

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1 Diskripsi Sampel

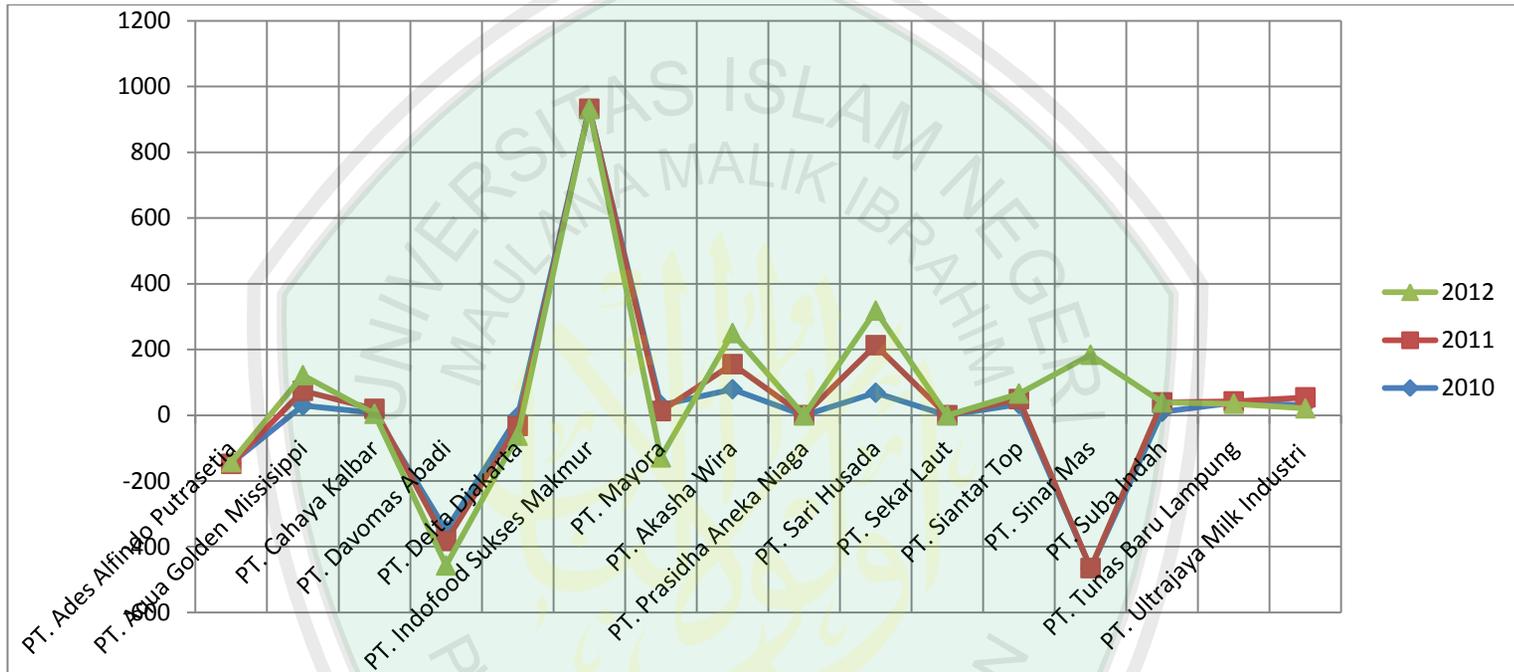
Pada bagian ini akan diuraikan tentang hasil perhitungan *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA) sebagai variabel independen dan rata-rata harga saham setiap tahun sebagai variabel dependen dari masing-masing perusahaan makanan dan minuman yang *go public* untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2012.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Nilai tambah ekonomis atau *economic value added* (EVA) merupakan sisa laba setelah semua biaya modal yang dimanfaatkan dalam menghasilkan laba diperhitungkan atau dibebankan. Laba yang dimaksud adalah laba operasi setelah dikurangi pajak ditambah biaya bunga setelah pajak (NOPAT). Biaya modal (*capital charges*) adalah bunga pinjaman dan biaya ekuitas yang digunakan untuk menghasilkan NOPAT. Secara ringkas, hasil perhitungan *economic value added* yang dilakukan dapat dilihat pada Tabel 4.1 yang disajikan berikut ini :

