

**ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED, EARNINGS  
PER SHARE DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ-45**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh:

**ELENA SANDRA W.**  
**2012310232**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL

Nama : Elena Sandra Wulandewi  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 24 Agustus 1994  
N.I.M : 2012310232  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Analisis Economic Value Added, Market Value Added, Earnings Per Share dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ-45

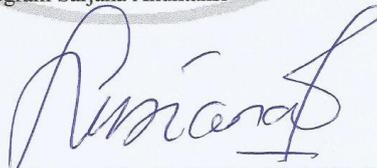
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,  
Tanggal:



(Dr. SASONGKO BUDISUSETYO, M.Si., CA., CPA, CPMA, LIFA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi  
Tanggal:



(Dr. LUCIANA SPICA ALMILIA, SE., M.Si. QIA)

# ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED, EARNINGS PER SHARE DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ-45

**Elena Sandra Wulandewi**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [ellenasw232@gmail.com](mailto:ellenasw232@gmail.com)

## ABSTRACT

*Investors generally invest in order to earn a profit (gain). Gain can be shares returns. Investors generally will analyze a companies or enterprises taking into account the testing instruments. The purpose of this study is to examined the effect of economic value added, market value added, earnings and operating cash flow of stock return. This study used 72 LQ-45 companies samples in number have listed at the indonesia stock exchange in the year 2011-2014. And the analysis methods study are normality, and regression analysis. The result test of the study is market value added has an influence an stock return significantly. Conversely, economic value added, earnings and operatig cash flow have no an influence on stock return significantly.*

*Keyword : Economic Value Added, Market Value Added, Earnings, Operating cash Flow and stock return.*

## PENDAHULUAN

Kegiatan bisnis dalam sebuah perusahaan tujuannya adalah untuk memaksimalkan kekayaan dan membuat bisnisnya semakin berkembang. Pada era sekarang ini, dunia bisnis menjadi semakin kompetitif, sehingga sebuah perusahaan dituntut untuk dapat beradaptasi agar kebangkrutan dapat dihindarkan dan tetap unggul dalam bersaing. Agar tetap dapat bersaing, sebuah bisnis yang dijalankan harus selalu meningkatkan kinerja perusahaan mereka. Ada berbagai upaya yang dapat dilakukan agar perusahaan yang telah dibangun dapat terus berjalan, salah satunya dengan memberikan kebijakan-kebijakan strategis sehingga menghasilkan efektifitas dan efisiensi bagi perusahaan.

Investasi merupakan komitmen sejumlah dana untuk tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Alasan seseorang untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks

manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. *Return* tersebut dapat berupa *dividen* maupun *capital gain*.

Ada dua hal yang kerap menjadi perhatian investor dalam memutuskan pilihan investasinya, yaitu adanya *return* dan risiko. Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif berinvestasi, akan tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi. Pasar modal tidak dapat memberikan jaminan kepada investor untuk memperoleh return saham dengan pasti. Hal ini dikarenakan harga saham yang terus berubah-ubah sepanjang

waktu, sehingga para investor saham tidak dapat mengharapkan segala sesuatu yang sama dimasa yang akan datang sebagaimana saat transaksi baru dilakukan. Investor adalah pihak yang selalu dihadapkan pada faktor risiko pada kondisi yang tidak pasti tersebut, namun keinginan untuk mendapatkan return saham yang tinggi menyebabkan para investor tetap berinvestasi di pasar modal.

Para investor membutuhkan suatu metode pengukuran kinerja keuangan yang sesuai dengan kondisi nyata. Pengukuran kinerja keuangan salah satu caranya dapat dilihat melalui tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dengan melihat arus kas perusahaan. Arus kas operasi merupakan elemen penting dalam laporan keuangan yang memberikan informasi berharga terhadap para investor.

Terdapat beberapa aspek dalam mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan, contohnya perusahaan-perusahaan yang telah *go publik* dan telah terdaftar pada BEI, seperti ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*) dan EPS (*earning per share*) merupakan rasio keuangan yang banyak dipakai dalam menganalisis pengembalian maupun perubahan harga saham. Dalam penelitian kali ini akan menggunakan EPS. Karena EPS menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan.

