BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009 yang berjumlah 130 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling,* sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan.

Tabel di bawah ini menjelaskan proses pemilihan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Purposive Sampling

Kriteria	Jumlah
- Perusahaan manufaktur *go public* di BEI tahun 2005-2009	130
- Perusahaan yang tidak mengumumkan laporan keuangan kepada publik periode 2005-2009 yang sudah diaudit	(75)
- Perusahaan yang tidak ada biaya bunga	(13)
Jumlah Sampel	42

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan kriteria pada bab sebelumnya diperoleh jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan. Adapun

perusahaan-perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian disajikan pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2
Sampel Penelitian

No	Stock	KODE	Klasifikasi Industri
1	PT. Aqua Golden Mississippi	AQUA	Food & Beverage
2	PT. Davomas Abadi	DAVO	Food & Beverage
3	PT. Fast Food Indonesia	FAST	Food & Beverage
4	PT. Indofood Sukses Makmur	INDF	Food & Beverage
5	PT. Mayora Indah	MYOR	Food & Beverage
6	PT. Siantar Top	STTP	Food & Beverage
7	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food	AISA	Food & Beverage
8	PT. Tunas Baru Lampung	TBLA	Food & Beverage
9	PT. Bentoel International Investama	RMBA	Tobacco Manufacturers
10	PT. Gudang Garam	GGRM	Tobacco Manufacturers
11	PT. Indorama Synthetics	INDR	Apparel and Other Textile
12	PT. Pan Brother Tex	PBRX	Apparel and Other Textile
13	PT. Ricki Putra Globalindo	RICY	Apparel and Other Textile
14	PT. Sepatu Bata	BATA	Apparel and Other Textile
15	PT. Tirta Mahakam Resources	TIRT	Lumber and Wood Products
16	PT. Fajar Surya Wisesa	FASW	Paper and Allied Products
17	PT. AKR Corporindo	AKRA	Chemical and Allied Products
18	PT. Colorpak Indonesia	CLPI	Chemical and Allied Products
19	PT. Lautan Luas	LTLS	Chemical and Allied Products
20	PT. Sorini Agra Asia Corporindo	SOBI	Chemical and Allied Products
21	PT. Dynaplast	DYNA	Plastics and Glass Products
22	PT. Trias Sentosa	TRST	Plastics and Glass Products
23	PT. Indocement Tunggal Prakarsa	INTP	Cement
24	PT. Semen Gresik	SMGR	Cement
25	PT. Lionmesh Prima	LMSH	Metal and Allied Products
26	PT. Tira Austenite	TIRA	Metal and Allied Products
27	PT. Surya Toto Indonesia	TOTO	Stone, Clay Glass and Concrete
28	PT. Astra Graphia	ASGR	Electronic and Office Equipment
29	PT. Metrodata Electronics	MTDL	Electronic and Office Equipment
30	PT. Multipolar	MLPL	Electronic and Office Equipment
31	PT. Astra International	ASII	Automotive and Allied Products
32	PT. Astra Otoparts	AUTO	Automotive and Allied Products
33	PT. Gajah Tunggal	GJTL	Automotive and Allied Products
34	PT. Hexindo Adiperkasa	HEXA	Automotive and Allied Products

35	PT. Indo Kordsa (d/h Branta Mulia)	BRAM	Automotive and Allied Products
36	PT. Intraco Penta	INTA	Automotive and Allied Products
37	PT. United Tractrors	UNTR	Automotive and Allied Products
38	PT. Kalbe Farma	KLBF	Pharmaceuticals
39	PT. Kimia Farma	KAEF	Pharmaceuticals
40	PT. Merck	MERK	Pharmaceuticals
41	PT. Pyridam Farma	PYFA	Pharmaceuticals
42	PT. Mustika Ratu	MRAT	Consumer Goods

Sumber: IDX tahun 2005-2009, data diolah

Berdasarkan sampel yang diperoleh, dibawah ini akan disajikan deskripsi data yang digunakan dalam penelitian. Secara rinci deskripsi data disajikan dalam tabel 4.3 berikut ini :