Gambar Grafik 4.1
Hasil Perhitungan MVA



Sumber : Data Diolah Oleh Peneliti 201

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (Dalam Jutaan Rp)

No.	Perusahaan	2010	2011	2012
1.	PT. Ades Alfindo Putrasetia	-146.094	-1.925	5.186
2.	PT. Aqua Golden Mississippi	29.460	44.665	47.672
3.	PT. Cahaya Kalbar	6.941	12.242	-14.886
4.	PT. Davomas Abadi	-350.068	-32.612	-74.359
5.	PT. Delta Djakarta	-4.371	-28.364	-29.663
6.	PT. Indofood Sukses Makmur	932.197	1.139.296	1.160.982
7.	PT. Mayora	30.962	-18.465	-141.005
8.	PT. Akasha Wira	79.015	76.199	94.766
9.	PT. Prasadha Aneka Niaga	8.596.501	15.632.859	53.249.596
10.	PT. Sari Husada	68.477	144.449	105.342
11.	PT. Sekar Laut	2.116.416	2.996.480	1.317.063
12.	PT. Siantar Top	33.885	15.154	16.910
13.	PT. Sinar Mas	-465.206	-1.033.855	649.172
14.	PT. Suba Indah	10.459	28.406	1.086.379
15.	PT. Tunas Baru Lampung	38.708	3.146	-6.990
16.	PT. Ultrajaya Milk Industri	30.946	23.357	-33.501

Sumber : Lampiran 2 (Hasil Olahan Peneliti 2014)

Dari tabel 4.1 dapat diketahui ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai EVA positif serta negatif pada waktu-waktu tertentu. Perusahaan yang menghasilkan nilai EVA positif untuk waktu tertentu menunjukkan perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor. Selama periode 2010-2012, nilai EVA PT. Prasadha Aneka Niaga pada tahun 2010-2012 memiliki nilai yang paling tinggi. Berdasarkan hasil perhitungan EVA seperti yang dilakukan pada tabel diatas, nilai

EVA yang tinggi disebabkan karena pada tahun 2010-2012 PT. Prasadha Aneka Niaga memiliki jumlah pinjaman jangka pendek yang besar dibandingkan dengan pinjaman jangka panjang sehingga biaya modal dari hutang jangka panjang sangat rendah yang berakibat *capital charges* juga rendah meskipun nilai NOPAT PT. Prasadha Aneka Niaga pada tahun tersebut sangat kecil. PT. Indofood Sukses Makmur memiliki nilai EVA yang stabil dan besar tahun 2012, karena pada tahun tersebut selain memiliki *capital charges* yang rendah PT. Indofood Sukses Makmur juga mampu menghasilkan laba dengan tingkat tinggi sehingga EVA yang diperoleh juga tinggi.

Perusahaan yang menghasilkan nilai EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor. PT. Sinar Mas memiliki nilai EVA yang sangat rendah pada tahun 2011 disebabkan karena pada tahun tersebut, PT. Sinar Mas mengalami penurunan laba yang diperoleh dan adanya *capital charges* yang tinggi akibat hutang yang besar untuk modal usaha yang berakibat adanya biaya modal yang besar pula.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Market Value Added*

Perusahaan dalam konsep usaha yang dimiliki bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. *Market Value Added* (MVA) merupakan cermin suatu perusahaan dalam rangka memberikan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham dengan menghitung selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Selisih tersebut merupakan nilai tambah pasar yang terjadi

