka di mata para investor. Sebagai emiten, klub akan diawasi secara ketat oleh para investor melalui pasar saham, yang merupakan salah satu poin utama yang mencerminkan perusahaan secara keseluruhan, di mana harga saham menjadi gambaran kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan dan prospek masa depan klub. Kinerja klub berdampak langsung pada harga pasar dan secara tidak langsung mempengaruhi indeks harga saham individual melalui harga pasar (Sandopart, 2022). Dalam konteks klub sepak bola, yang semakin terintegrasi dengan industri bisnis dan keuangan global, terdapat kompleksitas tambahan yang tidak ditemukan pada sektor bisnis lainnya. Hal ini dapat dibuktikan dengan banyaknya klub sepak bola di seluruh dunia terutama di benua eropa dengan entitas yang aktif diperdagangkan di pasar saham. Relevansinya terus meningkat dengan munculnya model bisnis klub sepak bola yang mengedepankan efisiensi finansial, pengelolaan kapitalisasi pasar, dan nilai tambah bagi pemegang saham (Faccia et al., 2020).

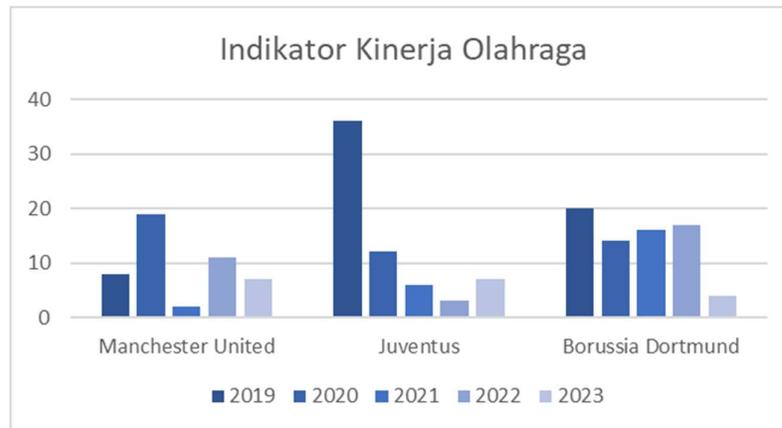
**Tabel 1. 1 Daftar Klub yang Terdaftar di Bursa Efek**

No	Klub	Pasar Saham
1	Manchester United	New York Stock Exchange
2	Celtic Glasgow	London Stock Exchange
3	Juventus	Milan Stock Exchange
4	Lazio	Milan Stock Exchange
5	Borussia Dortmund	Frankfurt Stock Exchange
6	Ajax	Amsterdam Stock Exchange
7	Olympique Lyonnais	Paris Stock Exchange
8	F.C. København	Nordic exchange copenhagen
9	Benfica	Lisbon Stock Exchange
10	Sporting Lisbon	Lisbon Stock Exchange
11	Sporting Braga	Lisbon Stock Exchange
12	SPVGG Unterhacing	Frankfurt Stock Exchange
13	Fenerbahce	Borsa Istanbul
14	Galatasaray	Borsa Istanbul
15	Besiktas	Borsa Istanbul

*Sumber: www.Investing.com*

Salah satu fenomena yang menarik dalam penelitian klub sepak bola ini adalah bagaimana performa olahraga tidak selalu berdampak terhadap harga saham klub yang terdaftar di bursa. Klub populer seperti Manchester United, Juventus, Borussia Dortmund yang sahamnya juga diperdagangkan di bursa, kerap mengalami fluktuasi harga saham walaupun hasil pertandingan, prestasi di liga, serta keterlibatan mereka dalam turnamen-turnamen besar dan bergengsi.

### **Gambar 1. 1 Indikator Kinerja Olahraga Beberapa Klub Besar di Eropa**



Sumber: Data diolah

**Gambar 1. 2 Fluktuasi Harga Saham Beberapa Klub Besar di Eropa**



Sumber: Data diolah

Fluktuasi harga saham ini terjadi meskipun kinerja olahraga klub tersebut stabil. Hal ini menunjukkan bahwa performa olahraga klub memiliki dampak yang tidak selalu signifikan terhadap sentimen pasar. Fenomena ini menjadi semakin relevan ketika kita memperhatikan kondisi kinerja olahraga beberapa klub populer di Eropa seperti Manchester United, Juventus, dan Borussia Dortmund periode 2019 hingga 2023, di mana klub-klub tersebut mengalami beberapa kali kenaikan dan penurunan kinerja olahraga tapi tidak berpengaruh terhadap harga pasarnya.

Penilaian ekuitas entitas merupakan metrik utama yang menunjukkan kemandirian manajemennya, terutama di ranah klub sepak bola yang diperdagangkan secara publik di bursa saham internasional (Nurchayani & Bhilawa, 2021). Jika harga saham klub sepak bola terus meningkat, hal ini menunjukkan Pengaruh pada penilaian ekuitas suatu organisasi yang diperdagangkan secara publik di pasar saham bergantung pada penilaian oleh investor atau calon investor tentang kemandirian entitas dalam mengelola operasinya yang mencakup metrik keuangan dan pencapaian olahraganya. Kepercayaan investor muncul sebagai elemen penting yang dapat mengkatalisasi minat yang meningkat pada peluang investasi (Prayoga et al., 2022). Penilaian ekuitas klub sepak bola di pasar saham berfungsi sebagai indikator signifikan dari kinerja keuangan organisasi, terutama dalam keadaan yang khas dan stabil. Ketika kinerja keuangan suatu entitas meningkat, harga sahamnya yang sesuai kemungkinan akan mengalami lintasan naik (Nasarudin et al., 2019). Saham ekuitas mewakili kategori dominan instrumen pasar modal yang secara aktif diperdagangkan di Bursa Efek, karena karakteristik risiko tinggi dan pengembalian tinggi, yang menyiratkan bahwa sekuritas tersebut dapat menghasilkan keuntungan besar sementara secara bersamaan menghadirkan risiko yang cukup besar (Reddy & Harish, 2024). Pada dasarnya, penilaian ekuitas dipastikan melalui dinamika rumit antara aktivitas penjual dan pembeli di pasar saham, yang mengalami fluktuasi mirip mekanisme permintaan dan penawaran berlaku pada setiap ekuitas individu (Nurchayana, 2021).

Sebelum menanamkan modalnya pada saham klub sepak bola yang terdaftar di bursa, investor biasanya terlebih dahulu melihat kinerja keseluruhan klub tersebut. Kinerja klub sepak bola, yang mencakup aspek keuangan dan performa di lapangan, merupakan hal yang sangat penting karena memengaruhi persepsi investor mengenai prospek masa depan klub tersebut (Rohde & Breuer, 2017). Kinerja ini menjadi indikator utama apakah klub mengalami perkembangan atau justru kemunduran dalam pengelolaan bisnis dan olahraga mereka. Untuk klub sepak bola yang telah mencapai pencatatan di bursa saham, kinerja fiskal mereka dapat diakses melalui pengungkapan keuangan tahunan yang secara sistematis dipublikasikan di situs web resmi masing-masing klub. Informasi laba yang dihasilkan klub menjadi salah satu poin perhatian utama dari para investor, karena laba tersebut mencerminkan seberapa baik klub mampu mengelola keuangan mereka (Prayoga et al., 2022). Selain keuntungan finansial yang diperoleh melalui laba yang dibagikan, investor juga melihat potensi kenaikan harga saham sebagai salah satu sumber keuntungan dari investasi mereka.

Variasi harga saham klub sepak bola tunduk pada banyak pengaruh, yang mencakup faktor internal dan eksternal (Nurchayani & Bhilawa, 2021). Faktor internal meliputi kinerja klub, terutama dalam hal performa olahraga. Misalnya, pencapaian klub dalam kompetisi domestik dan internasional dapat menjadi tolok ukur utama bagi investor dalam menilai kesehatan klub. Menurut Ay & Enes (2020) Prestasi seperti memenangkan liga atau turnamen besar dapat meningkatkan harga saham klub secara signifikan, sementara performa yang buruk dapat menyebabkan penurunan harga saham yang tajam. Di sisi lain, manajemen klub yang efektif

dalam mengelola keuangan dan strategi komersial juga menjadi bagian penting dari faktor internal.

Elemen eksternal seperti kondisi ekonomi global yang berlaku, lanskap politik, dan dinamika pasar olahraga secara signifikan berkontribusi pada penentuan harga saham. Klub sepak bola sering kali terkena dampak dari peristiwa global yang berada di luar kendali mereka, seperti perubahan kebijakan ekonomi, ketidakstabilan politik, atau pandemi yang memengaruhi pendapatan dari penjualan tiket dan hak siar televisi (Maci et al., 2020). Faktor-faktor eksternal ini tidak dapat dikendalikan oleh klub, namun dapat mempengaruhi secara signifikan harga saham dan nilai perusahaan. Harga saham klub sepak bola sangat sensitif terhadap perubahan kondisi pasar, kinerja tim, dan faktor eksternal lainnya seperti kondisi ekonomi global dan politik.

Untuk menjaga stabilitas saham, klub sepak bola harus fokus pada pengelolaan faktor internal, khususnya dengan memperkuat tim melalui investasi pemain, meningkatkan strategi pemasaran, dan terus berinovasi dalam meningkatkan pendapatan melalui berbagai saluran komersial (Maci et al., 2020). Dengan demikian, meskipun klub tidak bisa sepenuhnya mengontrol faktor eksternal, mereka dapat memastikan kinerja internal tetap optimal agar melindungi kepercayaan pelabur serta meningkatkan saham di pasar.

Pada dasarnya pengukuran kinerja keuangan sebuah klub sepak bola dapat diukur dengan 3 metrik, yaitu *Earning Measures*, *Cash Flow Measures* dan *Value Measures* (Helfert, 2000). Pada penelitian terdahulu masih menggunakan analisis

rasio keuangan yang mana masuk ke dalam kategori Cash flow Measures dalam melakukan pengukuran kinerja keuangannya. Namun menurut Aprillia et al., (2021) Pemanfaatan analisis rasio keuangan untuk tujuan pengukuran dikaitkan dengan beberapa keterbatasan, terutama karena mengabaikan untuk memasukkan biaya modal dalam perhitungannya. Analisis semacam itu berpusat pada rasio keuangan ini berfokus secara eksklusif pada hasil akhir (laba perusahaan) sambil mengabaikan potensi risiko yang mungkin dihadapi organisasi. Menanggapi evolusi konsep-konsep ini, Metodologi baru untuk menilai kemandirian operasional perusahaan telah muncul, yang mempertimbangkan kepentingan dan antisipasi pemangku kepentingan keuangan, termasuk kreditor dan pemegang saham, yang dikenal sebagai *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA), teknik metrik yang dikonseptualisasikan Stern Stewart & Co. pada tahun 1991, sebuah organisasi yang berpusat di Amerika Serikat. Metodologi tersebut berlaku untuk menilai kinerja operasional klub sepak bola publik, karena mereka memperhitungkan kepentingan dan harapan pemangku kepentingan keuangan (kreditor dan pemegang saham) dan menekankan kinerja berdasarkan penciptaan nilai, sehingga mengategorikan pendekatan ini dalam ranah metrik nilai pengukuran kinerja keuangan. Konsep ini menekankan pentingnya mendatangkan nilai bagi pelabur melalui manajemen yang efisien dan optimal (Rahayu & Dana, 2016).

Nilai Tambah Pasar (MVA) digambarkan sebagai varians antara Penilaian pasar ekuitas perusahaan dan nilai yang tercatat seperti yang digambarkan pada neraca, dengan nilai pasar ditentukan oleh produk harga saham dan jumlah total

saham yang beredar (E. F. Brigham & Houston, 2019). Nilai Tambah Pasar menunjukkan perbedaan antara nilai buku dan penilaian pasar suatu entitas, yang mencakup investasi modal, kewajiban, laba ditahan, di samping berbagai aset lain yang dapat diperoleh. Akibatnya, peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan diantisipasi untuk meningkatkan permintaan saham organisasi.

Selain metodologi Nilai Tambah Pasar (MVA), evaluasi kinerja klub sepak bola yang diperdagangkan secara publik juga dapat menggunakan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) sebagai metrik signifikan untuk penilaian kinerja keuangan. EVA berfungsi sebagai indikator yang menggambarkan laba ekonomi yang diperoleh setelah memperhitungkan biaya modal yang dikeluarkan oleh klub, dan sering menunjukkan perbedaan mencolok dari laba bersih akuntansi. Inti dari perbedaan ini terletak pada pengamatan bahwa sementara akuntansi laba mencakup pengeluaran utang (terutama, kewajiban kepentingan perusahaan), tidak memadai menangani biaya yang terkait dengan modal ekuitas (E. F. Brigham & Houston, 2019). EVA mengindikasikan apakah klub berhasil menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi harapan investor setelah semua biaya modal terbayar. Sederhananya, EVA menunjukkan apakah Perusahaan memiliki kapasitas untuk menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya yang terkait dengan modal yang digunakan (Diana & Sriyono, 2022). Jika EVA bernilai positif, maka klub telah berhasil menghasilkan nilai dan dapat membagikan sebagian keuntungannya dalam bentuk dividen. Fenomena ini cenderung meningkatkan harga saham, karena investor biasanya lebih memilih perusahaan yang menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten dan berkelanjutan. Dengan kata lain,

EVA menjadi tolok ukur kinerja Dalam hubungannya dengan indikator metrik keuangan seperti MVA dan EVA, keberhasilan klub sepak bola terkait erat dengan pencapaian kinerja olahraga yang bagus. Berdasarkan fakta di lapangan, klub sepak bola yang bagus adalah klub yang memiliki kemampuan untuk menyeimbangkan antara kinerja keuangan dan kinerja olahraga atau penampilan dalam sebuah pertandingan (Ay & Enes, 2020). Prestasi olahraga di samping hasil fiskal yang kuat, mewakili upaya klub untuk menandakan pencapaiannya, terutama bagi seluruh klub yang telah menjual sahamnya kepada publik (Nurchayani & Bhilawa, 2021). Memang, kinerja olahraga dan hasil keuangan yang menguntungkan memberikan isyarat informasi yang berharga di pasar ekuitas dan menarik minat investor untuk berinvestasi. *Sports performance* mencakup segala aspek terkait prestasi klub di lapangan, seperti posisi akhir di liga, kemenangan dalam pertandingan penting, serta partisipasi dan hasil dalam turnamen internasional seperti Liga Champions atau Piala Dunia Antarklub (Abbas, 2023). Ketersediaan data kinerja olahraga terkait memberikan pengaruh yang cukup besar pada daya tarik investor mengenai keputusan investasi, karena dianggap mencerminkan kinerja yang menguntungkan, sehingga menghasilkan nilai tambahan bagi organisasi. Menurut Galloppo (2020) Performa olahraga yang baik dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap klub dan, secara langsung, memengaruhi harga sahamnya. Kemenangan di liga utama atau kompetisi internasional sering kali diikuti dengan lonjakan harga saham klub, karena investor melihat hasil ini sebagai indikator bahwa klub memiliki prospek yang lebih baik untuk menarik sponsor, penjualan merchandise, hak siar, dan peningkatan basis penggemar global.

Klub sepak bola dianggap berhasil dalam menciptakan nilai tambahan bagi pemangku kepentingan modal ketika nilai tambah ekonomi (EVA) dan nilai tambah pasar (MVA) bersifat positif, karena klub-klub ini menunjukkan kapasitas untuk menghasilkan laba atas investasi yang melampaui ambang biaya modal, yang kemudian mengarah pada apresiasi harga saham. Sebaliknya, penilaian negatif terhadap EVA dan MVA menandakan depresiasi nilai klub, yang bersamaan dengan penurunan harga saham, karena laba atas investasi gagal memenuhi biaya modal yang diperlukan (Rimbano, 2024). Begitu juga dengan sports performance, Sports Performance Sangat penting bagi investor untuk mempertimbangkan bahwa tingkat keberhasilan yang tinggi yang dicapai oleh klub akibatnya akan mempengaruhi kenaikan harga saham dalam kompetisi, semakin besar pula kemampuan klub untuk menarik minat penggemar dan sponsor, Semakin baik performa klub di lapangan, semakin positif persepsi pasar terhadap kinerja klub, yang akan meningkatkan nilai klub secara keseluruhan. Peningkatan nilai karena investor cenderung bereaksi sesuai dengan itu secara positif dan lebih tertarik untuk berinvestasi pada klub yang berhasil dalam kompetisi olahraga (Prayoga et al., 2022).