Para investor biasanya melihat keuntungan per lembar saham yang dijadikan indikator laba sebagai pengukuran angka dasar dalam penentuan harga saham. Sehingga calon investor mudah menganalisis dan untuk selanjutnya dapat dijadikan dasar penentuan kebijakan portofolio.

Konsep *Economic Value added* dan *Market Value Added* pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennet Steward, III dalam bukunya yang berjudul "*The Quest For Value*" yang merupakan *Managing Partner* dari *Stern Steward & Co* (Harper Busines). Adapun tujuannya adalah untuk

mendorong aktivitas-aktivitas perusahaan yang cenderung mampu menambah nilai (*value added activities*) dan manghapuskan aktivitas-aktivitas perusahaan yang justru merusak nilai (*non-value added activities*). Nilai tambah ekonomis (*economic value added/EVA*) sangat relevan, dikarenakan EVA dapat mengukur prestasi manajemen dilihat dari besar kecilnya penciptaan nilai tambah dari selama periode tertentu (Utomo).

Rudianto (2013), menjelaskan bahwa EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya, EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan.

Brigham dan Houston menguraikan bahwa EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer berfokus pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa manajer telah menjalankan operasi secara konsisten dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai (*value based*). Pengukuran ini dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengelolaan modal usahanya, perencanaan biaya perusahaan, wahana komunikasi dengan investor mereka serta digunakan dalam penentuan insentif karyawan (Tunggal). Pengukuran kinerja perusahaan dengan *value based*, seorang manajemen dituntut mampu meningkatkan nilai perusahaan mereka.

Menurut *Stern Steward & Co*, *earning* dan *earnings per share* merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang keliru. Pengukuran kinerja menggunakan *economic value added* dan *market value*

*added* adalah pengukuran yang terbaik (Pradhono). Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Akmal dan Siti (2011) memberikan hasil yang berlawanan dengan pendapat *Stewart & Company*, dimana EVA dan MVA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Selain itu pengaruh laba dan arus kas operasi terhadap *return* saham masih berbeda pada setiap penelitian salah satunya pada penelitian pradhono (2004) menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi dan *earnings* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian Ita (2009) menunjukkan hasil bawa arus kas operasi dan *earnings* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sehingga belum bisa disimpulkan secara baik.

Penelitian kali ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 karena memiliki nilai saham yang likuiditasnya tinggi dan merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya. Tahun penelitian menggunakan tahun 2011-2014

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan yang dikembangkan oleh Ross (1979). Pengambilan keputusan investasi oleh investor di pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu sangat diperlukan sebagai alat analisis.

Menurut Jogiyanto (2003), sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dilihat dari informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut bernilai positif, diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut telah diterima oleh pasar. Pada saat semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut dan informasi telah diumumkan, pelaku pasar akan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

karena tahun tersebut merupakan tahun yang terbaru dengan rentan waktu empat tahun agar hasil penelitian lebih valid selain itu pada tahun 2011 laporan keuangan perusahaan mulai penyesuaian menggunakan pengabdopsian IFRS secara penuh.

Dengan demikian, penelitian ini bermaksud untuk menguji kembali teori Stewart tersebut pada kondisi saat ini dan pada perusahaan yang masuk kedalam LQ-45 di BEI.

Oleh karena itu, disini penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul “ **Analisis Economic Value Added, Market Value Added, Earning Per Share dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham (Pada Perusahaan yang Terdaftar LQ-45 di BEI tahun 2011-2014)**”.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### *Signalling Theory*

Apabila pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal yang dianggap baik bagi investor maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham, jika menjadi sinyal buruk maka investor akan menahan investasi untuk perusahaan tersebut. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan.

Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

### **Pengaruh EVA terhadap Return Saham**

EVA telah dipopulerkan dan dipatenkan oleh *Stern Stewart & Company*, yaitu sebuah perusahaan konsultan manajemen terkemuka. Dikatakan EVA merupakan suatu tolak ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai (*Value based*). Pada dasarnya, pengukuran EVA dilihat dari nilai tambah perusahaan dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini akan tercipta apabila perusahaan yang menjalankan memperoleh laba maupun keuntungan diatas biaya modal tahunan.