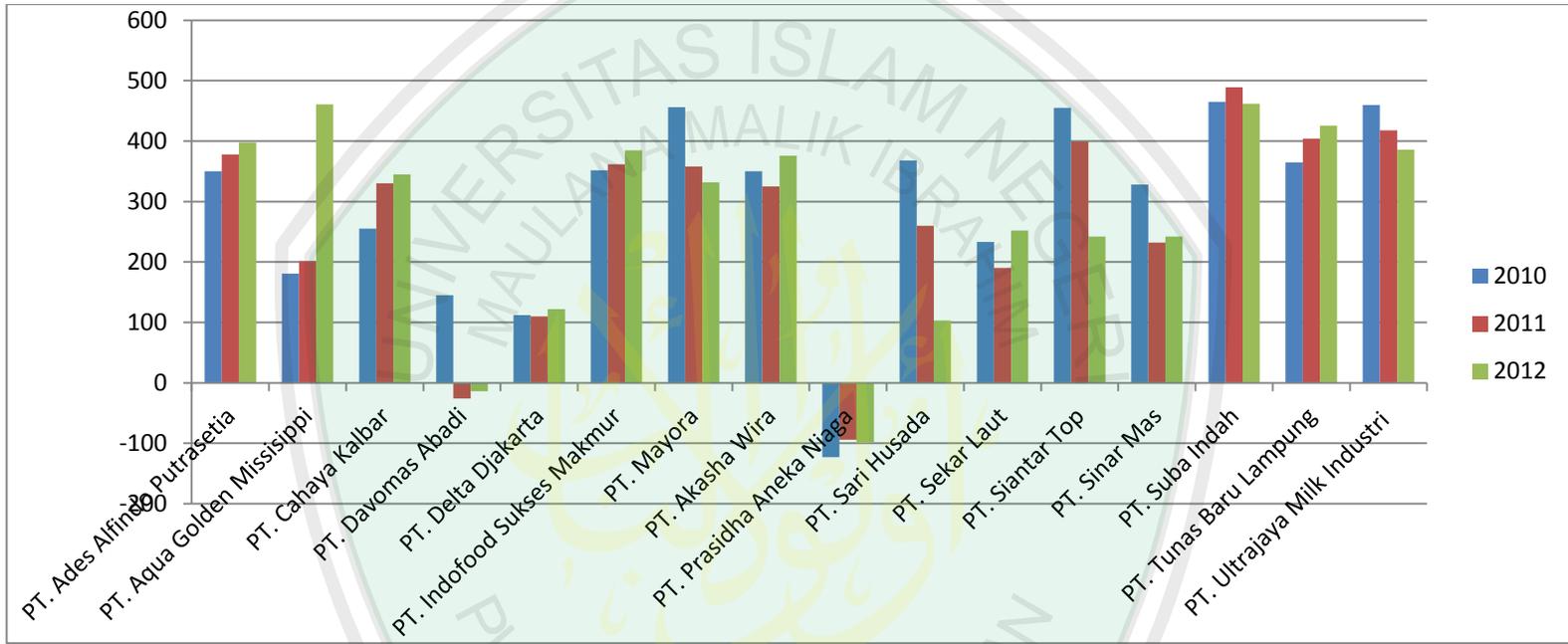
untuk dapat dinikmati oleh pemilik atau pemegang saham. Perhitungan tentang MVA dapat dilihat pada Lampiran 2, sedangkan secara ringkas mengenai hasil perhitungan *market value added* yang dilakukan dapat dilihat pada tabel 4.2 yang disajikan berikut ini :

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan *Market Value added* (Dalam Jutaan Rp)

No.	Perusahaan	2010	2011	2012
1.	PT. Ades Alfindo Putrasetia	12,38	29,93	-2,53
2.	PT. Aqua Golden Mississippi	181,34	201,50	491,45
3.	PT. Cahaya Kalbar	25,54	-77,23	-89,50
4.	PT. Davomas Abadi	-21,65	-26,27	-314,23
5.	PT. Delta Djakarta	112,16	110,29	122,43
6.	PT. Indofood Sukses Makmur	44.820,36	36.220,28	38.556,30
7.	PT. Mayora	62,28	-32,90	-64,20
8.	PT. Akasha Wira	963,43	525,40	576,65
9.	PT. Prasadha Aneka Niaga	-62,70	-140,40	-138,60
10.	PT. Sari Husada	668,95	1.260,19	2.103,27
11.	PT. Sekar Laut	-3,87	19,22	-7,56
12.	PT. Siantar Top	755,87	1.399,52	242,90
13.	PT. Sinar Mas	658,16	6,81	-55,14
14.	PT. Suba Indah	-11,70	432	462,60
15.	PT. Tunas Baru Lampung	465,62	804,29	1.826,91
16.	PT. Ultrajaya Milk Industri	1.460,24	718,89	986,86

Sumber : Lampiran 3 (Hasil Olahan Peneliti 2014)

Gambar Grafik 4.2
Hasil Perhitungan EVA



Dari tabel diketahui bahwa nilai MVA PT. Indofood Sukses Makmur memiliki rata-rata yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lain di kelompok industri makanan dan minuman. Hal ini disebabkan karena PT. Indofood Sukses Makmur mampu meningkatkan harga saham di pasar sehingga selisih nilai buku dan nilai pasar saham sangat tinggi yang berakibat adanya kemakmuran bagi pemegang saham PT. Indofood Sukses Makmur.