Pemanfaatan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) sebagai kerangka evaluatif untuk menghitung kinerja keuangan perusahaan menghasilkan hasil yang berbeda di berbagai sektor industri. Sebuah studi yang dilakukan oleh Rahayu & Dana (2016), Berfokus pada perusahaan manufaktur dalam subsektor makanan dan minuman yang diperdagangkan secara publik di Bursa Efek Indonesia, ditemukan bahwa Nilai Tambah Ekonomi (EVA) memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, Nilai Tambah Pasar

menunjukkan efek menguntungkan, menunjukkan bahwa kenaikan Nilai Tambah Pasar berkorelasi positif dengan eskalasi harga saham, sehingga mencerminkan kemandirian perusahaan dalam menghasilkan nilai bagi pemegang saham melalui modal terlibat mereka. Penelitian ini sejalan dengan temuan yang disajikan oleh Sunardi (2020), Analisis ini mengevaluasi kinerja keuangan dalam industri semen di Indonesia melalui lensa kerangka EVA dan *Market Value Added* (MVA). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa EVA dan MVA adalah metrik yang dapat diandalkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Hal ini bertentangan dengan interpretasi yang sebelumnya disajikan oleh Nurcahyani & Bhilawa (2021), yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara signifikan meningkatkan penilaian saham. Hal ini menunjukkan bahwa EVA berfungsi sebagai penentu penting harga saham, sehingga berfungsi sebagai tolok ukur penting bagi investor yang menimbang potensi keterlibatan mereka di pasar modal, sedangkan Nilai Tambah Pasar (MVA) dianggap memiliki efek negatif yang signifikan pada penilaian saham, menyiratkan bahwa MVA bukan merupakan elemen penentu harga saham dan, akibatnya, bukan standar yang layak bagi investor untuk dipertimbangkan ketika mengalokasikan modal mereka.

Selain itu Penelitian oleh Prayoga et al., (2022) terkait pengaruh performa olahraga menjelaskan bahwa performa olahraga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham klub sepak bola, Sesuai dengan temuan Van Gils (2016), ada juga korelasi afirmatif antara kemenangan pertandingan dan pengembalian abnormal mulai dari hari nol. Sebaliknya, hasil yang menghasilkan imbang atau kerugian memberikan efek merugikan pada pengembalian abnormal., Sedangkan

penelitian dari Nurcahyani & Bhilawa (2021) mengatakan bahwa kinerja olahraga kurang berpengaruh pada harga saham.

Dari analisis ini, kita dapat menyimpulkan bahwa kesimpulan dari penyelidikan sebelumnya mengenai dampak *financial performance* dan *sports performance* pada harga saham klub sepak bola telah menghasilkan hasil yang tidak konsisten. Studi tertentu telah mengidentifikasi hubungan positif, sedangkan yang lain telah mengungkapkan korelasi negatif. Ketidakkonsistenan hasil ini mengindikasikan adanya celah dalam literatur yang perlu dikaji lebih lanjut. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menggunakan pengukuran kinerja keuangan MVA dan EVA yang memiliki kelebihan dibandingkan pengukuran menggunakan rasio keuangan. Berdasarkan fenomena tersebut, Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Determinan *Financial Performance* Dan *Sports Performance* Terhadap Harga Saham Klub Sepak Bola Eropa”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Mengingat konteks yang telah ditetapkan sebelumnya, peneliti menggambarkan perumusan masalah untuk penelitian ini sebagai berikut:

- a. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap Harga Saham?
- b. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap Harga Saham ?
- c. Apakah *Sports Performance* berpengaruh terhadap Harga Saham ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan masalah yang diidentifikasi dalam parameter penelitian ini, tujuan penyelidikan ini diartikulasikan sebagai berikut :

- a. Memiliki pemahaman terkait pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham.
- b. Memahami pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham.
- c. Memahami pengaruh *Sports Performance* terhadap Harga Saham.

### 1.4. Batasan Penelitian

Untuk tujuan penelitian ini, peneliti telah membatasi populasi target, yakni seluruh klub sepak bola di benua eropa yang sudah terdaftar di bursa saham menurut [www.investing.com](http://www.investing.com).

### 1.5 Manfaat Penelitian

#### 1.5.1 Manfaat Teoritis

Temuan penelitian ini diharap mampu berkontribusi signifikan terhadap pengembangan pengetahuan dalam bidang akuntansi dan keuangan, khususnya terkait dengan penerapan konsep *Financial Performance* dan *Sports Performance* terhadap harga saham, serta dapat dijadikan bahan bacaan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### 1.5.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini bertujuan untuk meraih gelar Sarjana Akuntansi sekaligus mengembangkan keterampilan individu melalui penerapan pengetahuan akademis ke dalam situasi praktis. Selain itu, penelitian ini memberikan gambaran tentang

determinan *Financial Performance* dan *Sports Performance* terhadap harga saham klub sepak bola Eropa yang diperdagangkan secara publik di bursa saham, yang dapat berfungsi sebagai faktor penting dalam membuat pilihan investasi yang terinformasi. Hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya, memberikan kontribusi sebagai sumber data evaluasi kondisi bisnis, dan menjadi pedoman dalam pengambilan keputusan manajerial yang lebih baik.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Investigasi ilmiah sebelumnya berfungsi guna dasar bagi peneliti untuk menyandingkan, menambah, dan memberikan kepercayaan pada kerangka teoritis yang mapan, serta memberikan perspektif bagi peneliti dalam melakukan penyelidikan selanjutnya. Temuan dari berbagai peneliti tetap tidak konsisten, disebabkan oleh perbedaan yang ada di antara beberapa studi :

**Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, Periode, <i>Title</i> Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
1.	Dheo Rimbano Arisky Andrinaldo Irma Idayati, Emma Widianti Erhai (2024), <i>Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market ValueAdded (MVA) Terhadap Harga Saham dengan Return On Assets (ROA) Sebagai Pemoderasi</i>	X = EVA, MVA Y= Harga Saham M= ROA	Kuantitatif analisis regresi moderasi	<ul style="list-style-type: none"><li>• EVA secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.</li><li>• MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</li><li>• Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>Return On Assets</i> (ROA) yang dapat memoderasi EVA dan MVA</li></ul>
2.	Isnantiya Sofitriana,	X = Likuiditas,	Kuantitatif analisis	<ul style="list-style-type: none"><li>• Rasio likuiditas tidak berpengaruh positif dan</li></ul>

No	Peneliti, Periode, Title Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
	(2022), <i>Analisis Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2017-2020</i>	Aktivitas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas Y = Harga Saham Z=Nilai Perusahaan	Structural Equation Model-Partial Least Square (SEM-PLS)	signifikan terhadap harga saham. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rasio aktivitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• Rasio leverage tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• Rasio profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• Nilai Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</li> <li>• Nilai perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh rasio likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i>, Profitabilitas terhadap harga saham</li> </ul>
3.	Fany Dwi Nurcahyani, Loggar Bhilawa (2022), <i>Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Olahraga Terhadap Harga Saham Klub Sepak bola</i>	X = Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Kinerja Olahraga Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi linear sederhana	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>cash ratio</i> berpengaruh pada harga saham klub sepak bola.</li> <li>• variabel <i>quick ratio</i>, dan <i>current ratio</i> kurang berpengaruh pada perubahan harga saham</li> <li>• Rasio solvabilitas terdiri atas variabel DAR dan DER kurang berpengaruh terhadap perubahan harga saham</li> <li>• Rasio profitabilitas yang terdiri atas variabel ROA, ROE, dan NPM juga kurang</li> </ul>

No	Peneliti, Periode, Title Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
				<p>berpengaruh terhadap perubahan harga saham klub sepak bola</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• kinerja olahraga kurang berpengaruh pada perubahan harga saham klub sepak bola,</li> </ul>
4.	Hendri Prayoga, Fitra Dharma (2022), <i>The effect of sports performance and financial performance on European soccer club stock prices</i>	<p>X = Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, <i>Sports Performance</i>  Y = Harga Saham</p>	Kuantitatif analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kinerja olahraga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham klub sepak bola.</li> <li>• Rasio Likuiditas dengan indikator <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham klub sepak bola.</li> <li>• Rasio solvabilitas dengan indikator <i>Debt to Assets Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham klub sepakbola.</li> <li>• harga saham klub sepak bola dipengaruhi oleh rasio profitabilitas dengan proksi <i>net profit margin</i></li> </ul>
5.	Uswatun Khasanah, Titiek Suwarti (2022), <i>Analisis Pengaruh Der, Roa, Ldr Dan Tato Terhadap Harga Saham Pada</i>	<p>X = DER (Debt To Equity Ratio), ROA (Return On Assets), LDR (Loan To Deposit Ratio), Total Asset Turnover</p>	Kuantitatif analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Solvability</i> (DER) berpengaruh positif terhadap Harga Saham,</li> <li>• <i>Profitability</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap Harga Saham,</li> <li>• <i>Loan Deposit Ratio</i> (LDR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham,</li> </ul>

No	Peneliti, Periode, Title Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
	<i>Perusahaan Perbankan</i>	Y = Harga Saham		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh positif terhadap Harga Saham</li> </ul>
6	Arma Aprillia, I Wayan Sukadana, I Wayan Suarjana (2021), <i>Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019</i>	X = EVA, MVA Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Economic Value Added</i> (EVA) tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham</li> <li>• <i>Market Value Added</i> (MVA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham</li> <li>• <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) secara bersama-sama memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham</li> </ul>
7	Melva Nurcahya, (2021), <i>Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva) Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks Lq45 Di</i>	X = EVA, MVA, Likuiditas Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Economic Value Added</i> (EVA) memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• <i>Market Value Added</i> (MVA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.</li> </ul>

No	Peneliti, Periode, Title Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
	<i>Bursa Efek Indonesia</i>			
8	Giampiero Maci, Vincenzo Pacelli, Elisabetta D'Apollito (2020), <i>The Determinants of Stock Prices of European Football Clubs: An Empirical Analysis soccer club stock prices</i>	X = <i>Economic Performance, Sports Performance</i> Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat hubungan yang signifikan dan positif antara harga saham dan kinerja ekonomi, terutama dari total aset klub kinerja olahraga yang baik berhubungan dengan peningkatan harga saham</li> </ul>
9	Vivi Anggara, (2019), <i>Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages</i>	X = EVA, MVA, Likuiditas Y = Return Saham	Kuantitatif analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EVA dan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</li> <li>• MVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham</li> </ul>
10	Musrifah S., Tiekka Trikartika (2019), <i>Pengaruh Economic</i>	X = EVA, MVA Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</li> </ul>

No	Peneliti, Periode, Title Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
	<i>Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman.</i>			
11	Ayu Widhia, Wuryaningsih (2019), <i>Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur.</i>	X = EVA, MVA Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Economic Value Added (EVA)</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham</li> <li>• <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</li> <li>•</li> </ul>
12	MC Thover (2018), <i>Analisis Pengaruh EVA, MVA, Likuiditas, dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Retail.</i>	X = EVA, MVA, Likuiditas, <i>Return On Assets</i> Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EVA, MVA, dan <i>Return On Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</li> <li>• likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham</li> </ul>

No	Peneliti, Periode, Title Riset	Parameter	Pendekatan atau Pengolahan Data	Hasil Riset
13	Ni Made Putri Sri Rahayu (2016), <i>Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverages.</i>	X = EVA, MVA, Likuiditas Y = Harga Saham	Kuantitatif analisis regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham</li> <li>MVA dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham</li> </ul>

No	Penulis dan Periode	Persamaan	Perbedaan
1.	Dheo Rimbano Arisky Andrialdo Irma Idayati, Emma Widiyanti Erha, (2024)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Menerapkan MVA dan EVA sebagai variabel X</li> <li>Variabel Y berupa harga saham</li> <li>Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan software SPSS</li> <li>Tidak menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>Objeknya adalah Perusahaan <i>consumer good industry</i> Sub Sektor Peralatan rumah tangga</li> <li>Menggunakan analisis regresi moderasi</li> </ul>
2	Isnantiya Sofitriana, (2022)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Variabel Y berupa harga saham</li> <li>Mengaplikasikan metode Kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Likuiditas, Aktivitas, Leverage, Profitabilitas menjadi variabel X</li> <li><i>Sports Performance</i> tidak dipakai sebagai variabel X</li> <li>Menggunakan software SEM-PLS sebagai alat analisis</li> <li>Nilai Perusahaan sebagai moderasi</li> </ul>

No	Penulis dan Periode	Persamaan	Perbedaan
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan analisis regresi berganda</li> <li>• Objek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI tahun 2017-2020</li> </ul>
3	Fany Dwi Nurcahyani, Loggar Bhilawa (2022)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan <i>Sports Performance</i> (Kinerja Olahraga) sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> <li>• Menggunakan Klub Sepak Bola sebagai objek penelitian</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas sebagai X</li> <li>• Tidak Menggunakan MVA dan EVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Software SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi sederhana</li> <li>• Periode yang diambil adalah 2014-2019</li> </ul>
4	Hendri Prayoga, Fitra Dharma (2022)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan <i>Sports Performance</i> (Kinerja Olahraga) sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> <li>• Menggunakan Klub Sepak Bola sebagai objek penelitian</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rasio Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas sebagai X</li> <li>• Tidak Menggunakan MVA dan EVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Analisis regresi berganda</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Periode yang diambil 2016-2021</li> </ul>
5	Uswatun Khasanah, Titiek Suwanti (2022)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DER, ROA, LDR dan TATO sebagai variabel X</li> <li>• Tidak Menggunakan MVA dan EVA sebagai variabel X</li> <li>• Tidak menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan analisis regresi berganda</li> </ul>

No	Penulis dan Periode	Persamaan	Perbedaan
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Objek penelitian adalah perusahaan perbankan</li> </ul>
6	Arma Aprillia, I Wayan Sukadana, I Wayan Suarjana (2021)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak menggunakan Sports performance sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis Regresi Berganda</li> <li>• Menggunakan Perusahaan Manufaktur sebagai objek penelitian</li> </ul>
7	Melva Nurcahya, (2021)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak menggunakan <i>sports performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Likuiditas sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi berganda</li> <li>• Menggunakan Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 sebagai objek penelitian</li> </ul>
8	Giampiero Maci, Vincenzo Pacelli, Elisabetta D'Apolito (2020)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> <li>• Menggunakan Klub Sepak bola sebagai objek penelitian</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak Menggunakan MVA dan EVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi berganda</li> <li>• Periode penelitian yang diambil dari tahun 2012-2017</li> <li>• Tidak menggunakan variabel moderasi</li> </ul>
9	Vivi Anggara, (2019)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas sebagai variabel X</li> <li>• Return Saham sebagai variabel Y</li> </ul>

No	Penulis dan Periode	Persamaan	Perbedaan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi berganda</li> <li>• Objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages</li> </ul>
10	Musrifah S., Tieka Trikartika (2019)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian Kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak Menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi data panel</li> <li>• Objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan makanan dan minuman</li> </ul>
11	Ayu Widhia, Wuryaningsih (2019)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidak Menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi data panel</li> <li>• Objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan manufaktur</li> </ul>
12	MC Thover (2018)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas dan <i>Return On Assets</i> sebagai variabel X</li> <li>• Tidak menggunakan <i>Sports Performance</i> sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi data panel</li> </ul>

No	Penulis dan Periode	Persamaan	Perbedaan
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objek Penelitian yang dipakai adalah perusahaan sektor retail</li> </ul>
13	Ni Made Putri Sri Rahayu (2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan Harga Saham sebagai Variabel Y</li> <li>• Menggunakan metode penelitian kuantitatif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan Likuiditas sebagai variabel X</li> <li>• Tidak menggunakan Sports Performance sebagai variabel X</li> <li>• Menggunakan SPSS sebagai alat analisis</li> <li>• Menggunakan analisis regresi data panel</li> <li>• Objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan manufaktur food and beverages</li> </ul>

*Sumber : diolah oleh peneliti*

Penelitian sebelumnya terkait isu-isu yang dibahas pada riset ini menunjukkan bahwa hasil mengenai dampak Kinerja Keuangan dan Kinerja Olahraga pada Harga Saham dicirikan oleh tingkat variabilitas, terutama sebab beberapa faktor divergen yang berfluktuasi dari tahun ke tahun. penelitian oleh Rimbano (2024) mengungkapkan bahwa Nilai Tambah Ekonomi memberikan pengaruh sebagian pada harga saham, sedangkan Nilai Tambah Pasar tidak menunjukkan efek signifikan secara statistik terhadap harga saham.