Tabel 4.3
Deskripsi Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	210	-2839817	2736186	189099.68	532790.354
MVA	210	-1045440	1.4E+08	5418394	15399570.254
Return	210	-0.846	4.071	0.25337	0.750953

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

Hasil deskriptif statistik pada tabel 4.3 di atas di ketahui nilai mean untuk variabel *return* saham (Y) adalah sebesar 0.25337 dengan standar deviasi sebesar 0,750953, nilai terendah sebesar -0,846 dan nilai tertinggi sebesar 4,071. Nilai mean untuk variabel EVA adalah sebesar 189099,68 dengan standar deviasi sebesar 532790,354, nilai terendah sebesar -2839817 dan tertinggi 2736186. Dan nilai mean untuk variabel MVA adalah sebesar 5418394 dengan standar deviasi sebesar 15399570,254, nilai terendah sebesar -1045440 dan tertinggi sebesar 140000000.

1. **Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)**

1.1. Menghitung *Net Operating Protif AfterTax (NOPAT)*

PT. Aqua Golden Mississippi pada tahun 2005 memiliki Laba Operasi *(Operating Profit)* sebesar Rp. 72.503.000.000 (lampiran 2) dan besarnya tingkat pajak *(tax)* sebesar 27,97% (lampiran 1). Dari data ini NOPAT dapat di formulasikan sebagai berikut:

NOPAT = Operating Profit (1 – Tax)

= Rp. 72.503.000.000 (1 – 27,97%)

= Rp. 72.503.000.000 x 72,03%

= Rp. 52.223.910.900

Maka nilai NOPAT PT. Aqua Golden Mississippi Tbk pada tahun 2005 sebesar Rp. 52.223.910.900. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan NOPAT untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009 (lampiran 2).

Besar kecilnya NOPAT akan dipengaruhi oleh laba operasi dan tingkat pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Jika laba operasi dan tingkat pajak tinggi, maka nilai NOPAT akan tinggi dan berdampak pada besarnya nilai EVA. Sebaliknya, jika laba operasi dan tingkat pajak rendah, maka nilai NOPAT akan rendah dan dapat menimbulkan nilai EVA yang negatif bagi perusahaan.

1.2. Menghitung *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC).*

Data tentang proporsi hutang (D), proporsi ekuitas (E), *Cost of Debt* (rd) dan *Cost od Equity* (re) dapat dilihat pada lampiran 3-6. Pada

lampiran tersebut terlihat untuk PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. pada tahun 2005 memiliki proporsi hutang sebesar 43,84% dan *cost of debt* sebesar 0,06% serta memiliki proporsi ekuitas sebesar 56,16% dan *cost of equity* sebesar 16,24% dengan asumsi *tax* sebesar 27,97%.

Dengan data diatas maka perhitungan WACC PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. pada tahun 2005 di formulasikan sebagai berikut:

WACC = {D x rd (1 – tax)} + {E x re}

WACC = {43,84% x 0,06% (1- 27,97%)} + {56,16% x 16,24%}

= 9,14%.

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan WACC untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009 dan lebih jelas perhitungan WACC untuk semua perusahaan dapat dilihat pada lampiran 8.

Pada perusahaan yang mengalami kenaikan atau penurunan nilai WACC dapat disebabkan atas dua faktor yaitu menurun atau naiknya nilai biaya hutang *(cost of debt)* dan biaya ekuitas *(cost of equity)*. Sedangkan proporsi hutang dan ekuitas sebagai variabel yang tidak berpengaruh karena hasil komposisi dari jumlah modal (hutang ditambah ekuitas). Secara keseluruhan nilai WACC menentukan besar kecilnya EVA yang diperoleh perusahaan. Karena WACC sebagai pengali atas modal.