EVA dapat digunakan untuk menilai kinerja operasional karena mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh investor dan kreditor. Perlu dipahami dalam rumusan yang sederhana, bahwa jika EVA lebih besar dari nol berarti menunjukkan adanya nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan. Apabila EVA sama dengan nol, berarti perusahaan berada pada kondisi impas dimana return yang diharapkan sama dengan yang terdahulu selama operasionalnya, apabila EVA berada kurang dari nol, menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang sehingga perusahaan gagal memenuhi harapan para investornya.

Peningkatan EVA perusahaan maka saham perusahaan akan diminati investor, hal ini akan berdampak harga saham akan naik sehingga return yang diharapkan oleh pemegang saham semakin tinggi. Selain itu, dengan meningkatnya EVA perusahaan berarti kinerja suatu perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan pemegang sahamnya pun

dapat ditingkatkan. Dengan demikian, return pemegang saham akan menyangkut prestasi perusahaan di masa yang akan datang, karena deviden dan harga saham yang diharapkan oleh para investor menunjukkan resiko dan prestasi saham di masa yang akan datang.

$H_1$  : *Economic value added* berpengaruh terhadap *Return* saham.

### **Pengaruh Market Value Added Terhadap Return Saham**

Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan yang ada pada nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan kepada perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan tersebut dinamakan *Market Value Added* (Husnan dan Pudjiastuti,2007).

Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA positif dan lebih besar dari nol. MVA diukur dengan mengalikan selisih harga saham dikurangi nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Dengan meningkatnya MVA perusahaan, saham perusahaan akan diminati investor (volume beli terhadap saham semakin tinggi), hal ini berdampak harga saham akan naik sehingga *return* yang diharapkan oleh para pemegang saham semakin tinggi. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya, sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Apabila EVA bernilai positif maka MVA juga bernilai positif.

$H_2$  : *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham.

### **Pengaruh EPS Terhadap Return Saham**

Earnings diperoleh dari proses akuntansi dan telah disajikan dalam laporan laba rugi. *Earning per share* merupakan salah satu alat ukur kinerja melalui pendekatan laba. Dalam menganalisis perusahaan EPS merupakan salah satu komponen utama yang harus diperhatikan. Informasi EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap diberikan pada seluruh pemegang saham perusahaan.

Apabila laba perusahaan tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan aktivitas operasi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mempengaruhi investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut. kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

H<sub>3</sub> : *Earnings per share* berpengaruh terhadap *Return* saham.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham**

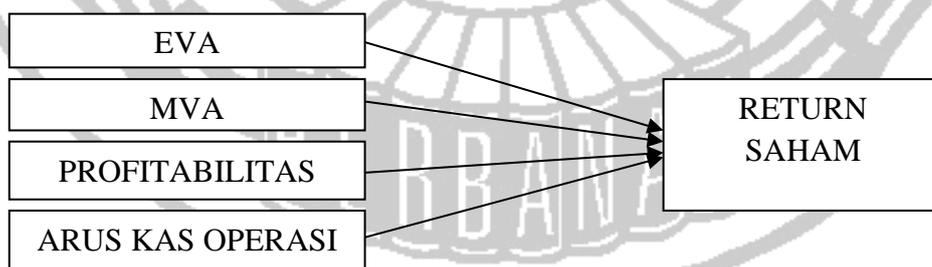
Arus kas operasi merupakan selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas

dan setara kas perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, yang telah tercantum pada laporan arus kas. Dengan adanya penerimaan kas tersebut, maka kas tersebut kemudian akan dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Misalnya dengan memperluas fasilitas, memperbaiki peralatan. Apabila arus kas bersih dari aktivitas operasi tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi memengaruhi ekspektasi investor untuk memperoleh arus kas setiap periode. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

H<sub>4</sub> : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *Return* saham.