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 Signaling Theory

Kerangka teoritis Teori Sinyal awalnya diusulkan oleh Spence (1973) yang mengartikulasikan bahwa dalam konteks transaksi komersial, entitas pengirim

(Pemilik Informasi) menggunakan sinyal yang menandakan status operasional suatu perusahaan, yang dapat dimanfaatkan oleh entitas penerima (Investor). Informasi yang disebutkan di atas dapat berkaitan dengan aspek-aspek seperti kebijakan tata kelola perusahaan, pengungkapan keuangan, atau data lain yang secara sukarela diungkapkan oleh manajemen organisasi. Seperti yang digambarkan oleh Brigham & Houston (2019), Teori Sinyal merupakan mekanisme di mana manajemen perusahaan menyebarkan sinyal untuk memastikan lintasan prospektif organisasi. Konstruksi teoritis ini menjelaskan gagasan sinyal yang sengaja disampaikan oleh perusahaan, terutama hasil operasional yang menguntungkan, dengan antisipasi bahwa pasar akan secara mahir membedakan antara entitas dengan kualitas unggul dan inferior. Akibatnya, organisasi menyebarkan sinyal kepada masyarakat umum dengan kedok informasi keuangan, khususnya dalam format laporan keuangan.

Transparansi adalah kunci untuk membangun kepercayaan dalam bisnis. Dengan bersikap terbuka. Organisasi memiliki kapasitas untuk menumbuhkan hubungan yang menguntungkan dengan semua pemangku kepentingan, yang mencakup entitas internal dan eksternal. Ayat 284 Surah Al-Baqarah memberikan kebijaksanaan yang selaras dengan prinsip-prinsip teori sinyal, khususnya mengenai pentingnya transparansi dan distribusi informasi:

لِلَّهِ مَا فِي السَّمٰوٰتِ وَمَا فِي الْاَرْضِ ۗ وَاِنْ تُبْدُوْا مَا فِيْ اَنْفُسِكُمْ اَوْ تَخْفَوْهُ يُحٰسِبْكُمْ بِهٖ ۗ اللّٰهُ ۙ فَيَعْفُوْا لِمَنْ يَّشَاءُ وَيُعَذِّبُ  
مَنْ يَّشَاءُ ۗ وَاللّٰهُ عَلٰى كُلِّ شَيْءٍ قَدِيْرٌ

Artinya :

“Milik Allahlah apa yang ada di langit dan apa yang ada di bumi. Jika kamu menyatakan apa yang ada di dalam hatimu atau kamu menyembunyikannya, niscaya Allah memperhitungkannya bagimu. Dia mengampuni siapa saja yang Dia kehendaki dan mengazab siapa pun yang Dia kehendaki. Allah Mahakuasa atas segala sesuatu.” (QS.Al-Baqarah;284)

Investigasi menggunakan teori sinyal pada konteks penyebaran Indeks Kinerja Keuangan, khususnya dalam bentuk MVA dan EVA. Dalam kerangka ini, presentasi MVA dan EVA dianggap sebagai mekanisme untuk menyampaikan informasi terkait kepada pemangku kepentingan eksternal mengenai status keuangan klub sepak bola. Informasi yang berkaitan dengan kinerja lapangan, di samping laporan keuangan yang mencerminkan data yang menguntungkan, siap memberikan pengaruh pada respons pasar dan untuk mempengaruhi fluktuasi harga saham yang terjadi (Nurchayani & Bhilawa, 2021).

## **2.2.2 Saham**

### **2.2.2.1 Pengertian Saham**

Saham mewakili bentuk sekuritas yang menunjukkan kepemilikan proporsional dalam entitas yang menerbitkannya dan sebagian besar diperdagangkan di bursa saham (Shukla & Yadav, 2019). Saham berfungsi sebagai sertifikat yang memvalidasi kepemilikan di perusahaan, memberikan pemegang saham klaim yang sah atas pendapatan dan aset perusahaan itu. Kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan bergantung pada jumlah modal yang dialokasikan untuk perusahaan itu. Melalui akuisisi saham di perusahaan, investor

dapat menuai berbagai manfaat, termasuk dividen, apresiasi modal, dan keuntungan non-moneter tambahan.

#### **2.2.2.2 Jenis Saham**

Adapun menurut Fahmi (2015) Ada dua kategori utama saham yang secara konvensional ditransaksikan di pasar modal :

##### 1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa dikategorikan sebagai ekuitas yang tidak memiliki hak khusus. Pemegang saham biasa berhak atas dividen tergantung pada kinerja keuangan organisasi. Pemegang saham memiliki hak suara pada Rapat Umum Tahunan (RUPST) sebanding dengan jumlah saham yang mereka miliki (satu saham setara dengan satu suara). Dalam hal likuidasi perusahaan, pemegang saham berhak atas sebagian dari aset sisa setelah penyelesaian semua kewajiban. Saham Khusus diterbitkan untuk memberikan hak untuk menerima dividen atau sebagian dari aset selama proses likuidasi sebelum saham biasa, dan mereka juga memegang hak istimewa untuk mengusulkan nominasi direktur atau komisaris.

##### 2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham preferen mewakili kategori ekuitas yang memberikan pemegang hak untuk menerima dividen atau sebagian dari aset perusahaan. Saham preferen memiliki karakteristik yang menggabungkan unsur-unsur utang dan ekuitas, yang mencerminkan biaya modal aktual yang ditimbulkan perusahaan dalam upayanya untuk pengembalian minimum yang ditetapkan (hibrida hutang-ekuitas). Karakteristik utama dari saham preferen meliputi hak utama atas dividen, akses ke

aset perusahaan, aliran pendapatan tetap, durasi tidak terbatas, kurangnya hak suara, dan ketentuan saham kumulatif.

Investor yang terlibat dalam investasi ekuitas secara inheren akan menuai banyak manfaat, termasuk hak kepemilikan di perusahaan dan potensi pengembalian atas kepemilikan ekuitas mereka di periode berikutnya. Jumlah saham yang diakuisisi oleh investor akan menentukan tingkat kepemilikan saham mereka di perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

### **2.2.2.3 Manfaat Kepemilikan Saham**

Menurut Fahmi (2015), individu yang memiliki saham berhak atas keuntungan tertentu sebagai pengembalian yang diamanatkan yang meliputi :

1. Menerima dividen yang dibagikan pada akhir setiap tahun fiskal.
2. Mewujudkan keuntungan modal, didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh ketika saham yang dimiliki dilikuidasi dengan harga yang lebih tinggi.
3. Melaksanakan hak suara yang terkait dengan saham biasa, termasuk partisipasi dalam Rapat Umum Tahunan (RUPST) dan Rapat Umum Luar Biasa (RUPST).
4. Dalam konteks mengamankan pinjaman dari lembaga keuangan, volume kepemilikan ekuitas dapat berfungsi sebagai bentuk jaminan atau jaminan tambahan. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan kepercayaan kreditor dalam menilai kompetensi calon peminjam.

### **2.2.3 *Economic Value Added (EVA)***

#### **2.2.3.1 *Pengertian Economic Value Added***

Nilai Tambah Ekonomi (EVA) berfungsi sebagai metrik kinerja penting untuk organisasi, mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan nilai tambahan bagi para pemangku kepentingannya selama jangka waktu tertentu (Guritno et al., 2016). Konsep EVA awalnya dipopulerkan oleh Stern Stewart Management Services, sebuah konsultan yang berbasis di Amerika Serikat, pada tahun 1993. EVA berfungsi sebagai metodologi untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Penilaian kinerja dan pencapaian manajemen melalui rasio keuangan penuh dengan keterbatasan, terutama karena rasio ini sangat dipengaruhi oleh prinsip-prinsip akuntansi dan perlakuan yang digunakan. Nilai Tambah Ekonomi memiliki signifikansi khusus untuk mengevaluasi kinerja yang didasarkan pada penciptaan nilai, karena mengukur surplus ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan melalui kegiatan operasional atau strategi manajerialnya. EVA mewakili kerangka teoritis yang mengukur nilai tambahan atau penciptaan nilai yang diberikan perusahaan. Dalam istilah mendasar, EVA berasal dari laba operasi yang mengurangi biaya yang terkait dengan modal yang diinvestasikan, yang biasa disebut sebagai biaya modal.

Pada dasarnya, Nilai Tambah Ekonomi (EVA) mewakili laba sisa yang menyumbang biaya modal yang setara dengan biaya modal aktual yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam mengejar pengembalian minimum yang diinginkan. Nilai Tambah Ekonomi positif (EVA) menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan kekayaan sebaliknya, EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan menghabiskan

sumber daya modalnya. Dari sudut pandang jangka panjang, hanya perusahaan-perusahaan yang mahir dalam menghasilkan modal dan kekayaan yang akan mencapai keberlanjutan. Mengingat bahwa hasil lebih rendah daripada biaya modal, situasi ini sejalan dengan tujuan menyeluruh perusahaan. Penyelarasan ini konsisten dengan tujuan memaksimalkan pengembalian, karena tingkat pengembalian tetap di bawah biaya modal. Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dapat diartikulasikan sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

### 2.2.3.2 Pengukuran

*Economic Value Added* (EVA) merupakan metodologi kuantitatif yang digunakan untuk mengevaluasi kemandirian keuangan perusahaan dengan menentukan laba surplus setelah pengurangan biaya modal. Sumber modal dibagi menjadi dua kategori: utang dan ekuitas, di mana remunerasi yang diperoleh oleh pemangku kepentingan ekuitas dimanifestasikan melalui dividen dan apresiasi modal dari masing-masing sumber, yang keduanya menimbulkan biaya modal. Biaya modal agregat menggambarkan kompensasi atau pengembalian yang diperlukan investor untuk komitmen keuangan mereka kepada entitas. Penilaian biaya modal sangat penting untuk meningkatkan penilaian perusahaan dan untuk memfasilitasi pilihan investasi yang terinformasi. Menurut J. W. Brigham (1993) berikut adalah gambaran umum proses perhitungannya:

1. Menghitung NOPAT

Laba Operasional Bersih Setelah Pajak (NOPAT) berkaitan dengan laba bersih sisa atau laba operasi bersih yang tetap setelah kewajiban pajak yang dikeluarkan oleh suatu organisasi dalam periode fiskal. NOPAT dapat diperoleh dari laporan laba rugi yang dihasilkan oleh entitas.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

Laba bersih setelah pajak merupakan ukuran penting dari kinerja keuangan perusahaan, dihitung sebagai selisih antara laba operasional dengan pajak yang harus dibayarkan. Laba operasional menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola aktivitas utamanya untuk menghasilkan keuntungan, sementara pajak ditentukan berdasarkan tarif yang berlaku dan dihitung dalam persentase dari laba sebelum pajak (Anita Nisa Kambey, 2020). Tarif pajak dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

Beban pajak perusahaan merupakan beban operasional yang penting. Memahami akuntansi pajak penghasilan akan membantu Analisis laporan keuangan yang berhasil secara signifikan difasilitasi oleh pendekatan ini. Laba bersih sebelum perpajakan dicirikan sebagai laba bersih sebelum pengurangan kewajiban pajak. Penghasilan sebelum pajak menawarkan wawasan yang signifikan bagi investor, membantu dalam evaluasi kemandirian operasional perusahaan terlepas dari pertimbangan pajak.

## 2. Menghitung *Invested Capital*

*Invested Capital* menunjukkan jumlah total utang, tidak termasuk kewajiban jangka pendek, bebas bunga (biasa disebut utang berbunga), yang mencakup pinjaman, kewajiban terutang, biaya yang tidak diselesaikan, dan kewajiban pajak; semua elemen ini berada di bawah payung Modal yang diinvestasikan (Sandopart, 2022).

$$\text{Invested Capital} = \text{Total hutang} + \text{Total Ekuitas} - \text{Hutang jangka pendek}$$

Kewajiban (utang) mewakili komitmen keuangan organisasi kepada kreditor (seperti pemasok dan lembaga keuangan) dan pemangku kepentingan lainnya (termasuk karyawan dan entitas pemerintah). Kreditor dan pemangku kepentingan lainnya memiliki hak atas aset perusahaan.

Modal, atau ekuitas, secara alternatif disebut Modal, umumnya dikenal sebagai ekuitas, juga digambarkan sebagai kekayaan bersih, menunjukkan bahwa hak pemilik atau pemegang saham atas aset perusahaan menjadi jelas setelah pengurangan yang diperlukan. Semua kewajiban entitas dari total asetnya. Kewajiban jangka pendek atau lancar diantisipasi untuk diselesaikan dengan menggunakan aset lancar atau melalui timbulnya utang jangka pendek tambahan, dan harus ditebus tepat waktu dalam jangka waktu satu tahun atau dalam siklus operasi normal perusahaan, mana yang lebih lama (Mulyanngsih, 2018).

### 3. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) perusahaan pada dasarnya memerlukan tingkat pengembalian awal yang diantisipasi atas investasi yang dilakukan oleh entitas. Biaya modal dinyatakan sebagai persentase, dan akibatnya, WACC menandakan rata-rata dari berbagai sumber pendanaan yang digunakan oleh

perusahaan. Jenis pendanaan ini disebut sebagai komponen modal (Supriyanto, 2016). Perhitungan WACC dapat dijalankan menggunakan rumus berikut:

$$\text{WACC} = (D \times R_d) (1-\text{Tax}) + (E \times R_e)$$

$$\text{Total Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Biaya Hutang (Rd)} = \frac{\text{Beban Hutang}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Biaya Ekuitas (Re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 4. Menghitung *Capital Charges* atau Biaya Modal

Biaya Modal menunjukkan arus keluar keuangan yang diperlukan untuk mengkompensasi investor atas risiko bisnis yang melekat terkait dengan modal yang digunakan. Biaya modal menunjukkan biaya peluang minimum yang diharapkan untuk direalisasikan ketika terlibat dalam investasi. Tingkat kapasitas perusahaan untuk menanggung berbagai faktor risiko yang dihadapi adalah penentu yang mempengaruhi pengambilan keputusan organisasi mengenai biaya modal yang akan diadopsi.