1.3. Menghitung *Investes Capital*

PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. pada tahun 2005 memiliki total hutang sebesar Rp. 316.359.000.000 (lampiran 7) dan total ekuitas

sebesar Rp. 405.324.000.000 (lampiran 7) serta *Current Asset* sebesar Rp. 442.484.000.000 (lampiran 7). Dari data ini *Invested Capital* dapat di formulasikan sebagai berikut:

Invested Capital = (Total Hutang + Total Ekuitas) – *Current Asset*

= Rp. 721.683.000.000 - Rp. 442.484.000.000

= Rp. 279.199.000.000

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan *Invested Capital* untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009 (lampiran 7).

Nilai *Investasi Capital* akan sangat mempengaruhi nilai EVA. Karena nilai *Investasi Capital* sebagai pengali atas *Weighted Avarage Cost Of Capital (WACC)* yang akan menghasilkan *Capital Charges.* Semakin besar nilai *Invested Capital* maka akan semakin besar nilai *Capital Charges* sebagai pengurang NOPAT.

1.4. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Dari perhitungan sebelumnya diketahui bahwa nilai NOPAT (lampiran 2) PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. tahun 2005 sebesar Rp. 52.223.910.900, perhitungan EVA dapat diformulasikan sebagai berikut:

EVA = NOPAT – (WACC x *Invested Capital*)

= 52.223.910.900 – (9,14% x 279.199.000.000)

= 26.705.000.000

Maka nilai EVA PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. tahun 2005 sebesar Rp. 26.705.000.000. Begitu juga perlakuan yang sama dalam

menentukan EVA untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009 (lampiran 9).

2. **Perhitungan *Market Value Added (MVA)***

PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. pada tahun 2005 memiliki jumlah saham beredar sebesar Rp. 13.162.473 dan harga pasar saham sebesar Rp. 63.000 serta harga nominal saham sebesar Rp. 1000 yang seluruhnya dapat dilihat pada lampiran 10. Dari data ini maka MVA PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. dapat diformulasikan sebagai berikut:

MVA = (Jumlah saham beredar x harga pasar saham) – (Jumlah saham beredar x harga nominal saham)

= (Rp. 13.162.473 x Rp. 63.000) – (Rp. 13.162.473 x Rp. 1000)

= Rp. 816.073.000.000

Maka nilai MVA PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. tahun 2005 sebesar Rp. 816.073.000.000. Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan nilai MVA untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009 (lampiran 10).

Dari perhitungan secara keseluruhan pada lampiran 10 untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009, perusahaan menghasilkan nilai MVA positif maupun MVA negatif. MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika MVA perusahaan negatif menandakan nilai

pasar perusahaan tersebut lebih rendah daripada nilai buku perusahaan, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

3. Perhitungan *Return* Saham

Tingkat keuntungan *(return)* adalah rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. pada tahun 2005 memiliki harga saham periode t sebesar Rp. 63.000 (lampiran 11) dan harga saham pada periode t-1 sebesar Rp. 48.000 (lampiran 11). Dari data ini *return* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} x100\%$$

$$= \frac{63.000 - 48.000}{48.000} x100\%$$

$$= 0.313\%$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan return untuk semua perusahaan dari tahun 2005-2009 (lampiran 11).

B. Uji Validitas Data

Untuk mengetahui parameter dalam model yang digunakan adalah shahih maka penelitian harus diuji mengenai asumsi klasik dari model regresi sehingga tidak terjadi penyimpangan terhadap asumsi multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan normalitas. Untuk menguji/ mendeteksi

adanya penyimpangan asumsi klasik menggunakan alat bantu komputer program SPSS 11.05 *for windows.*

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S).* Cara menguji normalitas yaitu dengan membandingkan probabilitas (ρ) yang diperoleh dengan taraf signifikansi (α) 0,05. Apabila nilai $\rho > \alpha$ maka data terdistribusi secara normal atau sebaliknya.

Hasil perhitungan uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

Variabel	N	Z hitung	Sig	Kesimpulan
Residual	111	0.723	0.673	Berdistribusi Normal

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,673 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal ($\rho > \alpha$).