Gambaran kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dilihat berdasarkan sumber data penelitian merupakan data sekunder yaitu menggunakan laporan keuangan

perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2011-2014. Dilihat dari tujuan penelitian, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk melihat

pengaruh antar variabel satu dengan variabel lain.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Return saham

Saham sebuah perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diperoleh oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. Return pemegang saham dapat berupa penerimaan deviden secara tunai maupun adanya perubahan terhadap harga saham pada suatu periode.

$$R^t = \left( \frac{p^t - p^{t-1}}{p^{t-1}} \right)$$

$p^{t-1}$

#### Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai dari modal yang telah ditanamkan oleh para pemegang saham dalam operasi sebuah perusahaan (Iramani 2005).

- a. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau Laba Operasi Setelah Pajak

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

- b. Modal Investasi (*Invested Capital*)

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

- c. Biaya Modal Rata-Rata tertimbang dengan pendekatan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC} = \text{Wd} \cdot \text{Kd} (1-t) + \text{Ws} \cdot \text{Ks}$$

Keterangan :

Wd : proporsi hutang dalam struktur modal

Kd : *cost of debt*

Ws : proporsi saham biasa dalam struktur modal

Ks : tingkat pengembalian yang diharapkan investor

- d. Perhitungan Biaya Modal (*Capital Charges*)

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

- e. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

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

#### Market Value Added (MVA)

MVA merupakan hasil akumulasi kinerja perusahaan dari berbagai investasi yang telah atau yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, MVA dapat dikatakan sukses dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui alokasi sumber daya yang tepat. Menurut Nasser (2003), pengukuran MVA dapat dihitung dengan :

$$\text{MVA} = (\text{Saham beredar}) \times (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas Saham Biasa}$$

#### Earnings

*Earnings* atau akuntansi merupakan laba atau rugi dari aktivitas bisnis perusahaan dalam suatu periode berdasarkan perhitungan akrual. *Earnings* yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba per saham atau *earning per share*.

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

#### Populasi dan sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan catatan sampel tersebut mewakili populasi. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. perusahaan tetap yang bertahan di LQ-45 periode 2011-2014.
2. perusahaan yang mempublikasi laporan keuangan tahunan secara lengkap dengan periode yang berakhir 31 Desember.
3. Perusahaan melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

## Data dan Teknik Pengumpulan data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang telah go publik dan terdaftar di LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 dengan total 45 perusahaan

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan mencari jurnal-jurnal, buku-buku tentang judul yang terkait, serta mengambil data-data dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa *annual report* atau laporan keuangan perusahaan-perusahaan publik yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014.

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan alat statistik deskriptif dan pengujian hipotesis. Tahapan dalam menganalisis data diidentifikasi sebagai berikut: mengumpulkan data-data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di LQ-45, memilih data-data sesuai kriteria yang telah ditetapkan, menginput data yang menjadi variabel penelitian, mengukur uji statistik data.

### **Uji Normalitas Data**

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Uji yang digunakan normalitas data yaitu *Kolmogorof-Smirnov test*.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi ini digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel terikat dan satu atau lebih variabel bebas. Maka peneliti menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

**Y** = return saham

**X1** = economic value added

**X2** = market value added

**X3** = earnings

**$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$**  = koefisien regresi

**$\alpha$**  = konstanta

**$\varepsilon$**  = error

### **Uji F**

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan skala probabilitas  $\alpha$  (0,05), jika probabilitas < 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat, jika probabilitas > 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **Uji T**

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (individual) dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Pengujian ini dapat dilakukan dengan cara : Apabila probabilitas < 0,05 maka ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat sehingga hipotesis diterima. Apabila probabilitas > 0,05 maka tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat sehingga hipotesis ditolak.

### **Koefisien Determinasi**

Koefisien Determinasi (Uji  $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel variabel terikat. Jika nilai  $R^2$  mendekati 1 maka semakin kuat kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya jika  $R^2$

mendekati 0 maka semakin lemah kemampuan variabel terikat.