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

#### 5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Metrik yang terkait dengan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dirumuskan dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dari biaya modal yang dikeluarkan oleh entitas. Persamaan yang digunakan untuk perhitungan EVA digambarkan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

- a. Jika  $\text{EVA} > 0$ , maka itu menunjukkan adanya penambahan nilai ekonomi dalam perusahaan; dengan demikian, EVA yang lebih tinggi menandakan bahwa harapan investor dapat dipenuhi dengan memuaskan, yang memerlukan pencapaian pengembalian investasi yang sama dengan atau melebihi modal yang diinvestasikan, sementara juga memastikan bahwa kreditor menerima bunga. Skenario ini menggambarkan bahwa organisasi berhasil menghasilkan nilai bagi pemilik modal, sehingga menunjukkan bahwa kinerja keuangannya patut dipuji.
- b. Jika  $\text{EVA} < 0$ , ini menandakan tidak adanya mekanisme nilai tambah ekonomi dalam perusahaan, karena laba yang dihasilkan gagal memenuhi antisipasi pemodal, terutama pemegang saham; dengan demikian, mereka tidak menerima pengembalian yang memuaskan dengan investasi yang ditanamkan dan kreditor tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambah mengindikasikan kinerja keuangan kurang baik.
- c. Jika  $\text{EVA} = 0$ , maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditor maupun pemegang saham

### 2.2.3.3 Kelebihan dan Kelemahan

Salah satu manfaat utama dari *Economic Value Added* (EVA) sebagai metrik untuk menilai kinerja perusahaan terletak pada kemampuannya untuk berfungsi sebagai indikator generasi nilai. Keuntungan tambahan dari EVA mencakup :

1. EVA menekankan penilaian penambahan nilai dengan mempertimbangkan beban keuangan yang terkait dengan kegiatan investasi.
2. Kerangka kerja EVA berfungsi sebagai alat kuantitatif untuk organisasi, dikonseptualisasikan melalui lensa ekonomi, yang secara adil menggabungkan harapan para pemangku kepentingan, di mana gagasan keadilan diartikulasikan melalui penilaian tertimbang dari struktur modal yang berlaku, diinformasikan terutama oleh penilaian pasar daripada penilaian buku.
3. Perhitungan EVA dapat dilakukan secara mandiri, meniadakan perlunya tolok ukur komparatif seperti norma industri atau data dari perusahaan lain sebagai metodologi penilaian.
4. Kerangka kerja EVA dapat berfungsi sebagai dasar dasar untuk mengevaluasi bonus kinerja karyawan, terutama di divisi yang menghasilkan EVA superior, sehingga menggambarkan bahwa EVA secara fundamental selaras dengan prinsip-prinsip kepuasan pemangku kepentingan.
5. Implementasi EVA secara langsung menunjukkan bahwa kerangka kerja ini mewakili metrik yang praktis, mudah dihitung dan digunakan sehingga menjadi satu dari aspek penting dalam pengambilan Keputusan suatu bisnis (Kambey, 2020).

Selain manfaatnya, *Economic Value Added* (EVA) menghadirkan batasan tertentu, yang meliputi:

1. Tantangan untuk secara akurat menetapkan biaya modal yang sebenarnya, terutama sehubungan dengan modal ekuitas. Tantangan ini terutama terlihat di perusahaan yang diperdagangkan secara publik, yang sering berjuang dengan penilaian saham mereka.
2. Kerangka kerja EVA terutama menilai metrik kuantitatif, sedangkan evaluasi kinerja yang komprehensif memerlukan integrasi dimensi kuantitatif dan kualitatif (Alverniatha, 2018).

#### **2.2.4 Market Value Added (MVA)**

##### **2.2.4.1 Pengertian Market Value Added**

Metodologi teknik *Market Value Added* (MVA) pada dasarnya didasarkan pada konsep nilai pasar dan berfungsi sebagai alat bagi investor untuk memastikan nilai pasar tambahan yang dapat dikaitkan dengan perusahaan. Nilai pasar didefinisikan sebagai penilaian perusahaan yang ditentukan oleh pasar modal. Penilaian perusahaan mencerminkan refleksi evaluasi investor mengenai kemungkinan keberhasilan organisasi, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya dalam efisiensi operasional perusahaan saat ini tetapi juga dalam kemampuan prospektifnya. Nilai Tambah Pasar (MVA) mengukur Disparitas antara penilaian ekuitas pasar perusahaan dan nilai buku yang tercatat sebagaimana terwakili dalam neraca ditentukan dengan menghitung nilai pasar melalui penggandaan harga saham dengan jumlah total saham yang beredar

(Brigham & Houston, 2019). Perhitungan nilai pasar dilakukan melalui penggandaan harga saham dengan jumlah agregat saham yang beredar. Secara matematis, Nilai Tambah Pasar (MVA) dapat diartikulasikan dengan cara berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Invested Capital}$$

Optimalisasi kekayaan pemegang saham direalisasikan dengan memaksimalkan varians antara nilai pasar ekuitas dan ekuitas (atau modal) yang disimpan dalam perusahaan oleh pemegang sahamnya (pemilik perusahaan). Alasan untuk menggunakan MVA dalam analisis ini berasal dari kelebihanannya sebagai metrik penambahan nilai, yang dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sementara pendekatan MVA juga berfungsi untuk menginformasikan pengambilan keputusan investor mengenai investasi masa depan.

Peningkatan *Market Value Added* (MVA) dapat dicapai dengan menambah Nilai Tambah Ekonomi (EVA), metrik internal kemanjuran operasional tahunan; akibatnya, Nilai Tambah Ekonomi (EVA) menunjukkan korelasi yang kuat dengan Nilai Tambah Pasar (MVA). Akibatnya, MVA yang tinggi menunjukkan bahwa organisasi telah berhasil menghasilkan kekayaan besar bagi para pemegang sahamnya. Sebaliknya, MVA negatif menyiratkan bahwa investasi yang diarahkan oleh manajemen menghasilkan pengembalian yang kurang dari modal yang diberikan kepada perusahaan oleh pasar modal, sehingga menunjukkan menipisnya kekayaan (Mursalim, 2018).

#### **2.2.4.2 Perhitungan**

Indikator yang digunakan untuk menilai MVA adalah sebagai berikut:

1. Jika  $MVA > 0$ , itu menandakan bahwa perusahaan telah berhasil menambah nilai modal yang diinvestasikan oleh pemodalnya.
2. Jika  $MVA < 0$ , ini menunjukkan bahwa perusahaan telah gagal meningkatkan nilai modal yang telah dipercayakan kepadanya oleh pemodalnya.

#### **2.2.4.3 Kelebihan dan Kelemahan MVA**

Sehubungan dengan kelebihan MVA, Dini Saptarani (2012) menggambarkan poin-poin berikut:

1. Implementasi MVA dalam organisasi dapat menjelaskan prospek yang menjanjikan untuk investasi saat ini di masa depan.
2. Nilai MVA berfungsi sebagai alat kalkulatif untuk menilai kekayaan prospektif.

Selain kelebihan yang telah dipaparkan MVA juga memiliki kelemahan yaitu:

1. Metodologi MVA mengabaikan untuk memperhitungkan biaya peluang yang terkait dengan modal yang diinvestasikan dalam organisasi.
2. Metodologi MVA secara eksklusif dapat diamati di tingkat manajemen atas, membuatnya tidak dapat diterapkan pada divisi operasional.
3. MVA mengabaikan distribusi kekayaan di antara pemegang saham dan mengabaikan kontribusi mereka.

## **2.2.5 Sports Performance**

### **2.2.5.1 Pengertian *Sports Performance***

*Sports Performance* adalah faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor, karena klub sepak bola yang menunjukkan kinerja optimal dalam liga kemudian dianggap memiliki kemandirian operasional yang terpuji dan potensi untuk menghasilkan keuntungan. Performa olahraga yang unggul kemungkinan akan memuncak dalam peningkatan jumlah pendukung, yang pada akhirnya akan menghasilkan hasil keuangan yang lebih baik (Maci et al., 2020).

Data kinerja olahraga berkualitas tinggi memberikan pengaruh yang cukup besar pada keinginan investor mengenai peluang investasi, karena ditafsirkan sebagai indikasi kinerja yang kuat, sehingga meningkatkan nilai yang dirasakan organisasi. Laporan keuangan berfungsi sebagai saluran komunikasi penting antara kreditor dan manajemen. Penyebaran laporan keuangan secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi yang rasional mengenai risiko yang terkait dengan usaha investasi. Keputusan semacam itu pada akhirnya mempengaruhi penilaian saham ekuitas. (Prayoga et al., 2022)

### **2.2.5.1 Perhitungan**

Kinerja tim olahraga adalah pertimbangan yang sangat penting bagi para pemangku kepentingan; ketika sebuah klub sepak bola menunjukkan kinerja yang optimal dalam konteks liga, sering dianggap telah mencapai kesuksesan olahraga yang terpuji (Maci et al., 2020).

Ukuran performa olahraga adalah indikator tertimbang dari kompetisi serupa yang diikuti klub-klub selama musim. Menurut Silva (2015) jika sebuah klub memiliki indikator 0, maka performa olahraganya buruk. Perolehan poin indikator 0 hingga 10 pada musim tertentu menunjukkan bahwa musim tersebut wajar. Dari 11 hingga 29 musim dianggap sebagai musim yang baik dan lebih tinggi dari 30 musim dianggap sangat baik. Menurut Silva (2015) perhitungan performa olahraga dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KO = CL+EL+LAK$$

### **2.3 Kerangka Konseptual**

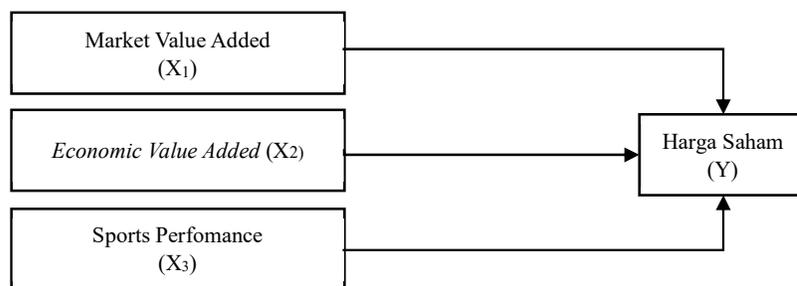
Kerangka teoritis menggambarkan seluk-beluk pengaruh yang dilakukan oleh variabel independen pada variabel dependen. Penelitian ini meneliti konsekuensi Kinerja Keuangan dan Kinerja Olahraga pada penilaian ekuitas klub sepak bola Eropa.

Metrik Kinerja Keuangan yang digunakan dalam penyelidikan ini mencakup evaluasi kinerja keuangan yang berorientasi nilai menggunakan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA); metrik ini menyoroti nilai tambahan yang diberikan kepada pemegang saham dalam kaitannya dengan modal yang diinvestasikan di klub. Peningkatan kinerja olahraga diperkirakan akan menghasilkan peningkatan keterlibatan pendukung, yang pada akhirnya akan memuncak dalam hasil keuangan yang lebih baik. Perusahaan yang menunjukkan kinerja yang kuat kemungkinan akan menghasilkan minat yang tinggi terhadap

ekuitasnya di antara investor, sehingga meningkatkan permintaan untuk saham tersebut, yang kemudian berkontribusi pada harga saham.

Harga saham merupakan pertimbangan penting bagi investor yang mempertimbangkan alokasi modal. Harga saham klub sepak bola berfungsi sebagai barometer untuk kemanjuran keuangan dan olahraga klub; oleh karena itu, EVA, MVA, dan Performance Olahraga secara rumit terkait dengan penilaian saham perusahaan. kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dibawah ini :

**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual**



*Sumber: telah diolah Kembali*

## 2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017), hipotesis berfungsi sebagai solusi awal untuk masalah tertentu. Mengikuti artikulasi kerangka teoritis dan landasan konseptual, dapat dikemukakan bahwa hipotesis yang diartikulasikan dalam penyelidikan ini adalah:

### 2.4.1 Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham

*Market Value Added* (MVA) berfungsi sebagai metrik untuk menilai kapasitas klub sepak bola untuk menghasilkan nilai tambahan bagi para pemangku

kepentingan, yang diinvestasikan. MVA dihitung sebagai selisih antara nilai pasar klub dan jumlah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. MVA mencerminkan sejauh mana manajemen klub mampu mengalokasikan modal dengan efisien untuk meningkatkan nilai klub di pasar. Konsep ini relevan dalam industri sepak bola, di mana klub diharapkan dapat mengelola investasi dari pemegang saham dengan bijak untuk meningkatkan nilai pasar, termasuk melalui strategi komersial seperti penjualan merchandise, hak siar televisi, dan sponsorship. Klub yang memiliki MVA positif menunjukkan bahwa mereka mampu menciptakan nilai lebih dari modal yang telah ditanamkan sehingga dianggap sebagai sinyal positif yang dikirim oleh manajemen klub kepada pasar dan para pemegang saham, yang pada akhirnya hal ini sering kali diikuti oleh peningkatan harga saham klub.

Penelitian Rimbano (2024) menunjukkan bahwa Nilai Tambah Pasar (MVA) memberikan pengaruh signifikan pada Harga Saham. Hasilnya sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Dana (2016), yang menyatakan bahwa MVA memiliki dampak penting dan positif pada Harga Saham. Namun demikian, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Aprillia et al., (2021), yaitu Harga Saham mempunyai pengaruh negatif secara signifikan oleh MVA. Sehingga dapat diambil hipotesis pada penelitian ini yaitu :

**H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham**

#### **2.4.2 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham**

*Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran yang spesifik dalam menilai sejauh mana klub sepak bola berhasil menghasilkan laba setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. EVA berfokus pada keuntungan ekonomi yang dihasilkan klub setelah memperhitungkan semua biaya modal, termasuk utang dan ekuitas. EVA positif mengirimkan sinyal kepada investor bahwa klub berhasil mengelola modal secara efisien dan mampu menghasilkan laba yang melebihi biaya modal. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek klub, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi peningkatan harga saham.

Penelitian Anggara (2019) menegaskan bahwa Harga Saham secara signifikan dan positif dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA), sedangkan penyelidikan oleh Aprillia et al., (2021) menunjukkan adanya korelasi negatif yang signifikan antara EVA dan Harga Saham. Disparitas dalam temuan kedua studi ini menunjukkan bahwa Nilai Tambah Ekonomi memang mempengaruhi Harga Saham, sehingga memungkinkan untuk perumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

**H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham**

#### **2.4.3 Pengaruh *Sports Performance* terhadap Harga Saham**

*Sports Performance* atau performa olahraga klub juga menjadi indikator penting yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan harga saham. Kinerja di lapangan, seperti kemenangan dalam pertandingan liga domestik maupun kompetisi internasional, berperan besar dalam membangun reputasi klub dan meningkatkan sentimen investor. Pencapaian olahraga yang baik mengirimkan

sinyal positif kepada pasar dan investor bahwa klub tidak hanya sukses di bidang keuangan tetapi juga dalam kinerja olahraga mereka. Prestasi ini menegaskan kemampuan manajemen klub dalam menciptakan kesuksesan secara menyeluruh, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak minat pasar. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Prayoga et al., (2022) yang menunjukkan Harga Saham terpengaruh secara signifikan dan positif oleh *Sports Performance*.

menguatkan temuan dari Maci et al., (2020), yang menunjukkan korelasi yang signifikan dan positif dengan Harga Saham dipengaruhi oleh kinerja olahraga. Namun, hasil penyelidikan ini bertentangan dengan Nurcahyani & Bhilawa (2021), yang menunjukkan korelasi negatif antara Kinerja Olahraga dan Harga Saham, sehingga kontras dengan hasil kedua penelitian. Akibatnya, hipotesis dapat dikemukakan dalam penelitian ini, yaitu :

**H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh *Sports Performance* terhadap Harga Saham**

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Menurut Sugiyono (2018) kuantitatif merupakan metodologis yang didasarkan pada data nyata, di mana data penelitian dinyatakan dalam bentuk numerik yang dapat menjadi sasaran analisis statistik sebagai alat untuk kuantifikasi, dalam kaitannya dengan masalah yang sedang diperiksa, untuk mendapatkan kesimpulan. Penelitian kuantitatif digunakan untuk memeriksa populasi atau sampel, dengan pengumpulan data difasilitasi melalui instrumen penelitian dan analisis kuantitatif/statistik data berikutnya untuk mengevaluasi hipotesis yang dimaksud (Sugiyono, 2018).