Dari tabel 4.2 dapat diketahui ada perusahaan yang memiliki nilai MVA negatif pada periode tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode tersebut perusahaan telah menurunkan nilai modal yang telah ditanamkan oleh investor sebab adanya nilai pasar saham per lembar yang lebih kecil daripada nilai buku saham per lembar yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini seperti yang dialami oleh pemilik atau pemegang saham PT. Davomas Abadi yang memiliki MVA rendah dan selalu negatif akibat nilai pasar saham di bawah nilai buku sehingga ada kerugian yang harus ditanggung oleh pemilik atau pemegang saham dari PT. Davomas Abadi.

4.2.3 Hasil Perhitungan Rata-rata Harga Saham Bulanan Tiap Tahun

Perhitungan rata-rata harga saham bulanan tiap tahun dilakukan dengan menghitung rata-rata dari harga saham penutupan setiap bulan dari masing-masing perusahaan sesuai dengan tahun yang bersangkutan. Penggunaan rata-rata saham bulanan tiap tahun disebabkan adanya harapan agar variabel harga saham dapat lebih mencerminkan keadaan yang terjadi bila dibandingkan dengan harga saham

penutupan tiap tahun. Sedangkan tidak digunakan rata-rata harga saham harian tiap tahun disebabkan untuk menciptakan efisiensi penelitian yang dilakukan, sebab umumnya pergerakan harga saham tiap hari tidak terlalu signifikan (kurang menunjukkan perusahaan). Perhitungan lengkap tentang hasil perhitungan rata-rata harga saham bulanan selama satu tahun dapat dilihat pada lampiran 3, sedangkan secara ringkas mengenai hasil perhitungan rata-rata harga saham bulanan tiap tahun dapat dilihat pada tabel 4.3 yang disajikan berikut ini :

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Rata-rata Harga Saham Bulanan Tiap Tahun (Dalam Rp)

No.	Perusahaan	2010	2011	2012
1.	PT. Ades Alfindo Putrasetia	1.394	967	852
2.	PT. Aqua Golden Mississippi	16.308	38.338	45.563
3.	PT. Cahaya Kalbar	240	199	225
4.	PT. Davomas Abadi	346	247	233
5.	PT. Delta Djakarta	7.888	8.646	9.025
6.	PT. Indofood Sukses Makmur	3.906	4.208	713
7.	PT. Mayora	457	416	660
8.	PT. Akasha Wira	25.925	31.177	35.623
9.	PT. Prasadha Aneka Niaga	110	115	108
10.	PT. Sari Husada	7.367	11.667	10.992
11.	PT. Sekar Laut	754	400	265
12.	PT. Siantar Top	1.168	285	203
13.	PT. Sinar Mas	1.023	815	2.081
14.	PT. Suba Indah	50	36	53
15.	PT. Tunas Baru Lampung	1.088	244	153

16.	PT. Ultrajaya Milk Industri	573	713	491
-----	-----------------------------	-----	-----	-----

Sumber : Lampiran 4 (Hasil Olahan Peneliti 2014)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa harga saham paling tinggi dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 dimiliki oleh PT. Akasha Wira memiliki likuiditas yang tinggi serta disebabkan karena PT. Akasha Wira memiliki likuiditas yang tinggi serta pinjaman berbunga yang kecil, akibatnya laba yang dihasilkan tinggi dan dividen yang dibagikan juga tinggi. Kebijakan dividen ini makin didukung dengan likuiditas yang tinggi untuk menunjukkan kemampuan membayar dividen.

PT. Suba Indah memiliki harga saham yang paling rendah disebabkan perusahaan terus mengalami kerugian sehingga ada keragu-raguan pasar terhadap saham PT. Suba Indah, akibatnya volume penjualan saham di pasar modal terus menurun, penawaran semakin banyak serta melebihi permintaan yang menyebabkan harga saham menjadi sangat rendah.