MVA	1.442E-15	.000	2.348	.022
EPS	9.325E-7	.000	.183	.855
AKO	-3.020E-16	.000	-.124	.902

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Jumlah sampel	72
Kolmogorov-Smirnov Z	0.677
Asymp.Sig. (2-tailed)	0.749

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan besarnya nilai *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test* yaitu 0.677 dan signifikan pada 0.749 > 0.05 hal ini berarti  $H_0$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Maka dari itu pada penelitian ini tetap menggunakan sampel 72 perusahaan yang terdaftar di LQ-45.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### Uji F

Model	F	Sig.
Regression	1.907	0.019
Residual Total		

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 1.907 dengan probabilitas signifikansi < 0.05 yaitu sebesar 0,119. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak berarti terdapat pengaruh secara simultan variabel independen seperti EVA, MVA, EPS dan arus kas operasi terhadap variabel dependen yaitu *return saham*.

#### Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	.011	.060	-.186	.835
EVA	-2.541E-14	.000	-1.678	.098

Persamaan yang dihasilkan dalam pemodelan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,011 - 2,541E-14 X_1 + 1,442E-15 X_2 + 9,325-6 X_3 - 3,020-16 X_4 + \varepsilon$$

Interpretasi dari model regresi diatas adalah:

- Konstanta sebesar 0,011 menyatakan bahwa jika variabel independen (EVA, MVA, EPS dan arus kas operasi) dianggap konstan, maka besarnya beta adalah 0,011.
- Economic Value added* sebesar -2,541E-14 artinya nilai koefisien regresi EVA negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah dengan variabel beta, artinya jika variabel EVA mengalami penambahan nilai satu satuan maka variabel beta akan turun sebesar -2,541E-14 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- Market value added* sebesar 1,442E15 artinya nilai koefisien regresi MVA positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah dengan variabel beta, artinya jika variabel MVA mengalami penambahan nilai satu satuan maka variabel beta akan naik sebesar 1,442E15 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- Earnings* sebesar 9,325E-6 artinya nilai koefisien regresi earnings positif menunjukkan adanya hubungan yang searah dengan variabel beta, artinya jika variabel *earnings* mengalami penambahan nilai satuan maka variabel beta akan naik sebesar 9,325E-6 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- Arus kas operasi sebesar -3,020E-16 artinya koefisien regresi arus

kas operasi negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah dengan variabel beta, artinya jika variabel arus kas operasi mengalami penambahan nilai satu satuan maka variabel beta akan turun sebesar  $-3,020E-16$  dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

f. Error.

Berdasarkan tabel diketahui masing-masing variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu EVA, MVA, EPS dan Arus kas operasi terhadap *return saham* pada perusahaan LQ-45 pada tingkat signifikan 0.05. maka berdasarkan hipotesis yang dibuat dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added*

Terlihat nilai sig untuk *Economic Value added* adalah 0.098. nilai sig lebih dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.098 > 0.05$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Variabel EVA mempunyai  $t_{hitung}$  yakni -1.678 sehingga dapat disimpulkan EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return saham*.

2. *Market Value Added*

Terlihat nilai sig untuk nilai *market value added* adalah 0.022. nilai sig lebih kecil dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.022 < 0.05$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Variabel MVA mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 2.348 sehingga dapat disimpulkan MVA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return saham*.

3. *Earnings Per share (X<sub>3</sub>)*

Terlihat nilai sig untuk nilai *earning per share* adalah 0.855. nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.855 > 0.05$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Variabel EPS mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 0.183 sehingga dapat disimpulkan EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.

4. Arus Kas Operasi (X<sub>4</sub>)

Terlihat nilai sig untuk nilai Arus kas operasi adalah 0.902. nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.902 > 0.05$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Variabel Arus kas operasi mempunyai  $t_{hitung}$  yakni -0.124 sehingga dapat disimpulkan Arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.