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu kombinasi antara data deret waktu (*time-series*) dan data deret lintang (*cross-section*). Menurut Gujarati (2012) data panel memberikan keuntungan karena mampu mengatasi masalah heterogenitas individu dan mengurangi risiko multikolinearitas. Tujuan penggunaan pendekatan data panel pada penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan pengaruh *Financial performance* dan *Sports performance* terhadap harga saham klub sepak bola eropa.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Para peneliti melakukan studi komprehensif tentang klub sepak bola Eropa yang terdaftar di bursa saham, sumber data dari platform perantara yang dapat diakses melalui situs web [www.investing.com](http://www.investing.com). Alasan di balik pemilihan peneliti

dari situs web khusus ini terletak pada penyediaan komprehensif data yang diperlukan, termasuk direktori klub terdaftar, pengungkapan keuangan, dan informasi harga saham.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi Penelitian**

Suatu populasi merupakan entitas lengkap atau individu yang memiliki atribut khusus untuk diperiksa. Dalam kerangka penyelidikan akademis, populasi menunjukkan kolektif elemen, entitas, atau individu yang berfungsi sebagai titik fokus. Dalam penyelidikan ini, data populasi yang digunakan terdiri dari semua klub sepak bola di Eropa yang diperdagangkan secara publik di bursa saham selama periode 2019 hingga 2023, dapat diakses melalui situs web [www.investing.com](http://www.investing.com). Menurut kompilasi yang tersedia di [www.investing.com](http://www.investing.com), populasi yang diminati dalam penelitian ini terdiri dari 15 klub sepak bola.

#### **3.3.2 Sampel Penelitian**

Menggarisbawahi bahwa sampel penelitian merupakan segmen spesifik dari populasi yang ditunjuk untuk diperiksa, dengan tujuan menggeneralisasi hasil penelitian ke demografis yang lebih luas (Sugiyono, 2018). Dalam kasus di mana populasinya luas dan peneliti tidak dapat memeriksa setiap konstituen dalam populasi, berpotensi karena kendala yang terkait dengan pendanaan, sumber daya, dan waktu, peneliti dapat memilih untuk menggunakan sampel yang sudah ada sebelumnya.

Sampel untuk penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *sampling Purposive*. Sampel dalam penyelidikan ini terdiri dari populasi yang disaring sesuai dengan kriteria tertentu.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Metodologi pengumpulan data yang dipakai yaitu pengambilan *Purposive Sampling*. Pengambilan *Purposive sampling* didefinisikan sebagai teknik untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2009). Atribut pengambilan sampel dalam penyelidikan ini digambarkan sebagai berikut :

1. Klub sepak bola di eropa yang tercatat di bursa saham menurut [www.investing.com](http://www.investing.com).
2. Klub Sepak bola memiliki data laporan keuangan lengkap dan dapat diakses periode 2019-2023.

Berikut proses *purposive sampling* dari masing-masing kriteria

**Tabel 3. 1 Tabel *Purposive Sampling***

No	Kriteria	Jumlah
1.	Klub sepak bola di eropa yang tercatat di bursa saham menurut <a href="http://investing.com">investing.com</a>	15
2.	Klub Sepak bola yang memiliki data laporan keuangan lengkap dan dapat diakses periode 2019-2023.	15
Jumlah Sampel		15
Jumlah data observasi (n x periode penelitian) (15 x 5)		75

Jumlah total sampel dalam penelitian ini terdiri dari 15 sampel, menghasilkan kumpulan data observasi kumulatif 75 titik data (15 perusahaan x 5

tahun). Kriteria yang ditetapkan untuk pengambilan sampel diilustrasikan dalam tabel di bawah ini.

**Tabel 3. 2 Pemilihan Sampel**

No	Nama Tim	Kriteria		Total
		1	2	
1	Manchester United	√	√	√
2	Celtic PLC	√	√	√
3	Juventus	√	√	√
4	Lazio	√	√	√
5	Borussia Dortmund	√	√	√
6	Ajax	√	√	√
7	Eagle Football	√	√	√
8	PARKEN	√	√	√
9	Benfica	√	√	√
10	Sporting Lisbon	√	√	√
11	Sporting Braga	√	√	√
12	SPVGG Unterhacing	√	√	√
13	Fenerbahce	√	√	√
14	GS Sportif	√	√	√
15	Besiktas	√	√	√

*Sumber: diolah oleh peneliti*

### 3.5 Data dan Jenis Data

Dalam hal ini, penyelidikan didasarkan pada data turunan, khususnya data berorientasi rasio yang dikumpulkan melalui catatan temporal, serta data penelitian yang berkaitan dengan tujuan penyelidikan laporan keuangan tahunan klub sepak bola eropa yang terdaftar di bursa saham. Pengguna laporan keuangan tahunan dalam penelitian ini diperoleh dari situs [www.investing.com](http://www.investing.com) yang

menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh peneliti mencakup tahun 2019-2023.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Investigasi ini menggunakan metodologi dokumentasi untuk tujuan pengumpulan data. Sugiyono (2017) mengartikulasikan bahwa metodologi dokumentasi mencakup pendekatan sistematis untuk mengumpulkan informasi dan data dari segudang sumber, yang meliputi literatur, bahan arsip, artikel ilmiah, catatan kuantitatif, citra visual, di samping laporan dan anotasi yang memfasilitasi upaya penelitian. Selanjutnya, dokumen-dokumen tersebut menjalani pemeriksaan analitis untuk menghasilkan data penelitian yang berkaitan dengan tujuan penyelidikan. Untuk penelitian ini, data yang digunakan terdiri dari data sekunder, yang dipamerkan dalam bentuk laporan keuangan tahunan dan harga pasar saham pada akhir tahun fiskal untuk semua klub sepak bola Eropa yang diperdagangkan secara publik selama periode 2019-2023.

### **3.7 Definisi Operasional Variabel**

Sugiyono (2018) mendefinisikan variabel penelitian sebagai karakteristik kolektif entitas yang menunjukkan varians (pembeda) satu sama lain dalam kohort. Dengan demikian, variabel yang diselidiki secara fundamental mencakup semua elemen yang digambarkan peneliti untuk diperiksa, sehingga memungkinkan ekstraksi informasi mengenai hal itu, sebelum perumusan kesimpulan.

Berdasarkan titik fokus penelitian dan metodologi yang digunakan, yang digunakan, selanjutnya operasionalisasi variabel yang berkaitan dengan penyelidikan ini digambarkan sebagai berikut :

### 3.7.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen didefinisikan sebagai variabel yang memberikan pengaruh atas variabel lain. Variabel independen dicirikan sebagai variabel yang memiliki kapasitas untuk mempengaruhi atau berfungsi sebagai faktor penyebab terjadinya perubahan dan munculnya variabel dependen (Sugiyono, 2018). Dalam konteks penelitian ini, variabel independen yang diidentifikasi adalah *Economic Value Added (X1)*, *Market Value Added (X2)*, dan *Sports Performance (X3)*. Berikut merupakan penjelasan dari variabel independen :

#### 1. *Economic Value Added*

*Economic Value Added* berfungsi sebagai metrik evaluatif untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, menunjukkan nilai ekonomi yang telah dihasilkan organisasi.

$$\mathbf{EVA = NOPAT - Capital Charges}$$

#### 2. *Market Value Added*

*Market Value Added* dikuantifikasi oleh perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku yang tercatat sebagaimana tercermin dalam neraca (Brigham, 2016).

$$\mathbf{MVA = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Invested Capital}}$$

#### 3. *Sports Performance*

*Sports Performance* berkaitan dengan kemanjuran atau kemampuan klub sepak bola dalam mengumpulkan poin dalam kompetisi, yang berpuncak pada hasil kemenangan atau kekalahan (Silva, 2015).

$$KO = CL+EL+LAK$$

### 3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen didefinisikan sebagai variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam kerangka penelitian ini, variabel dependen telah ditetapkan sebagai Harga Saham. Harga saham berfungsi sebagai ukuran penilaian pasar suatu perusahaan, tergantung pada efektivitas organisasi dalam mengelola asetnya (Sunardi, 2020). Harga saham dianalisis melalui data Harga Penutupan yang tercatat selama periode observasi (Ratnasari, 2017).

**Tabel 3. 3 Operasional Variabel**

No	Variabel	Makna	Pengukuran	Referensi
Variabel Bebas (X)				
1.	<i>Economic Value Added</i> (EVA)	EVA merupakan metodologi untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, mengungkapkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan oleh organisasi.	$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$	(J. W. Brigham, 1993)

No	Variabel	Makna	Pengukuran	Referensi
2.	<i>Market Value Added</i> (MVA)	MVA menunjukkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan nilai bukunya, dengan nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah total saham beredar.	MVA= Nilai Perusahaan-Invested Capital	(E. F. Brigham & Houston, 2019)
3	<i>Sports Performance</i>	<i>Sports Performance</i> menandakan keefektifan atau kemampuan klub sepak bola dalam mengamankan poin selama pertandingan kompetitif, yang menghasilkan kemenangan atau kerugian.	KO = CL+EL+LAK	(Silva, 2015)
Variabel Terikat (Y)				
1.	Harga Saham	Harga saham mewakili penilaian saham dalam pasar modal aktif; ketika perdagangan berhenti, nilai pasar dari masing-masing saham ditetapkan sebagai harga penutupannya	Data Closing Price harga saham pada periode pengamatan	(Siti Ratnasari, Muhammad Tahwin Dian, 2017)

Sumber: *Data diolah peneliti*

### **3.8 Analisis Data**

Dalam penyelidikan ini, kerangka statistik yang digunakan merupakan sintesis pemrosesan data deskriptif numerik dan metodologi analitis berbasis data panel. Tujuan evaluasi saat ini berkaitan dengan penilaian dampak variabel independen pada variabel dependen menggunakan kumpulan data numerik. Penyelidikan ini menggunakan perangkat lunak analisis statistik E-Views 12 untuk tujuan pemrosesan data. Penelitian menerapkan metodologi analisis data panel untuk memfasilitasi penggabungan deret waktu (data temporal) dan data *cross-sectional* (data spasial). Prosedur pengujian dijalankan melalui beberapa fase seperti yang diuraikan:

#### **3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif berkaitan dengan penerapan metodologi statistik yang bertujuan untuk menggambarkan atau mengkarakterisasi data yang dikumpulkan, tanpa niat untuk mendapatkan kesimpulan atau generalisasi ekstensif. Statistik deskriptif mencakup serangkaian teknik, yang mencakup organisasi sistematis data ke dalam format tabulasi, ilustrasi grafis, Pemanfaatan diagram lingkaran, piktogram, dan perhitungan yang melibatkan ukuran kecenderungan sentral, seperti mode, median, dan sarana, didokumentasikan dengan baik dalam literatur (Sugiyono, 2018). Selanjutnya, statistik deskriptif melayani fungsi penting dalam perhitungan desil, persentil, rata-rata, standar deviasi, dan evaluasi persentase untuk penilaian variabilitas yang melekat dalam data. Dalam kerangka analitis ini, integritas data yang ditunjuk untuk aplikasi di setiap variabel akan dijelaskan (Ghozali, 2018)

### 3.8.2 Analisis Pemilihan Model

Dalam konteks analisis regresi yang melibatkan data panel, menjadi penting untuk memastikan model regresi yang paling tepat. Untuk menjamin pemilihan model yang paling cocok. Untuk memastikan model yang paling pas, tiga uji berbeda harus dilakukan :

#### 3.8.2.1 Uji Chow

Analisis Chow merupakan metodologi statistik yang digunakan dalam pemeriksaan data panel untuk memastikan apakah ada perbedaan penting antara dua kumpulan data yang berbeda. Prosedur analitis ini bertujuan untuk mengidentifikasi desain model yang paling tepat, secara khusus membandingkan efek umum (model efek umum) dengan efek tetap (model efek tetap). Dalam pelaksanaan analisis Chow, hasilnya diteliti menggunakan kedua kerangka analisis yang dimaksud, kemudian dianalisis melalui uji rasio Kemungkinan untuk menilai signifikansi pengaruh tetap versus acak:

$H_0$  : CEM dipilih

$H_1$  : FEM dipilih

Berdasarkan hasil pada uji chow :

- 1) Apabila probabilitas chi square untuk cross section lebih kecil dari 5%, sehingga  $H_0$  tidak diterima dan  $H_1$  diterima.
- 2) Apabila probabilitas chi square pada cross section melebihi 5%, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  tidak terima.

### **3.8.2.2 Uji Hausman**

*Hausman test* merupakan metodologi statistik yang digunakan untuk memastikan kerangka regresi optimal untuk data panel, secara khusus membedakan antara efek tetap dan model efek acak. Tujuan dari evaluasi ini adalah untuk memastikan signifikansi statistik dari perbedaan antara perkiraan yang berasal dari kedua model, sehingga memfasilitasi pemilihan model yang lebih cocok untuk proses analitis. Dalam pelaksanaan tes Hausman, sangat penting bahwa data dinilai menggunakan kedua teknik pemodelan, yaitu model efek tetap dan model efek acak. Selanjutnya, tes Hausman dilakukan untuk memastikan apakah ada hubungan yang signifikan secara statistik antara efek acak dan variabel independen. Hipotesis yang diperiksa dalam penyelidikan ini adalah:

$H_0$  : REM dipilih

$H_1$  : FEM dipilih

Berdasarkan hasil pada uji hausman adalah:

- 1) Jika probabilitas chi square untuk cross-section lebih kecil dari 5%, maka  $H_0$  tidak diterima dan  $H_1$  diterima.
- 2) Jika nilai probabilitas chi square pada cross-section melebihi 5%, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  tidak diterima.

### **3.8.2.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)**

Uji pengganda Lagrange, biasa disebut sebagai uji Breusch-Pagan, merupakan metode statistik yang digunakan untuk menyelidiki keberadaan efek acak dalam model regresi data panel. Keuntungan dari tes ini terletak pada kapasitasnya untuk memastikan apakah model efek acak menghasilkan akurasi

yang lebih besar dibandingkan dengan model efek tetap atau model regresi tradisional. Hipotesis yang dikemukakan dalam penyelidikan ini adalah:

$H_0$  : CEM dipilih

$H_1$  : REM dipilih

Berdasarkan hasil pada uji Lagrange Multiplier adalah:

- 1) Apabila probabilitas chi square untuk cross section lebih kecil dari 5%, maka  $H_0$  tidak diterima dan  $H_1$  diterima.
- 2) Apabila probabilitas chi square pada cross section melebihi 5%, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  tidak diterima.

### 3.8.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis data panel merupakan penggabungan data temporal dan data cross-sectional (Gujarati, 2012). Menurut Basuki & Prawoto (2017) penerapan data panel memberikan beberapa keuntungan dalam penelitian ilmiah. Panel data, menjadi sintesis data temporal dan data cross-sectional, memfasilitasi akses ke dataset yang lebih luas, sehingga meningkatkan tingkat kebebasan. Selanjutnya, integrasi kedua tipe data ini membantu mengurangi keterbatasan yang muncul dalam konteks pengecualian variabel. Penelitian ini menggunakan analisis data panel untuk menilai variabel dependen, khususnya Harga Saham, dalam hubungannya dengan berbagai variabel independen selama periode lima tahun penelitian, yang diartikulasikan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

$a$  = Konstanta

$b_1, b_2, b_3$  = Konstanta regresi

$X_1$  = *Market Value Added*

$X_2$  = *Economic Value Added*

$X_3$  = *Sports Performance*

$e$  = Eror

$t$  = Periode/waktu

### **3.8.4 Model Estimasi Regresi Data Panel**

Saat menggunakan persamaan perkiraan model analisis panel, penulis melakukan penganalisaan serta penentuan analisis paling baik yang mengacu pada output. Langkah awal yang penting adalah melakukan observasi terhadap karakteristik data serta pengujian model-model estimasi yang tersedia. Terdapat beberapa model regresi data panel diantaranya ialah :

#### ***3.8.4.1 Common Effect Model***

Model Efek Umum mewakili teknik perkiraan dasar dalam analisis model panel. Model ini berasumsi bahwasannya nilai titik potong (intersep) dan tingkat perubahan (slope) tetap sama setiap semua pengguna dan rentang waktu. Ini mengabaikan pengaruh variabel temporal atau spesifik individu, yang mengarah pada anggapan bahwa perilaku perusahaan di berbagai interval temporal menunjukkan kesamaan. Metodologi ini dapat menggunakan teknik *Ordinary Least Squares* (blue) atau estimator efek tetap untuk mengeksekusi estimasi model data panel.