4.3 Hasil Penelitian

Hasil lengkap perhitungan analisis statistik dengan menggunakan program SPSS yang disajikan di lampiran 4 sampai dengan 9.Lampiran-lampiran tersebut, meliputi semua perhitungan pengujian normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.3.1 Uji Regresi

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	.284	.465		-2.143	.038			
	EVA	.126	.078	.178	5.542	.044	.563	.288	.151
	MVA	.114	.078	.191	2.696	.039	.534	.309	.160

a. Dependent Variable: Hs

Sumber :Lampiran 5 (Hasil Output Spss)

Dari tabel 4.4 dapat diperoleh model regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = 0,284 + 0,126 EVA_1 + 0,144 MVA_1$$

Hasil dari model ini perlu diuji agar memenuhi asumsi-asumsi klasik regresi berganda, supaya nilai yang dihasilkan *Best Linear Unbiased Estiation*.

Karena persamaan regresi linear berganda diatas bebas dari penyimpangan asumsi klasik, maka persamaan $Y_i = 0,284 + 0,126 EVA_i + 0,144 MVA_i$ dapat digunakan untuk menarik kesimpulan. Berdasarkan hasil model regresi linear berganda tersebut dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,284 dan memiliki nilai positif berarti bahwa jika kedua variabel independen yaitu EVA dan MVA sama dengan nol maka harga saham sebesar 0,284
2. Nilai koefisien β_1 sebesar 0,126 dan memiliki nilai positif, berarti bila terjadi kenaikan pada EVA sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan EVA sebesar 0,126% dengan asumsi variabel lain yaitu MVA dianggap konstanta.
3. Nilai koefisien β_2 sebesar 0,144 dan memiliki nilai positif, berarti bila terjadi kenaikan MVA sebesar 1% akan diikuti dengan kenaikan MVA sebesar 0,144% dengan asumsi variabel lain yaitu EVA dianggap konstanta.

4.3.2 Uji Asumsi Regresi

4.3.2.1 Uji Normalitas Data

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi baik itu variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini dilakukan sebelum melakukan uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan, dengan melakukan uji normalitas kita akan menguji apakah model regresi tersebut layak atau tidak untuk dipakai. Apabila dalam uji normalitas sudah tidak layak, maka model regresi tersebut tidak layak untuk di pakai.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA	MVA	Hs
N		16	16	16
Normal Parameters ^a	Mean	4.22154E1	1.42030E2	2.53445E2
	Std. Deviation	1.724520E2	3.333519E2	2.757664E2
Most Extreme Differences	Absolute	.295	.247	.233
	Positive	.295	.247	.233
	Negative	-.205	-.138	-.181
Kolmogorov-Smirnov Z		1.179	.987	.933
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124	.284	.089
a. Test distribution is Normal.				

Sumber: Lampiran 6 (Hasil Output Spss)

Pengujian normalitas melalui program SPSS akan diperoleh nilai signifikansi $0,089 > 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari pengujian multikolinearitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi, dapat dilakukan dengan cara mengamati besaran VIF (*Variance inflation factor*) dan nilai *tolerance*. Suatu model regresi bebas dari multikolinearitas apabila :

1. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10
2. Mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1

Setelah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas, maka diperoleh hasil yang dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolineritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.284	.465		-2.143	.038		
EVA	.126	.078	.178	5.542	.044	.806	1.004
MVA	.114	.078	.191	2.696	.039	.860	1.004

a. Dependent Variable: Hs

Sumber : Lampiran 7 (Data Diolah Penulis)

Dari tabel 4.6 dapat dilihat bahwa semua variabel baik itu EVA dan MVA mempunyai nilai *variance inflation factor* (VIF) berada dibawah nilai 10. Untuk nilai *tolerance* baik EVA dan MVA mendekati 1. Hal ini menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Pada uji autokorelasi diharapkan dapat dideteksi apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pendeteksian dilakukan dengan menggunakan statistic d dari *Durbin-*

Watson, nilai d dianggap tidak berbahaya bila teletak di daerah $d_u < d < 4-d_u$. berdasarkan lampiran 7 nilai d (dengan uji *Durbin Watson*) adalah sebesar 1,9076, karena nilai tabel *durbin Watson* sangat dekat dengan angka 2, maka dapat dikatakan tidak ada autokorelasi dalam penelitian. Untuk lebih jelas pemahaman mengenai uji autokorelasi dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.405 ^a	.564	.036	270.780658	1.9076