**Koefisien determinasi**

Model	Adjusted R Square
1	0.490

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Adjust R<sup>2</sup> yang dihasilkan adalah sebesar 0.490 yang berarti 49% variabel *Return Saham* dapat dijelaskan oleh variabel *economic value added*, *market value added*, *earnings* dan arus kas operasi. Sedangkan sisanya 51% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

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

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh terhadap return pemegang saham. Dalam konsep EVA ini biaya modal saham juga di perhitungkan, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi penyandang dana perusahaan karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui. Dengan meningkatnya EVA perusahaan, saham perusahaan akan diminati investor (volume beli terhadap saham semakin tinggi), hal ini berdampak harga saham semakin tinggi. Meningkatnya EVA perusahaan berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang sahamnya pun dapat ditingkatkan. Dengan demikian, return saham pemegang saham akan menyangkut prestasi perusahaan di masa yang akan datang, karena harga saham dan deviden yang diharapkan oleh

para investor merupakan nilai intristik yang menunjukkan prestasi dan risiko saham tersebut di masa yang akan datang.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda secara parsial (uji t) maka dapat diketahui bahwa uji t menunjukkan  $H_0$  diterima sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *economic value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dikarenakan pada periode penelitian diketahui bahwa banyak perusahaan masih harus menanggung beban pokok dan bunga hutang, banyak perusahaan masih harus menanggung beban pokok dan bunga hutang yang besar, yang antara lain disebabkan akibat fluktuasi nilai tukar valuta asing dimasa sebelumnya. Untuk menghitung EVA, beban bunga hutang masih harus ditambah dengan beban ekuitas, yang berikutnya akan menjadi komponen utama dari *capital charges*, yang akan dikurangkan dari NOPAT. Untuk menanggung beban bunga dari hutang, banyak perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang minim atau bahkan berdampak pada kerugian, sebagaimana tampak dalam laporan laba rugi, serta harus memperhitungkan beban ekuitas. Hal ini yang menyebabkan banyak perusahaan yang menghasilkan EVA negatif. Selain itu faktor yang membuat EVA bernilai negatif yaitu para pelaku pasar kurang memperhatikan aspek fundamental untuk melakukan keputusan investasi di BEI, investor di Indonesia cenderung ingin mendapatkan keuntungan yang cepat dalam jangka pendek.

Sebab lain yang bisa dikaitkan dengan hasil diatas adalah mengenai kerumitan perhitungan EVA. Angka EVA tidak langsung tersedia di laporan keuangan perusahaan berbeda dengan arus kas operasi dan *earnings*, yang bisa langsung diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan arus kas. Untuk menghitung EVA, diperlukan banyak data, terutama untuk penyesuaian akuntansi dan perhitungan WACC, yang berasal dari catatan laporan kuangan ataupun sumber

lainnya. Sebagai akibat dari kerumitan ini, para pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA. Karena EVA perusahaan negatif, maka hal ini akan mempengaruhi saham perusahaan (volume beli terhadap saham menurun), hal ini juga berdampak pada harga saham akan semakin menurun sehingga return yang diharapkan oleh para pemegang saham semakin rendah.

Dari uraian diatas, dapat dikatakan bahwa *economic value added* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil pengujian yang di dapat peneliti atas hipotesis mendukung temuan atas penelitian yang dilakukan oleh Akmal dan Siti (2011) yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh pada *return saham*.

#### **Pengaruh Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham**

*Market Value added* adalah indikator eksternal yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan telah diciptakan untuk investornya. MVA yang bernilai nol ( $MVA=0$ ) mengindikasikan bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan yang sama dengan biaya modalnya. MVA akan bernilai positif ( $MVA>0$ ) jika kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan jumlah saham positif yang dikeluarkan) lebih besar dari modal (ekuitas ditambah laba ditahan), dan hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan kekayaan pemegang saham, sebaliknya MVA yang bernilai negatif mengindikasikan hilangnya beberapa kekayaan pemegang saham (*share holder*), karena kapitalisasi pasar lebih kecil dari modalnya. Dengan meningkatnya MVA perusahaan, saham perusahaan akan diminati investor (volume beli terhadap saham semakin tinggi), hal ini berdampak harga saham akan naik sehingga *return saham* yang diharapkan oleh para pemegang saham semakin tinggi. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor

lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya, sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda secara parsial (uji t) maka dapat diketahui bahwa uji t menunjukkan  $H_0$  ditolak sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *market value added* berpengaruh signifikan terhadap nilai *return saham*. Hal ini berarti telah terjadi proses penambahan nilai pasar pula pada perusahaan.