#### ***3.8.4.1 Fixed Effect Model***

Model Efek Tetap menyatakan bahwa efek yang berbeda ada di antara entitas individu. Dalam konteks prosedur estimasi data panel ini, variabel dummy digunakan untuk menggambarkan intersep (cut-off point), sementara diasumsikan bahwa koefisien regresi (kemiringan) tetap invarian di seluruh perusahaan dan dari waktu ke waktu.

#### ***3.8.4.3 Random Effect Model***

Model ini salah satu metode regresi yang digunakan dalam analisis data panel. Model ini memiliki kesamaan dengan *Fixed Effects Model* (FEM) karena sama-sama memperhitungkan heterogenitas individu yang tidak dapat diamati. Namun, perbedaannya terletak pada asumsi bahwa efek spesifik individu dalam REM tidak berkorelasi dengan variabel independen. Dalam kerangka REM, perbedaan di antara titik potong diintegrasikan melalui istilah kesalahan yang sesuai dengan masing-masing perusahaan. Pendekatan optimal untuk memperkirakan model efek acak adalah melalui *Generalized Least Squares* (GLS), didasarkan pada asumsi homoskedastisitas dan tidak adanya korelasi cross-sectional.

### **3.8.5 Uji Asumsi Klasik**

#### ***3.8.5.1 Uji Normalitas***

Uji normalitas merupakan metodologi statistik yang digunakan untuk memastikan apakah sampel analitik menunjukkan tingkat dispersi yang dapat diterima. Penilaian ini dirancang untuk memverifikasi bahwa variabel residual atau dependen dalam kerangka regresi sesuai dengan asumsi distribusi normal. Seperti yang diartikulasikan oleh Widarjono (2005) ketepatan mengevaluasi signifikansi

dampak variabel bebas pada variabel terikat sebagian besar bergantung pada normalitas distribusi data residual. Salah satu metodologi yang layak untuk menilai normalitas adalah Tes Jarque-Bera (JB). Berdasarkan output pengujian JB, apabila probabilitas  $>5\%$ , maka hipotesis nol diterima, sedangkan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) tidak diterima.

#### ***3.8.5.2 Uji Multikolonieritas***

Multikolonieritas dicirikan oleh terjadinya dua atau lebih variabel independen yang menunjukkan korelasi yang meningkat secara substansial, yang dapat mempengaruhi kapasitas model untuk secara akurat menjelaskan keterkaitan antar variabel. Evaluasi multikolonieritas dilakukan dengan memeriksa nilai ambang  $> 10\%$  di samping nilai Faktor Inflasi Varians (VIF)  $<10$ . Jika kedua kondisi ini dipenuhi, hipotesis nol diterima, sedangkan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) tidak diterima.

#### ***3.8.5.3 Uji Heteroskedastisitas***

Pemeriksaan heteroskedastisitas merupakan pendekatan metodologis yang digunakan untuk memastikan adanya perbedaan varians dalam residu (kesalahan) model regresi. Analisis regresi yang valid didasarkan pada asumsi fundamental homoskedastisitas, di mana varians residu tetap seragam di seluruh spektrum nilai variabel independen. Munculnya heteroskedastisitas bermanifestasi ketika varians residu tidak konstan, berpotensi membahayakan efisiensi dan keandalan hasil analisis regresi. Jika hasil pemeriksaan mengungkapkan nilai signifikansi melebihi

0,05, dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak ada. Sebaliknya, tingkat signifikansi kurang dari 5% menandakan adanya masalah heteroskedastisitas.

#### **3.8.5.4 Uji Autokorelasi**

Penilaian autokorelasi mewakili metodologi yang signifikan untuk membedakan pengaruh potensial residu (masalah) dalam model regresi di berbagai interval temporal. Autokorelasi terbukti ketika residu dari pengamatan tunggal menunjukkan korelasi dengan residu dari pengamatan alternatif, sebuah fenomena yang sering ditemui dalam kumpulan data deret waktu. Identifikasi autokorelasi menunjukkan pelanggaran asumsi independensi residual dalam model regresi, yang dapat menyebabkan estimasi yang tidak efektif dan evaluasi statistik miring. Dalam konteks pengujian autokorelasi, kriteria pengambilan keputusan berikut ditetapkan:

- a) Jika  $d_U$  kurang dari  $d$ , yang pada gilirannya kurang dari  $4 - d_U$ , maka hipotesis nol dipertahankan, menunjukkan tidak adanya autokorelasi mengenai variabel independen apa pun.
- b) jika  $d_L$  kurang dari  $d$  dan  $d$  kurang dari  $d_U$ , atau jika  $4 - d_U$  kurang dari  $d$  dan  $d$  kurang dari  $4 - d_L$ , dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi yang ada di setiap variabel independen.

### **3.8.6 Uji Hipotesis**

#### **3.8.6.1 Uji Parsial T**

Uji T parsial adalah pendekatan statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk mengevaluasi signifikansi individu dari dampak masing-masing variabel independen pada variabel dependen. Penilaian ini bertujuan untuk menentukan apakah setiap variabel independen berkontribusi secara signifikan

untuk menjelaskan varians variabel dependen, di bawah kondisi bahwa variabel independen lainnya dipegang konstan. Tes T parsial dilakukan pada ambang signifikansi 5% (Ghozali, 2018). Saat membuat keputusan selama pengujian T, karakteristik berikut memerlukan pertimbangan:

- 1) Efek yang signifikan ditetapkan antara variabel independen dan variabel dependen ketika nilai probabilitas kurang dari 0,05
- 2) ditentukan bahwa tidak ada efek signifikan antara variabel independen dan variabel dependen ketika nilai probabilitas melebihi 0,05.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Fokus penyelidikan ini mencakup dua variabel menarik, khususnya variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Variabel independen, dilambangkan sebagai *Financial Performance*, dioperasionalkan melalui dua indikator kinerja keuangan berbasis nilai, yaitu *Economic Value Added* (X1) dan *Market Value Added* (X2), di samping variabel *Sports Performance* (X3) yang berfungsi sebagai variabel independen tambahan. Sebaliknya, variabel dependen dalam pemeriksaan ini diwakili oleh Harga Saham. Subjek penyelidikan ini terdiri dari semua klub sepak bola Eropa yang diperdagangkan secara publik sesuai data yang tersedia di [www.investing.com](http://www.investing.com). Kriteria pengambilan sampel berikut ditetapkan:

1. Klub sepak bola di eropa yang tercatat di bursa saham menurut [www.investing.com](http://www.investing.com).
2. Klub Sepak bola yang memiliki data laporan keuangan lengkap dan dapat diakses periode 2019-2023.

Sesuai dengan kriteria sampel yang disebutkan di atas, total kumulatif 15 sampel penelitian telah diturunkan seperti yang digambarkan di bawah ini:

**Tabel 4. 1 Daftar Sampel**

No	Nama Klub	Bursa Efek
1	Manchester United	New York Stock Exchange

No	Nama Klub	Bursa Efek
2	Celtic Glasgow	London Stock Exchange
3	Juventus	Milan Stock Exchange
4	Lazio	Milan Stock Exchange
5	Borussia Dortmund	Frankfurt Stock Exchange
6	Ajax	Amsterdam Stock Exchange
7	Olympique Lyonnais	Paris Stock Exchange
8	F.C. København	Nordic exchange copenhagen
9	Benfica	Lisbon Stock Exchange
10	Sporting Lisbon	Lisbon Stock Exchange
11	Sporting Braga	Lisbon Stock Exchange
12	SPVGG Unterhacing	Frankfurt Stock Exchange
13	Fenerbahce	Borsa Istanbul
14	Galatasaray	Borsa Istanbul
15	Besiktas	Borsa Istanbul

Sumber: *Data diolah peneliti*

Dengan menggunakan informasi yang diambil dari laporan keuangan tahunan sampel, analisis empiris harus dilakukan untuk memastikan determinan Kinerja Keuangan dan Kinerja Olahraga pada Harga Saham Klub Sepak Bola Eropa.

#### 4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif akan digunakan mengidentifikasi, meringkas, dan menjelaskan data untuk memfasilitasi pemahaman. Pendekatan metodologis ini menawarkan gambaran komprehensif atribut data melalui ukuran statistik seperti rata-rata, varians, distribusi, dan representasi data lainnya. Dalam penyelidikan ini

memakai *Financial Performance* dengan representasi menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) serta menggunakan variabel tambahan yakni *Sports Performance* sebagai variabel tambahan dan Harga Saham sebagai variabel dependen. Berikut hasil output dari analisis statistik deskriptif:

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

	X1	X2	X3	Y
Mean	-16780.85	92628.65	13.30667	5.230125
Median	-6058.440	-38751.00	8.000000	3.085100
Maximum	16260.37	2721757.	39.00000	22.35000
Minimum	-135156.9	-422518.5	0.000000	0.047000
Std. Dev.	30111.94	493605.9	12.94058	5.536699
Skewness	-1.997822	2.851974	0.777896	1.291868
Kurtosis	6.773693	13.15445	2.179912	3.777454
Jarque-Bera	94.39353	423.8999	9.665726	22.75041
Probability	0.000000	0.000000	0.007964	0.000011
Sum	-1258564.	6947149.	998.0000	392.2594
Sum Sq. Dev.	6.71E+10	1.80E+13	12391.95	2268.473
Observations	75	75	75	75

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

#### 4.1.2.1 Harga Saham

Tabel 4.2 menggambarkan volume agregat data yang digunakan dalam penyelidikan ini, yang terdiri dari 75 contoh pengamatan. Variabel dependen yang dimasukkan dalam analisis ini adalah harga saham, yang diturunkan dari data harga penutupan dalam periode pengamatan yang ditentukan. Harga saham, yang berfungsi sebagai variabel dependen, menunjukkan nilai rata-rata 5.230125. Ini menunjukkan bahwa klub mempertahankan tingkat harga saham yang relatif menguntungkan. Nilai minimum yang tercatat dari variabel ini adalah 0.047000, yang terdaftar untuk klub Besiktas dari Turki pada tahun 2019, sehingga menunjukkan bahwa klub mengalami tingkat harga saham yang kurang optimal. Sebaliknya, nilai maksimum yang dicapai adalah 22.35000, dikaitkan dengan

Manchester United di Inggris pada tahun 2019, yang menyiratkan bahwa klub telah secara efektif mengoptimalkan pemanfaatan asetnya untuk menghasilkan laba. Standar deviasi harga saham dihitung menjadi 5.536699.

#### **4.1.2.2 *Economic Value Added***

Salah satu variabel independent yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Economic Value Added* yang merupakan salah satu representasi variabel *Financial Performance* yang rata-rata sampelnya berada pada nilai -16780.8. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebanyakan klub yang menjadi sampel penelitian memiliki EVA yang negative, yang berarti klub tidak menghasilkan laba ekonomi yang cukup untuk menutupi biaya modalnya. Nilai minimum EVA adalah sebesar -135156.9 yang terjadi pada klub Besiktas pada tahun 2019, sedangkan untuk hasil teratas dari EVA adalah 16260.37 yang terjadi pada klub Ajax Amsterdam pada tahun 2019. Standar deviasi *Economic Value Added* adalah 30111.94.

#### **4.1.2.3 *Market Value Added***

Variabel independen selanjutnya yaitu *Market Value Added* yang juga merupakan representasi dari variabel *Financial Performance* menghasilkan rata-rata 92628.6, artinya rata-rata klub yang menjadi sampel penelitian telah memiliki nilai MVA yang positif. Nilai terendah MVA yaitu sebesar -422518.5 yaitu pada klub Benfica asal Portugal pada tahun 2020. Sedangkan nilai tertinggi dari MVA yaitu sebesar 2721757 yang diperoleh klub Manchester United pada tahun 2023. Artinya klub tersebut telah menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingannya terutama para investor. Ketika MVA meningkat ini menunjukkan bahwa organisasi menunjukkan manajemen modal yang mahir sebaliknya, jika

terlalu rendah artinya menunjukkan kekurangan dalam manajemen modal. Standar deviasi MVA adalah sebesar 493605.9.

#### **4.1.2.4 *Sports Performance***

Variabel independen terakhir yang digunakan yaitu *Sports Performance* yang menghasilkan angka rata-rata sebesar 13.30667. Ini menyiratkan bahwa klub yang dianalisis dalam penelitian ini menunjukkan peringkat *Sports Performance* yang relatif terpuji, karena melebihi skor dasar nol. Peringkat *Sports Performance* minimum yang dicatat dalam penyelidikan ini adalah 0.00000 yang diperoleh oleh beberapa klub yaitu Ajax pada tahun 2023, Lyon pada tahun 2020 dan 2022, serta Fenerbahce pada tahun 2019. Sedangkan nilai tertinggi *Sports Performance* dalam penelitian ini yaitu sebesar 39.00000 yang diperoleh klub ajax pada tahun 2020. Standar deviasi *Sports Performance* adalah sebesar 12.94058.

#### **4.1.3 Analisis Pemilihan Model**

Pemilihan regresi model yang tepat sangat penting ketika metodologi analitis yang diterapkan dalam penelitian memerlukan regresi data panel. Panel data regresi mencakup tiga model yang berbeda, yaitu Model Efek Umum (CEM), Model Efek Tetap (FEM), dan Model Efek Acak (REM). Di antara ketiga model ini, model yang paling cocok akan dilihat untuk aplikasi dalam penelitian ini. Untuk memastikan model yang paling tepat untuk penerapan, sangat penting untuk melakukan uji pemilihan model, yang dapat dijalankan melalui penerapan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier.

#### 4.1.3.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk memastikan keunggulan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Penentuan dilakukan dengan mengevaluasi nilai probabilitas yang terkait dengan statistik F-penampang. Dalam kasus di mana nilai-p melebihi 5%, model yang diidentifikasi sebagai *Common Effect Model*. Sebaliknya, jika nilai-p kurang dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

**Tabel 4. 3 Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.841702	(14,56)	0.0000
Cross-section Chi-square	116.233367	14	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Menurut temuan uji Chow yang disajikan pada Tabel 4.3 di atas, dapat dilihat bahwa nilai cross-section F dan cross-section Chi-square menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai alpha 0,05 sehingga  $p = 0,00 < 0,05$  artinya pada uji Chow model terbaik yang dipilih adalah Fixed Effect Model. Berdasarkan hasil tersebut, maka pengujian model berlanjut ke uji Hausman.

#### 4.1.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman berguna untuk pemilihan model yang paling tepat antara Model Efek Tetap dan Model Efek Acak dilakukan melalui evaluasi sistematis. Proses pengambilan keputusan melibatkan analisis nilai probabilitas yang terkait dengan data penampang acak. Dalam kasus di mana nilai-p kurang dari 5%, Model

Efek Tetap dianggap sebagai pilihan yang tepat. Sebaliknya, jika nilai-p melebihi 0,05, Model Efek Acak dipilih sebagai model yang sesuai.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.454656	4	0.6528

Sumber: Data diolah Eviews 12, 2024

Sebagaimana dibuktikan oleh Tabel 4.4, dapat dilihat bahwa Cross-section random menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai alpha 0,05, yaitu  $0,6528 > 0,05$  sehingga model yang dipilih dari uji Hausman ini yaitu *Random Effect Model*. Berdasarkan uji Hausman tersebut, maka pengujian model lanjut ke tahap selanjutnya yaitu uji Lagrange Multiplier.