2. Uji Multikolinearitas

Melalui pengolahan SPSS dengan cara meregresikan model regresi di atas, menghasilkan output yang dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini :

Tabel 4.5
Nilai Toleransi dan VIF
EVA dan MVA

Variabel Korelasi	Toleransi	VIF	Kesimpulan
EVA	0.434	2.303	Tidak ada Multikolinearitas
MVA	0.434	2.303	Tidak ada Multikolinearitas

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

Hasil analisis pada tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa nilai VIF kedua variabel independen dibawah 10 yaitu masing-masing sebesar 2,303 dan *tolerance value* di atas 0,1 yaitu masing-masing sebesar 0,434. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi sehingga model tersebut *reliable* sebagai dasar analisis.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana varian setiap variabel gangguan *(disturbance term)* yang dibatasi oleh nilai tertentu pada variabel-variabel bebas tidak berbentuk nilai konstan yang sama dengan σ^2. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan pengujian dengan uji Breusch-Pagan-Godfrey (BPG). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6a
Mengidentifikasi Heteroskedastisitas
Uji Breusch-Pagan-Godfrey

No	SAHAM	Tahun	e	e^2	δ^2	e^2/δ^2
1	AQUA	2005	0.0295	0.0009	1.335	0.0006
2	AQUA	2006	0.7584	0.5752	1.355	0.4245
3	AQUA	2007	-0.7168	0.5138	1.355	0.3792
4	AQUA	2008	.	.	.	.
5	AQUA	2009	0.7718	0.5957	1.355	0.4396
6	DAVO	2005	.	.	.	.
7	DAVO	2006	1.6220	2.6307	1.355	1.9415
8	DAVO	2007	.	.	.	.
9	DAVO	2008	.	.	.	.
10	DAVO	2009	.	.	.	.
11	FAST	2005	-0.5658	0.3201	1.355	0.2362
12	FAST	2006	0.5776	0.3336	1.355	0.2462
13	FAST	2007	0.0650	0.0042	1.355	0.0031
14	FAST	2008	-0.2452	0.0601	1.355	0.0444
15	FAST	2009	0.5133	0.2634	1.355	0.1944
16	INDF	2005	.	.	.	.
17	INDF	2006	-0.3299	0.1088	1.355	0.0803
18	INDF	2007	0.1196	0.0143	1.355	0.0106
19	INDF	2008	.	.	.	.
20	INDF	2009	1.1895	1.4148	1.355	1.0441

Sumber : Lampiran 12

Tabel 4.6b
Anova

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	36.888	2	18.444	13.244	0.000
Residual	150.407	108	1.393		
Total	187.295	110			

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.6b diatas, maka nilai varian (δ^2) dapat dihitung sebagai berikut:

Nilai Varian (δ^2) = RSS/n

= 150.407/111

= 1.3550

Tabel 4.6c
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.092	0.008	-0.014

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

Tabel 4.6d
Anova

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	1.081	2	0.540	0.379	0.685
	Residual	126.771	89	1.424		
	Total	127.852	91			

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.6c dan 4.6d diatas, maka nilai X^2 hitung adalah sebagai berikut:

Nilai X^2 hitung = $[(TSS \times R^2)_{/2}]$

= $[(127.771 \times 0.008)_{/2}]$

= 0.511084

Dan nilai X^2 tabel = α = 5% ; DF = k-1 =2-1 =1, dengan demikian nilai X^2 tabel = 3.841.

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey (BPG) diatas, diketahui bahwa nilai X^2 hitung sebesar 0.511084 < X^2 tabel sebesar 3.841 yang berarti tidak ada heteroskedastisitas pada fungsi empirik tersebut.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi menggambarkan adanya korelasi berurutan antara unsur-unsur variabel gangguan *(disturbance term)* dalam suatu rangkaian data runtun waktu *(time series)*. Untuk melihat adanya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson* (D-W), dengan cara membandingkan hasil D-W hitung dengan batas-batas D-W (D-W bound) yang diolah dari sumber tabel D-W.

Hasil perhitungan menggunakan SPSS pada derajat kepercayaan 5%, nilai D-W diketahui sebesar 1,734 seperti pada tabel 4.7 berikut :

Tabel 4.7
Uji D-W Variabel EVA dan MVA

Batas atas (du)	(4-du)	Dw	Kesimpulan
1.715	2.285	1.734	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Lampiran 13

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa D-W sebesar 1,734. Selanjutnya pada tabel D-W dengan menggunakan df = 5% untuk jumlah observasi 111 dan jumlah variabel bebas 2, maka didapat nilai batas bawah (dL) sebesar 1,634, batas atas (du) sebesar 1,715, nilai (4-du) sebesar 2,285 dan nilai (4-dL) adalah 2,366. Maka dapat disimpulkan

tidak terjadi autokorelasi, karena nilai D-W hitung berada diantara batas atas (du) dan nilai (4-du).

C. Pengujian Hipotesis

Analisis data dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil analisis dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	t-hitung	Sig.
Konstanta	-4.791	0.728	-6.579	0.000
EVA	0.086	0.094	0.915	0.362
MVA	0.200	0.076	2.649	0.009
R Squared	0,197			
Adjs. R Squared	0,182			
F Hitung	13,244			
Sig.	0,000			

Sumber : Lampiran 13, Hasil pengolahan SPSS

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengolahan data untuk regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel 4.8 di atas. Dari tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = -4{,}791 + 0{,}086X_1 + 0{,}200X_2}$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Nilai konstanta bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa apabila EVA dan MVA konstan, maka *return* saham akan turun sebesar 4,791.

b. Koefisien regresi variabel EVA (b_1) bernilai positif yaitu sebesar 0,086. Artinya setiap kenaikan (+) EVA sebesar 1 maka akan menaikkan *return* saham sebesar 0,086.

c. Koefisisen regresi variabel MVA (b_2) bernilai positif yaitu sebesar 0,200. Artinya setiap kenaikan (+) MVA sebesar 1 maka akan menaikkan *return* saham sebesar 0,200.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual. Dari hasil statistik uji t untuk variabel EVA diketahui bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,086 dan dengan t hitung < t tabel (0,915 < 1,671) maka Ho diterima artinya secara parsial EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan variabel MVA dengan koefisien regresi sebesar 0,200 dan nilai t hitung > t tabel (2,649 > 1,671) maka Ho ditolak dan Ha

diterima artinya variabel MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

3. Uji F

Uji F adalah untuk mengetahui apakah variabel EVA dan MVA secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dari hasil analisis yang diperoleh nilai F hitung sebesar 13,244 dengan probabilitas sebesar 0,000. Probabilitas F_{hitung} (0,000) lebih kecil dari 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima, dengan demikian diperoleh hasil bahwa ada pengaruh yang signifikan dari EVA dan MVA secara bersama-sama terhadap *return* saham.

4. Uji Koefisien Determinasi

Hasil perhitungan untuk nilai R^2 dengan bantuan program SPSS dalam analisis regresi berganda diperoleh angka koefisien determinasi atau R^2 sebesar 0,197, sedangkan nilai Adjs R^2 sebesar 0,182. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh EVA dan MVA sebesar 18,2%, sedangkan sisanya sebesar 81,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

D. Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang lebih tinggi dari 0,05 (0,362 > 0,05). Hasil ini menunjukkan kemungkinan besar EVA tidak digunakan para investor sebagai acuan dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual, karena data untuk menghitung EVA tidak diperoleh pada saat dibutuhkan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Hermawan (2008) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham, hasil pengujiannya membuktikan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis yang kedua, terdapat pengaruh yang signifikan antara MVA terhadap *return* saham, hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,649 > t_{tabel} 1,671 dengan signifikansi sebesar 0,009. Dengan demikian hipotesis yang kedua ini diterima artinya MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia sebelum melakukan investasi terlebih dahulu memperhatikan reaksi pasar tehadap kinerja suatu perusahaan (Young dalam Irwansyah, 2001). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Irwansyah (2001) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan dengan alat ukur EVA, MVA dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEJ, dan hasil yang diperoleh adalah MVA merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *return* saham.