Dari uraian diatas, dapat dikatakan bahwa *market value added* mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian yang didapat peneliti atas hipotesis pengaruh parsial mendukung temuan atas penelitian yang dilakukan oleh susi dan djamhuri (2014) yang menyatakan bahwa *Market Value added* berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### **Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap Return Saham**

*Earnings* sering disebut sebagai laba akuntansi, yang merupakan laba atau rugi dari kegiatan bisnis perusahaan dalam suatu periode berdasarkan perhitungan secara akrual. *Earnings* dapat diukur dengan menggunakan laba per lembar saham (*earnings per share*). *Earning per share* merupakan salah satu pertimbangan utama sebelum investor melakukan investasi pada sebuah perusahaan karena investor akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan dengan EPS yang tinggi. Apabila suatu perusahaan dinilai memiliki pertumbuhan dan tingkat EPS yang tinggi maka saham perusahaan akan diminati investor (volume beli terhadap saham semakin tinggi), hal ini berdampak harga saham akan naik sehingga return yang diharapkan oleh para pemegang saham semakin tinggi. Naiknya harga saham akan mengakibatkan laba per lembar saham meningkat dan akan memberikan return yang diterima investor meningkat.

*Earning per share* yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga *Earning Per Share* (EPS) tidak mempengaruhi *return saham*.

Dari uraian diatas, dapat dikatakan bahwa *earning per share* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian yang didapat peneliti atas hipotesis tidak sejalan dengan temuan atas penelitian yang dilakukan oleh Akmal dan Siti (2011) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh pada *return saham*.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham**

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Misalnya penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, penerimaan dari komisis, dan lain-lain. Dengan adanya penerimaan kas tersebut, maka kas tersebut kemudian akan dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Misalkan memperluas fasilitas, mengganti peralatan, atau bisa juga digunakan sebagai pembayaran bunga, pembayaran kas untuk pemasok dan karyawan.

Apabila arus kas bersih dari aktivitas operasi tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi memengaruhi ekspektasi investor untuk memperoleh arus kas setiap periode. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan memengaruhi return saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda secara parsial (uji t)

maka dapat diketahui bahwa uji t menunjukkan  $H_0$  diterima sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dikarenakan perusahaan kurang baik dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, sehingga beberapa perusahaan kekurangan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya, seperti melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, serta membayar deviden sehingga akan memengaruhi minat investor. Karena arus kas operasi perusahaan negatif, maka hal ini akan mempengaruhi saham perusahaan (volume beli terhadap saham menurun). Hal ini juga berdampak pada harga saham akan semakin menurun sehingga *return* yang diharapkan oleh para pemegang saham semakin rendah.

Dari uraian diatas, dapat dikatakan bahwa arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil pengujian yang didapat peneliti atas hipotesis pengaruh parsial mendukung temuan atas penelitian yang dilakukan oleh ita trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan uji signifikansi parameter individual (uji t) menunjukkan bahwa:

- a. Variabel *economic value added* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Hasil uji t untuk *economic value added* diperoleh dari nilai *sig* untuk adalah 0.098. nilai *sig* lebih dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.098 > 0.05$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Variabel EVA mempunyai  $t_{hitung}$  yakni -1.678. berdasarkan hasil tersebut, maka  $H_0$  gagal ditolak, yang berarti hipotesis yang menyatakan *economic value added* berpengaruh positif terhadap *return saham* tidak terbukti.

- b. Variabel *market value added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Terlihat nilai *sig* untuk nilai *market value added* adalah 0.022. nilai *sig* lebih kecil dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.022 < 0.05$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Variabel MVA mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 2.348 sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa MVA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return saham* dapat diterima.
- c. Variabel *earning per share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Terlihat nilai *sig* untuk nilai *earning per share* adalah 0.855. nilai *sig* lebih besar dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.855 > 0.05$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Variabel EPS mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 0.183. Berdasarkan hasil tersebut, maka  $H_0$  gagal ditolak, yang berarti hipotesis yang menyatakan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return saham* tidak terbukti.
- d. Variabel arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Terlihat nilai *sig* untuk nilai Arus kas operasi adalah 0.902. nilai *sig* lebih besar dari nilai probabilitas 0.05 atau nilai  $0.902 > 0.05$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Variabel Arus kas operasi mempunyai  $t_{hitung}$  yakni -0.124. Berdasarkan hasil tersebut, maka  $H_0$  gagal ditolak, yang berarti hipotesis yang menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return saham* tidak terbukti.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan baik dalam pengambilan sampel maupun dalam metodologi yang digunakan. Keterbatasan tersebut adalah adanya variabel yang tidak signifikan pada variabel independen.