#### 4.1.3.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Tujuan dari uji Pengganda Lagrange adalah untuk memastikan model optimal antara Model Efek Umum dan Model Efek Acak. Penentuan hasil bergantung pada analisis nilai probabilitas penampang. Jika nilai-p melebihi 5%, *Common Effect Model* adalah model pilihan. Sebaliknya, jika nilai p kurang dari 0,05 maka model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	72.54459 (0.0000)	2.530765 (0.1116)	75.07535 (0.0000)

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Menurut temuan dari uji Lagrange Multiplier yang disajikan pada tabel 4.5, nilai Cross-section lebih kecil dari alpha 0,05 yakni  $p = 0,00 < 0,05$  sehingga model yang cocok dipilih adalah *Random Effect Model*. Berdasarkan hasil dari uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier maka model terbaik yang cocok digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

#### 4.1.3 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan temuan empiris yang diperoleh dari uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, ditentukan bahwa model yang paling cocok untuk aplikasi dalam penelitian ini adalah *Random Effects Model* (REM). Analisis yang dilakukan mengenai pemilihan model regresi menunjukkan bahwa metodologi yang paling tepat digunakan adalah Model Efek Acak. Model Efek Acak terletak dalam kerangka *Generalized Least Squares* (GLS). Metodologi GLS berbeda dari teknik *Ordinary Least Squares* (OLS) yang biasanya digunakan untuk Model Efek Umum (CEM) dan Model Efek Tetap (FEM).

Setelah berhasil mengidentifikasi model optimal yang digunakan dalam penelitian, fase selanjutnya memerlukan melakukan analisis regresi data panel. Penyelidikan ini menggabungkan tiga variabel independen di samping variabel

dependen tunggal. Tiga variabel independen yang diidentifikasi adalah Nilai Tambah Ekonomi (X1), Nilai Tambah Pasar (X2), dan Kinerja Olahraga (X3). Sebaliknya, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y). Hasil yang diperoleh dari regresi data panel menggunakan Model Efek Acak digambarkan dalam tabel berikut:

**Tabel 4. 6 Hasil Regresi Data Panel**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 10/23/24 Time: 21:27  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 75  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.035276	1.362613	3.695308	0.0004
X1	2.28E-05	1.47E-05	1.545289	0.1267
X2	4.13E-06	1.14E-06	3.636354	0.0005
X3	0.014634	0.029569	0.494898	0.6222

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, persamaan model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_{it}$$

Dimana :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi

X1 = *Economic Value Added*

X2 = *Market Value Added*

X3 = *Sports Performance*

i = Data sampel

t = Periode

Dengan persamaan regresi yang telah dirumuskan, maka persamaan model regresi menjadi :

$$Y = 5.03527617089 + 2.27795875478e-05 * X1 + 4.12814740254e-06 * X2 + 0.0146336588647 * X3 + e$$

Nilai konstanta adalah sebesar 5.03527617089 . Ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen dalam analisis ini (X1, X2, X3) dipertahankan konstan atau diatur ke nol, nilai resultan dari Harga Saham (Y) akan menjadi 5.03527617089.

Variabel Nilai Tambah Ekonomi (EVA) (X1), sebagai variabel independen, memiliki koefisien regresi yang diukur pada 2.27795875478e-05. Koefisien positif menyiratkan bahwa Nilai Tambah Ekonomi memberikan pengaruh yang berbanding lurus terhadap Harga Saham. Dengan asumsi bahwa variabel lain tetap invarian atau ditetapkan ke nol, kenaikan 1 persen dalam EVA akan menghasilkan peningkatan yang sesuai dalam Harga Saham 2.27795875478e-05.

Koefisien regresi yang terkait dengan variabel Nilai Tambah Pasar (X2) ditetapkan pada 4.12814740254e-06. Ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Pasar menunjukkan efek proporsional langsung pada Harga Saham. Jika

MVA (X2) mengalami kenaikan 1 persen, Harga Saham diperkirakan akan naik sebesar  $4.12814740254e-06$ , tergantung pada asumsi bahwa variabel lain tetap konstan atau nol.

Koefisien regresi untuk variabel Kinerja Olahraga (X3) dihitung pada 0,0146336588647. Ini menunjukkan bahwa variabel Kinerja Olahraga memiliki dampak yang berbanding lurus terhadap Harga Saham. Dalam hal Kinerja Olahraga (X3) meningkat sebesar 1 persen, Harga Saham diproyeksikan meningkat sebesar 0,0146336588647, dengan asumsi stabilitas variabel lain pada nilai konstan atau nol.

#### **4.1.4 Uji Asumsi Klasik**

Metodologi regresi data panel mencakup tiga jenis model yang berbeda: model efek acak, model efek tetap, dan model efek umum. *Random Effect Model* menggunakan teknik kuadrat terkecil umum (GLS), berbeda dengan model efek umum dan model efek tetap, yang menggunakan metode kuadrat terkecil biasa (OLS)(Gujarati, 2012). Model-model ini memiliki keuntungan unik karena tidak memerlukan kepatuhan dengan asumsi konvensional, karena data dianggap sebagai Best Linear Unbias Estimator (BLUE) (Handayani et al., 2019). Sebaliknya, penerapan efek umum dan model regresi efek tetap mengamankan pelaksanaan pengujian asumsi klasik.

Gujarati (2012) berpendapat bahwa metodologi GLS dibebaskan dari perlunya melakukan pengujian heteroskedastisitas, karena klasifikasinya sebagai BLUE. Ketentuan serupa berlaku dalam domain evaluasi autokorelasi, di mana

metodologi GLS tidak tunduk pada penilaian autokorelasi karena integrasi parameter autokorelasi dalam persamaan estimasi, aspek yang membedakannya dari OLS, yang mengabaikan parameter ini. Akibatnya, penyelidikan ini tidak memasukkan pengujian autokorelasi.

Dalam publikasi Gujarati (2012) tidak menguraikan prosedur mengenai normalitas dan penilaian multikolinearitas menggunakan pendekatan GLS. Namun demikian, Gujarati (2012) menegaskan bahwa metodologi GLS mewakili transformasi pendekatan OLS yang mematuhi kriteria asumsi kuadrat terkecil, sehingga memenuhi syarat sebagai BLUE. Selain itu pada bukunya Gujarati (2012) juga tidak memberikan batasan minimum total data observasi yang harus memenuhi kriteria BLUE. Dari penjelasan ini, peneliti akhirnya tidak menggunakan pengujian asumsi klasik, karena model yang diterapkan adalah *random effect model* yang menggunakan pendekatan GLS, yang telah diakui sebagai BLUE.

#### **4.1.6 Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi semua hipotesis yang diajukan dalam penyelidikan ini, di samping pemrosesan data komprehensif yang telah dijalankan. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis yang digunakan semata-mata berkaitan dengan pemeriksaan parsial hubungan antar variabel, khususnya menggunakan metodologi uji-T.

##### **4.1.6.1 Uji Parsial (Uji t)**

Uji parsial atau biasa disebut sebagai uji-t, dijalankan untuk mengevaluasi sejauh mana setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dalam

konteks analisis ini, tiga hipotesis perlu dijelaskan, khususnya pengaruh Nilai Tambah Ekonomi terhadap Harga Saham, pengaruh Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham, dan dampak Kinerja Olahraga terhadap Harga Saham. Hasil uji-t dijelaskan pada Tabel 4.7.

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Parsial T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	-0.015255	0.007851	-1.942957	0.0532	
X1	2.28E-05	1.47E-05	1.545289	0.1267	Tidak Berpengaruh
X2	4.13E-06	1.14E-06	3.636354	0.0005	Berpengaruh
X3	0.014634	0.029569	0.494898	0.6222	Tidak Berpengaruh

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Menurut data yang disajikan pada Tabel 4.7, variabel Nilai Tambah Ekonomi (X1) menunjukkan nilai koefisien regresi 2,28E-05, ditambah dengan nilai probabilitas 0,1667. Nilai probabilitas melebihi ambang signifikansi (0,05) menunjukkan bahwa Nilai Tambah Ekonomi tidak memberikan efek signifikan pada Harga Saham, dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* mempengaruhi Harga Saham dianggap ditolak.

Selain itu, dalam pemeriksaan variabel Nilai Tambah Pasar (X2), nilai probabilitas 0,0005 dicatat bersamaan dengan koefisien regresi 4,13-06. Mengingat bahwa nilai probabilitas kurang dari ambang signifikansi ( $>0,05$ ), temuan ini menunjukkan bahwa Nilai Tambah Pasar secara signifikan mempengaruhi Harga Saham, oleh karena itu, hipotesis yang menunjukkan bahwa *Market Value Added* berdampak pada Harga Saham diterima.

Selanjutnya, dalam penilaian variabel Kinerja Olahraga (X3), nilai probabilitas 0,6222 dicatat dengan koefisien regresi 0,014634. Karena nilai probabilitas melampaui ambang signifikansi ( $>0,05$ ), ini menunjukkan bahwa Kinerja Olahraga tidak secara signifikan mempengaruhi Harga Saham, akibatnya, hipotesis yang mengusulkan bahwa *Sports Performance* mempengaruhi Harga Saham ditolak.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham**

*Economic Value Added* (EVA) berfungsi sebagai metodologi untuk mengevaluasi kemandirian keuangan perusahaan melalui perhitungan laba surplus setelah menghitung biaya modal. Modal berasal dari dua sumber utama, yaitu utang dan ekuitas, dengan remunerasi kepada pemegang saham bermanifestasi sebagai dividen dan keuntungan modal dari kedua sumber, masing-masing menimbulkan biaya modal masing-masing.

Berdasarkan hasil uji parsial pada tabel 4.7, *Economic Value Added* menghasilkan koefisien regresi positif tapi tidak signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor lain yang dominan memengaruhi harga saham, seperti sentimen pasar, kinerja laba jangka pendek, atau faktor eksternal lainnya yang tidak tercakup dalam EVA. Meskipun perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi melalui EVA, jika nilai tersebut tidak terefleksi secara efektif dalam persepsi investor atau prospek perusahaan, maka dampaknya terhadap harga saham menjadi lemah.

Semakin tinggi EVA menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan nilai lebih dari modal yang digunakan, namun hal ini hanya akan berdampak positif terhadap harga saham jika investor menilai bahwa penciptaan nilai tersebut akan memberikan keuntungan berkelanjutan. Seperti contoh, klub Juventus sering menunjukkan kemampuan menciptakan nilai tambah ekonomi melalui investasi besar, seperti merekrut Cristiano Ronaldo pada 2018, yang berhasil meningkatkan pendapatan dari sponsor, penjualan merchandise, dan hak siar televisi serta mendongkrak nilai tambah ekonomi (EVA) periode 2018-2021. Namun, tingginya beban gaji pemain, termasuk kontrak besar Ronaldo, ditambah penurunan pendapatan klub dan rasio gaji terhadap pendapatan yang melampaui batas ideal, menciptakan tekanan pada operasional klub, sementara dampak positif dari investasi ini tidak selalu terlihat pada harga saham mereka di pasar modal yang mana malah sering mengalami penurunan. Dengan demikian, hipotesis bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam penelitian ini ditolak.

Temuan penyelidikan ini konsisten dengan karya ilmiah yang dilakukan oleh Aprillia et al. (2021), yang mengemukakan bahwa variasi dalam Nilai Tambah Ekonomi (EVA) tidak akan memberikan dampak yang signifikan pada harga saham dan akan gagal menghasilkan implikasi substansial bagi calon investor yang mempertimbangkan alokasi modal di pasar modal. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Musrifah S. (2019) juga menegaskan bahwa *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap harga saham.

Sebaliknya, penelitian ini menyajikan perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Rimbano (2024), yang berpendapat bahwa EVA mempengaruhi harga saham.

#### **4.2.2 Pengaruh *Market Value Added* Terhadap Harga Saham**

Nilai Tambah Pasar (MVA) digambarkan sebagai perbedaan antara penilaian pasar ekuitas perusahaan dan nilai bukunya sebagaimana terwakili pada neraca, dengan penilaian pasar diperoleh dengan mengalikan harga saham dengan jumlah total saham yang beredar (EF Brigham & Houston, 2019). MVA melebihi nol menandakan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan oleh pemodalnya.

Dari hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *Market Value Added* memiliki koefisien regresi positif signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Artinya, semakin besar MVA, maka semakin besar pula harga saham yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai MVA yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, yaitu dengan menghasilkan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan modal yang diinvestasikan (Kurnia & Wahyudi, 2021). Semakin tinggi MVA mencerminkan efisiensi pengelolaan modal perusahaan dan prospek yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Seperti contoh, klub Borussia Dortmund dikenal sebagai salah satu klub sepak bola yang menerapkan strategi pengelolaan keuangan dan investasi secara efisien. Klub ini mengadopsi pendekatan berbasis nilai tambah dengan menginvestasikan dana pada pembelian pemain muda bertalenta, seperti Jadon Sancho dan Erling Haaland,

yang direkrut dengan biaya terjangkau. Pemain-pemain ini kemudian dijual dengan nilai transfer yang jauh lebih tinggi, menghasilkan keuntungan signifikan bagi klub. Strategi ini mencerminkan kemampuan Borussia Dortmund dalam menciptakan nilai tambah yang substansial terhadap modal perusahaan, sekaligus memperkuat posisi finansial mereka di pasar. Kepercayaan ini berpotensi meningkatkan permintaan saham perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola investasi secara optimal, menciptakan keuntungan lebih besar, dan memberikan pengembalian yang memadai kepada pemegang saham.

Hasil penyelidikan ini selaras dengan yang dilakukan oleh Aprillia et al., (2021) dan Rahayu & Dana (2016) yang mengarah ke koefisien regresi positif dan tingkat signifikansi melebihi ambang alfa 0,05. Peningkatan MVA menunjukkan bahwa organisasi mahir mengelola asetnya secara efisien, baik melalui kinerja finansial seperti pendapatan dari sponsor, penjualan tiket, dan hak siar, maupun kinerja non-finansial seperti prestasi di lapangan. Namun, jika MVA menunjukkan nilai yang rendah atau negatif, hal ini dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa klub tidak berhasil menciptakan nilai lebih dari modal yang dimilikinya, sehingga dapat berdampak negatif pada harga saham. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Aprillia et al., (2021) menunjukkan bahwa MVA tidak memberikan dampak pada harga saham, sehingga menyiratkan bahwa perusahaan belum berhasil mengoptimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Akibatnya, implikasi dari variabel MVA memerlukan penyelidikan lebih lanjut jika

ingin dipertimbangkan oleh calon investor yang berniat mengalokasikan sumber daya mereka.

#### **4.2.3 Pengaruh *Sports Performance* terhadap Harga Saham**

*Sports Performance* dianggap sebagai faktor penting oleh investor, karena kemampuan klub sepak bola untuk unggul di liga dianggap sebagai indikasi kinerja efektif dan potensi profitabilitas. Kinerja olahraga yang unggul kemungkinan akan menarik basis pendukung yang lebih besar, yang, pada gilirannya, diharapkan dapat mendorong peningkatan hasil keuangan (Maci et al., 2020).

Pada hasil uji T pada tabel 4.7, *Sports Performance* menghasilkan koefisien regresi positif namun tidak signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat terjadi karena meskipun kinerja olahraga memberikan dampak positif terhadap citra atau reputasi entitas yang terkait (misalnya klub olahraga atau perusahaan sponsor), faktor ini mungkin tidak cukup kuat untuk secara langsung memengaruhi harga saham. Harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh indikator keuangan seperti pendapatan, laba, atau ekspektasi pasar terhadap prospek bisnis.