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: Hs

Sumber : Lampiran 8 (Hasil Output Spss)

Nilai *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,564 atau 56,4%, menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independent *economic value added* (EVA), dan *market value added* (MVA) terhadap variabel harga saham (Y) sebesar 56,4% sedangkan sisanya sebesar 43,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

4.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan

pengamatan yang lain berbeda disebut Heteroskedastisitas, sedangkan model yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung Heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Setelah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, maka diperoleh hasil yang dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			EVA	MVA	abs_res
Spearman's rho	EVA	Correlation Coefficient	1.000	.150	-.197
		Sig. (2-tailed)	.	.579	.464
		N	16	16	16
	MVA	Correlation Coefficient	.150	1.000	-.203
		Sig. (2-tailed)	.579	.	.451
		N	16	16	16
	abs_res	Correlation Coefficient	-.197	-.203	1.000
		Sig. (2-tailed)	.464	.451	.
		N	16	16	16

Sumber: Lampiran 9 (Hasil Ouput Spss)

Hasil output SPSS diperoleh interpretasi (pada baris terakhir atau kolom terakhir)

Variabel Bebas	r	Sig	Keterangan
EVA (X1)	-.197	.464	Homoskedastisitas
MVA (X2)	-.203	.451	Homoskedastisitas

Sumber : Hasil Olahan Penulis

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

4.3.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan terdiri dari uji t dan uji F. hasil pengujian yang telah dilakukan, baik itu untuk uji t dan uji F dapat pada paparan berikut ini :

4.3.3.1 Uji t

Berdasarkan tabel 4.4 yang bersumber dari lampiran 4, hasil perhitungan p-value untuk EVA 0,126 dan MVA sebesar 0,144. Hal ini menunjukkan :

1. Signifikansi Uji t terhadap variabel EVA (X_1) lebih kecil dari 5% ($0,044 < 0,05$), maka secara parsial variabel EVA (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Variabel Harga Saham (Y).
2. Pada MVA nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,039 < 0,05$) sehingga memberikan pernyataan bahwa ada pengaruh *market value added* terhadap harga saham.

4.3.3.2 Uji F

Tabel 4.9
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35,874	2	93759.336	1.279	.000 ^a
	Residual	15,214	13	73322.165		
	Total	20,662	15			

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Sumber : Lampiran 10 (Hasil Output Spss)

Uji hipotesis secara simultan (Uji F) dilihat pada tabel 4.9.dari hasil perhitungan didapatkan nilai Fhitung sebesar 1.279 (Signifikansi F= 0,000). Jadi Fhitung > Ftabel (1.279 > 3,81) atau Sig. F < 5% (0,000<0,05). Artinya bahwa secara bersama-sama variable bebas yang terdiri dari variabel EVA (X₁), MVA (X₂) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).

4.4 Analisis Pembahasan

4.4.1. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap harga saham

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran kinerja yang lebih memperhatikan kepentingan pemilik modal. Variabel EVA memiliki nilai koefisien regresi EVA sebesar 0,126 yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan EVA sebesar Rp. 1 akan mempengaruhi kenaikan harga saham sebesar Rp. 0,126 sehingga dapat

diartikan EVA memiliki hubungan positif searah dengan harga saham. Semakin tinggi nilai EVA perusahaan maka semakin bagus kinerja saham perusahaan dan semakin besar kekayaan yang mampu diciptakan, sehingga semakin menarik minat investor untuk menanamkan investasi pada saham perusahaan. Kondisi ini membuat permintaan atas saham perusahaan meningkat yang diikuti dengan peningkatan harga pasar saham perusahaan.

Hasil yang ada semakin didukung dengan adanya kondisi di mana hasil signifikansi $< 0,05$ ($0,044 < 0,05$) sehingga menunjukkan bahwa H_{01} dalam penelitian ditolak atau menyatakan ada pengaruh *economic value added* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public*. Pengukuran kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA bukan merupakan hal yang baru, namun masih sedikit perusahaan di Indonesia yang menerapkan konsep ini karena rumitnya konsep EVA. Dalam melakukan keputusan investasi pada suatu perusahaan, investor dapat memperhatikan nilai EVA yang diciptakan oleh perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham

Pada penelitian ini juga menunjukkan juga bahwa *variabel market value added* mempunyai hubungan positif atau searah dengan harga saham. Nilai koefisien regresi MVA sebesar 0,144 menunjukkan bahwa setiap kenaikan MVA sebesar Rp. 1 akan meningkatkan harga saham sebesar Rp. 0,144. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai MVA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut

memiliki kinerja yang bagus sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Kondisi ini mengakibatkan semakin tingginya permintaan akan saham perusahaan yang akan diikuti oleh makin tingginya tingkat harga saham perusahaan. Hasil yang ada semakin didukung dengan adanya kondisi di mana hasil signifikansi $< 0,05$ ($0,039 < 0,05$) sehingga menunjukkan bahwa H_{02} dalam penelitian ditolak atau menyatakan ada pengaruh *market value added* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang *go public*.

4.3.2 Kaitan Temuan dengan Pengetahuan/Teori

Dari hasil temuan, maka secara tidak langsung penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilawati (2004) serta Reinoso yang dikutip oleh Fardiansyah (2003). Nilawati (2004) menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return on equity*, sedangkan Reinoso dalam Fardiansyah (2003:52) menyatakan bahwa EVA dan MVA memiliki pengaruh negatif terhadap penciptaan nilai bagi pemegang saham. Hasil uji F menyatakan bahwa EVA dan MVA secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap harga saham. Adanya nilai koefisien determinasi sebesar 0,564 atau 56,4% semakin memberikan dukungan bahwa EVA dan MVA memberikan pengaruh terhadap harga saham sebesar 56,4%. Sedangkan sisanya sebesar 43,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

Dalam penelitian ini, makin tinggi nilai EVA maka akan makin tinggi pula harga saham perusahaan sebab EVA yang makin tinggi adalah *good news* bagi investor sehingga volume permintaan saham akan semakin tinggi dan akan diikuti oleh peningkatan harga saham yang berakibat pada meningkatnya tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Tingkat pengembalian tidak hanya berupa *capital gain* saja tetapi juga dividen sebab perusahaan yang memiliki EVA tinggi berarti perusahaan mampu bekerja lebih baik sehingga ada harapan pembagian keuntungan yang makin meningkat.

EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena EVA memperhitungkan tentang kemampuan manajer perusahaan untuk mengelola perusahaan dengan mempertimbangkan biaya modal. Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi adalah perusahaan yang mampu meminimalisasi biaya modal karena EVA didapatkan dari biaya setelah pajak ditambah bunga dikurangi biaya modal. Hal ini juga telah dinyatakan oleh Octora,dkk (2003:442) yang menghasilkan simpulan EVA memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham.

MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena MVA merupakan selisih harga pasar saham dengan nilai buku saham suatu perusahaan. MVA yang tinggi, tentu saja menunjukkan adanya keuntungan yang tinggi untuk investor karena ada keuntungan dari selisih harga saham yang tinggi. Informasi ini akan memacu investor untuk melakukan permintaan saham perusahaan di pasar modal yang berakibat pada naiknya harga saham. Hal ini Baridwan (2002:139) yang menyatakan bahwa MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja

keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan oleh investor selama perusahaan berdiri. MVA yang positif menunjukkan informasi bahwa perusahaan mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham, sedangkan MVA yang negatif menunjukkan berkurangnya nilai kekayaan pemegang saham. Akibatnya, investor akan lebih banyak melakukan permintaan dan perusahaan yang memiliki nilai MVA positif. Dampak dari kondisi ini adalah perusahaan dengan MVA positif banyak permintaan sehingga harga saham naik dan perusahaan dengan MVA negatif dihindari oleh investor sehingga harga saham menjadi turun.

Adanya pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham membuat EVA dan MVA juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan guna mendukung keputusan investasi bagi seorang investor (Dwitayanti, 2005: 72) EVA dan MVA memberikan ukuran bagaimana perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian atau investasi serta kemampuan menciptakan kekayaan bagi pemegang saham, sehingga investor sebaiknya memilih perusahaan yang memiliki nilai EVA dan MVA tinggi karena memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan yang baik.