2. Tolok ukur yang digunakan untuk memprediksi return yang diterima oleh pemegang saham adalah tolok ukur yang digunakan menggunakan akuntansi yang bersifat historis. Banyak penilaian saham dilakukan dengan menggunakan data yang bersifat proyeksi. Proyeksi ini merupakan cerminan dari harapan dari pihak yang berkepentingan, seperti para investor pasar modal. Harapan ini seringkali jauh berbeda dengan data historis. Sehingga hasil penelitian mungkin akan berbeda jika tolok ukur penilaian saham menggunakan data yang bersifat proyeksi.

### Saran

Adanya keterbatasan-keterbatasan tersebut untuk peneliti selanjutnya diharapkan lebih luas dalam mengembangkan serta memperkuat hasil penelitian ini dengan beberapa pertimbangan yang diperhatikan. Oleh karena itu, saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mengambil sampel yang berbeda seperti perusahaan non keuangan, perusahaan real estate dan manufaktur serta menambah tahun pengamatan agar dapat mencakup keseluruhan kondisi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambah variabel penelitian, sehingga dapat diketahui variabel lain sehingga kemungkinan akan memberikan hasil yang lebih baik.
3. Bagi calon investor sebaiknya juga mempertimbangkan faktor-faktor diluar tolok ukur kinerja perusahaan yang bersangkutan, dalam menginvestasikan dananya dalam saham.

### DAFTAR RUJUKAN

Adi Eko W. 2011. "Analisis Rentabilitas ekonomi dan Economic Value Added pada PT. Ciputra Development Tbk". Jurnal Eksis Vol.7

Agnes Sawir. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta; PT. Garmedia Pustaka Utama

Amin Widjaja Tunggal 2008. Pengantar Konsep Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Value Based Management (VBM). Harvarindo.

Brigham, F dan Houston, F Joel. 2004. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Ahli bahasa Ali Akbar Yulianto, Edisi 10, 2006. Penerbit Salemba empat, Jakarta.

Danim, Sudarwan. 2002. Menjadi Peneliti kualitatif. Bandung : Pustaka Setia

Dwimulyani Susi, Djamhuri. 2014. "Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Perusahaan Publik yang mendapat Peningkatan dari The Indonesian Institute For Corporate Governance". IARN

Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba.

Hidayat, A. dan Setyaningsih, S. 2011 "Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earnings

- dan Net Cash Flow terhadap Return saham”. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill.
- /http.www.idx.co.id
- Jogiyanto, Hartono. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 2. Yogyakarta.
- Lukman Syamsuddin 2009. Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. Jakarta.
- Mardiyanto, H. 2013 “Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Ritel yang Listing di BEI”. Jurnal Ilmu Manajemen.
- Pradhono, Yulus J. 2004. “ Pengaruh Economic Value Added, residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang diterima oleh Pemegang Saham”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 6
- Rahardjo, Budi. 2009. Laporan Keuangan Perusahaan. Yogyakarta : UGM Press
- Rudianto, 2013. Akuntansi Manajemen. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2007. Manajemen Keuangan, Edisi Kelima, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sunardi Harjono 2010. “Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di BEI”. Jurnal Akuntansi Vol. 2.
- Syafri Sofyan H. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Raja Grafindo PERSADA.
- Weygandt, Kieso, Warfield. 2002. Akuntansi *Intermediate Jilid 1*. (ed.10). Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Widyanto, E.A. 2011. “ Analisis Rentabilitas Ekonomi dan Economic Value Added-EVA pada PT. Ciputra Development TBK” . Jurnal Eksis. 7.
- Zahara, M. Haryanti, D.A. 2011 “Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added pada PT. Telekomunikasi Indonesia” Proceeding PESAT, 4.