Meskipun peningkatan *Sports Performance* menunjukkan keberhasilan dalam pencapaian prestasi atau pengelolaan aktivitas olahraga, jika dampak tersebut tidak diterjemahkan ke dalam manfaat ekonomi yang nyata seperti peningkatan pendapatan dari sponsor, hak siar, atau penjualan tiket, maka efeknya terhadap harga saham menjadi terbatas. Pada tahun 2020, klub Manchester United mencapai prestasi yang signifikan sebagai runner-up di Liga Inggris dan Liga Europa, yang menunjukkan peningkatan performa dibandingkan musim

sebelumnya. Namun, peningkatan ini tidak diikuti oleh kenaikan harga saham klub, yang justru mengalami penurunan. Dengan kata lain, meskipun kinerja olahraga meningkat, jika tidak dibarengi dengan strategi bisnis yang kuat, kontribusinya terhadap harga saham akan kecil. Dengan demikian, hipotesis bahwa *Sports Performance* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dalam penelitian ini ditolak.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Nurcahyani & Bhilawa (2021), yang mengindikasikan bahwa Kinerja Olahraga tidak berdampak pada harga saham. Ini didukung oleh gagasan bahwa ketika klub sepak bola mengamankan kemenangan dalam pertandingan, biasanya mengalokasikan bonus tambahan kepada pemain yang telah mencetak gol, dan jika klub sering mencapai kemenangan, itu menyarankan penerapan metodologi pelatihan yang efektif, yang menimbulkan biaya besar. Meskipun demikian, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Prayoga et al., (2022), yang menegaskan bahwa *Sports Performance* memang mempengaruhi harga saham, menunjukkan bahwa peningkatan kinerja klub berkorelasi dengan kenaikan harga sahamnya.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Temuan investigasi empiris yang meneliti dampak Kinerja Keuangan dan Kinerja Olahraga pada penilaian ekuitas klub sepak bola Eropa dari 2019 hingga 2023 dapat diringkas sebagai berikut.

1. *Economic Value Added* tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara statistik pada Harga Saham Klub Sepak Bola Eropa yang diperdagangkan secara publik selama periode 2019 hingga 2023. Hal ini dapat disebabkan karena semakin tinggi EVA menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan nilai lebih dari modal yang digunakan, namun hal ini hanya akan berdampak positif terhadap harga saham jika investor menilai bahwa penciptaan nilai tersebut akan memberikan keuntungan berkelanjutan.
2. *Market Value Added* memiliki dampak yang signifikan terhadap Harga Saham Klub Sepak Bola Eropa yang terdaftar secara publik dalam jangka waktu 2019 hingga 2023. Hal tersebut disebabkan karena Semakin tinggi MVA mencerminkan efisiensi pengelolaan modal perusahaan dan prospek yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap klub atau perusahaan tersebut.
3. *Sports Performance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham pada Klub Sepak Bola Eropa yang terdaftar di bursa saham tahun 2019-2023. Hal ini disebabkan meskipun kinerja olahraga meningkat, jika tidak

dibarengi dengan strategi bisnis yang kuat, kontribusinya terhadap harga saham akan kecil.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Dalam upaya penelitian ini, keterbatasan tertentu telah ditemui, yang mungkin mewakili pertimbangan kritis bagi peneliti masa depan yang ingin meningkatkan penelitian, karena secara inheren memiliki kekurangan yang memerlukan perbaikan dalam penyelidikan selanjutnya. Kendala penyelidikan ini termasuk tantangan yang dihadapi saat mengambil laporan keuangan dari berbagai klub yang tidak lengkap, tidak memiliki data yang diperlukan, atau disajikan dalam bahasa selain bahasa Inggris; selain itu, banyak klub sepak bola belum terlibat dalam Penawaran Umum Perdana (IPO), yang mengakibatkan ukuran sampel terbatas untuk analisis ini. Selain itu, terdapat klub sepak bola yang memiliki performa olahraga yang baik dan populer namun tidak melakukan IPO seperti Real Madrid, Bayern Munich, Barcelona, dan lain-lain.

## **5.3 Saran**

1. Penelitian di masa depan dapat menambahkan variabel independen yang lebih luas terkait dengan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham klub sepak bola dan dapat memperluas sumber data dengan menggunakan laporan industri, berita keuangan, atau basis data olahraga eropa.
2. Peneliti di masa depan mungkin mempertimbangkan memperluas populasi untuk menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan memuaskan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, N. H. (2023). The impact sporting and financial performance of football clubs on their stock price: an analytical study of European clubs sample listed in the financial market. *Review of Behavioral Finance*, 15(3), 340–354. <https://doi.org/10.1108/RBF-11-2021-0242>
- Agus Widarjono. (2005). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (Ekonesia (ed.)).
- Anggara, V. (2019). Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages. *Skripsi Universitas Lampung*.
- Anita Nisa Kambey, N. S. (2020). Analysis of the Company's Performance Based on Method of Economic Value Added. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 390(Icracos 2019), 177–181.
- Aprillia, A., Sukadana, W., & Suarjana, W. (2021). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Emas*, 2(1), 51–70.
- Ay, M., & Enes, H. (2020). *The Effect of Financial and Sports Achievements of Football Clubs on Stock Values: A Study on European and Super League Clubs*. January, 402–413. <https://doi.org/10.15314/tsed.732764>
- Basuki & Prawoto. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (N. I. sallama dan F. Kusumastuti (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Cengage Learning.
- Brigham, J. W. (1993). *Manajemen Keuangan : Managerial Finance*.

- Dheo Rimbano, Arisky Andrinaldo, Irma Idayati, E. W. E. (2024). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham dengan Return On Asset (ROA) Sebagai Pemoderasi. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2).  
<https://doi.org/10.55606/cemerlang.v1i4.349>
- Diana, Y. M., & Sriyono, S. (2022). Analysis of the Effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA), and Return on Investment (ROI) on Stock Prices. *Academia Open*, 7, 1–19.  
<https://doi.org/10.21070/acopen.7.2022.1744>
- Dini Saptarani. (2012). Hubungan Antara Eva dengan Mva Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Univesritas Negeri Jakarta*, 35–38.
- Faccia, A., Mataruna-Dos-santos, L. J., Helù, H. M., & Range, D. (2020). Measuring and monitoring sustainability in listed european football clubs: A value-added reporting perspective. *Sustainability (Switzerland)*, 12(23), 1–13. <https://doi.org/10.3390/su12239853>
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS (9th ed.)*.
- Giuseppe Galloppo, C. B. (2020). How Much Is A Goal in the Football Championship Worth? Match Results and Stock Price Reaction. *International Journal of Sport Finance*, 15(2)(83–92).
- Gujarati, D. N. (2012). Basic Econometrics. In *New York: McGraw-Hill Companies*.
- Guritno, A. D., Yuliando, H., & Dairo, A. N. (2016). The Creation of Financial Performance Based on the Economic Value Added Perspective: A Case of Indonesian Estate Firms. *International Journal of Management and Sustainability*, 5(6), 38–47.

<https://doi.org/10.18488/journal.11/2016.5.6/11.6.38.47>

- Handayani, C. A., Isfahani, R. N., & Widodo, E. (2019). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kriminalitas di Indonesia Tahun 2011-2016 dengan Regresi Data Panel*. 2(1), 10–20.
- Helfert. (2000). *Techniques of Financial Ananlysis: A Guide to Value Creation (10 edition)*. Singapore: McGraw-Hill Book Co.
- Maci, G., Pacelli, V., & D'Apolito, E. (2020). The Determinants of Stock Prices of European Football Clubs: An Empirical Analysis. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 8(5), 168.  
<https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20200805.11>
- Mulyanngsih, M. (2018). Analisis Nilai Perusahaan Melalui Penetapan Struktur Modal Perusahaan. In *Akuntansi Keuangan 2* (Vol. 2, Issue Semester 4).
- Mursalim. (2018). Economic Value Added Dan Market Value Added Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 498–505.
- Musrifah S., T. T. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Open Library Telkom University*.
- Nasarudin, I. Y., Suhendra, S., & Anggraini, L. F. (2019). Determinant of Stock Price: Evidence on Food and Beverage Companies in Indonesia. *Etikonomi*, 18(1), 143–154. <https://doi.org/10.15408/etk.v18i1.10987>
- Nora Alverniatha. (2018). Analisis Perbandingan Economic Value Added Dan Financial Value Added Sebagai Alat Ukur Penilaian Kinerja Keuangan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 89–99.
- Nurchahya, M. (2021). Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, 1–103.

- Nurchayani, F. D., & Bhilawa, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Olahraga Terhadap Harga Saham Klub Sepakbola. *Jurnal Akuntansi*, 13, 72–83. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2774>
- Prayoga, H., Dharma, F., & Sukmasari, D. (2022). The effect of sports performance and financial performance on European soccer club stock prices. *Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(2), 92–99. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v1i2.83>
- Rahayu, & Dana, I. M. (2016). Pengaruh EVA , MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 443–469.
- Rahman, H. A. (2019). Dampak Strategi Diversifikasi dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Klub-klub Sepak Bola di Liga Inggris. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(1), 29–42.
- Reddy, V. B., & Harish, N. (2024). *Risk–Return Analysis of Selected Equity Stocks Listed in Bombay Stock Exchange Using Capital Asset Pricing Model. Icrbss*, 375–388. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-374-0\\_33](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-374-0_33)
- Rohde, M., & Breuer, C. (2017). The market for football club investors: a review of theory and empirical evidence from professional European football. *European Sport Management Quarterly*, 17(3), 265–289. <https://doi.org/10.1080/16184742.2017.1279203>
- Silva, R. J. B. (2015). *The Impact of Corporate Governance in the Financial and Sports Performance of European Football Clubs*. 41.
- Siti; Sandopart. (2022). PENGARUH EARNING PER SHARE, ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 152–166.
- Siti Ratnasari, Muhammad Tahwin Dian, A. S. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen*,

03(01), 80–94.

- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(4). <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R & D*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Sunardi, E. (2020). Seberapa Kuat Pengaruh Perubahan Kurs, Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Transaksi Asing, Efisiensi, Produktivitas, Total Asset Turn Over, dan Return On Equity Terhadap Perubahan Harga Saham PT Semen Indonesia (Persero), Tbk. *Respasi*, 15(3), 52. <https://doi.org/10.35842/jtir.v15i3.372>
- Supriyanto. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added. *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 80–142.
- Tom Evens, Petros Iosifidis, P. S. (2013). The Sports– Media– Business Complex. *The Political Economy of Television Sports Rights*, 13–30.
- Vinaya Shukla, Ankit Yadav, C. K. T. (2019). Performance Evaluation of Stocks: A Comparative Study of PSU’s Stock Performance and Private Sector Company’s Stock Performance. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development*, 8(5).
- World Trade Organization. (2018). *Figure 1 : Social impact outcomes . Source : Deloitte*.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	-16780.85	92628.65	13.30667	5.230125
Median	-6058.440	-38751.00	8.000000	3.085100
Maximum	16260.37	2721757	39.00000	22.35000
Minimum	-135156.9	-422518.5	0.000000	0.047000
Std. Dev.	30111.94	493605.9	12.94058	5.536699
Skewness	-1.997822	2.851974	0.777896	1.291868
Kurtosis	6.773693	13.15445	2.179912	3.777454
Jarque-Bera Probability	94.39353 0.000000	423.8999 0.000000	9.665726 0.007964	22.75041 0.000011
Sum	-1258564	6947149	998.0000	392.2594
Sum Sq. Dev.	6.71E+10	1.80E+13	12391.95	2268.473
Observations	75	75	75	75

### Lampiran 2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: CHOW  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.841702	(14,56)	0.0000
Cross-section Chi-square	116.233367	14	0.0000

### Lampiran 3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: HAUSMAN  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.454656	4	0.6528

#### Lampiran 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	72.54459 (0.0000)	2.530765 (0.1116)	75.07535 (0.0000)

#### Lampiran 5 Hasil Uji Parsial T dengan REM

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 10/23/24 Time: 21:27

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 75

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.035276	1.1362613	3.695308	0.0004
X1	2.28E-05	1.47E-05	1.545289	0.1267
X2	4.13E-06	1.14E-06	3.636354	0.0005
X3	0.014634	0.029569	0.494898	0.6222

#### Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.012161	0.3928
Idiosyncratic random	0.015121	0.6072

#### Weighted Statistics

R-squared	0.193411	Mean dependent var	1.198298
Adjusted R-squared	0.159330	S.D. dependent var	2.716094
S.E. of regression	2.490334	Sum squared resid	440.3251

		Durbin-Watson	0.90864
F-statistic	5.675011	stat	2
Prob(F-statistic)	0.001529		
Unweighted Statistics			
		Mean dependent	1.19829
R-squared	0.193411	var	8
		Durbin-Watson	0.90864
Sum squared resid	440.3251	stat	2

### **Lampiran 6 Biodata Peneliti**

Nama Lengkap : Rama Putra Adi Cahya

Tempat, tanggal lahir : Blitar, 08 Agustus 2002

Alamat Asal : Desa Ngampelsari, Kecamatan Candi, Kabupaten Sidoarjo

Alamat Kos : Jl Joyoraharjo 281-L, Lowokwaru, Kota Malang

Telepon/Hp : 085604952869

E-mail : [Sholehrama1@gmail.com](mailto:Sholehrama1@gmail.com)

#### **Pendidikan Formal**

2007-2013 : SDN Gelam 2

2013-2016 : SMPN Modern Al-Rifaie 2

2016-2019 : MAN 1 MALANG

2020-2023 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non Formal**

2021-2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN Maliki Malang

2022-2023 : *English Language Center* (ELC) UIN Maliki Malang

#### **Pengalaman Organisasi**

2022	: <i>Staff of Media and Creative Departement</i> HMPS Akuntansi UIN Malang
2023	: <i>Staff</i> Komisi Pemilihan Umum Fakultas Ekonomi UIN Malang
2023	: <i>Head of Media and Information Departement</i> Dewan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi
2023-2024	: <i>Staff of Content Creator Media and Creative Departement</i> Anggota Muda Ikatan Akuntan Indonesia Komisariat Malang-Raya
2024	: <i>Staff of Comission D</i> Senat Mahasiswa Universitas UIN Malang
2024-2025	: <i>Head of Content Design Media and Creative Departement</i> Anggota Muda Ikatan Akuntan Indonesia Komisariat Malang-Raya
2024-2025	: <i>Staff of Media, communication and information department</i> GENCAR YBM UIN Malang

### Sertifikasi dan Pelatihan

- Brevet Pajak A & B
- Pelatihan Audit Software: Atlas
- Certified Accurate Professional (CAP)

### Lampiran 7 Jurnal Bimbingan

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1.	22 September 2024	Bimbingan terkait pengambilan variabel yang digunakan dalam penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2.	29 September 2024	Bimbingan terkait review proposal bab 1 sampai bab 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3.	4 Oktober 2024	Bimbingan terkait revisi proposal keseluruhan	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4.	9 Oktober 2024	Bimbingan terkait proposal keseluruhan	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

		dan juga PPT yang akan digunakan		
5.	10 Oktober 2024	Bimbingan terkait pengfixan proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6.	22 Oktober 2024	Revisi Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7.	11 November 2024	Revisi hasil seminar proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8.	17 November 2024	Bimbingan terkait artikel	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9.	14 Desember 2024	konsultasi keseluruhan skripsi	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi



ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### Lampiran 8

#### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd  
NIP : 198409302023211006  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Rama Putra Adi Cahya  
NIM : 210502110072  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul Skripsi : DETERMINAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *SPORTS PERFORMANCE* TERHADAP HARGA SAHAM KLUB SEPAK BOLA EROPA

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan LOLOS PLAGIARISM dari TURNITIN dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	23%	14%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 17 Desember 2024

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd