# PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100

## ARTIKEL ILMIAH

Oleh :

**IDA SRI NURYANI**
**NIM : 2011310535**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**
**SURABAYA**
**2015**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

| | |
|---|---|
| Nama | : Ida Sri Nuryani |
| Tempat, Tanggal Lahir | : Magetan, 2 Juni 1993 |
| N.I.M | : 2011310535 |
| Jurusan | : Akuntansi |
| Program Pendidikan | : Strata 1 |
| Konsentrasi | : Akuntansi Keuangan |
| Judul | : Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 |

Dosen Pembimbing

Tanggal: 6 September 2015

**(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak.,MM.)**

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal: 7 Sept 2015

**(Dr.Luciana Spica Almilia,S.E.,M.S)**

# PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100

**Ida Sri Nuryani**
STIE Perbanas Surabaya
Email: idasrinuryani@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## ABSTRACT

*Economic value added, financial value added and firm value, have been identified as factor that influence stock returns. However, past studies have not examined the issue of why the financial value added may influence the stock returns. This study extends prior studies of further understands the indirect between economic value added and financial value added to firm value through the mediating role of stock returns. Based on the criteria used in this research, the subject's research received as many as 16 companies from 2010 until 2014 study period. Variable used is economic value added and financial value added as independent variable, stock return as dependent variable, and firm value as mediating variable. This study finds that economic value added and financial value added relates positively with stock return. This study also find that financial value added relates positively with firm value and find not significant role of firm value between on the relationship between financial value added and stock return. The result of the study also contribute to understanding of the role of the firm value in influencing the impact of capital economic value added and financial value added on the stock return.*

**Key words :** ***Economic value added, financial value added, firm value, stock return.***

## PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian di Indonesia yang kondusif serta perkembangan teknologi yang semakin canggih dan akses informasi yang cepat, mendukung semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Persaingan perusahaan juga terjadi di pasar bursa, termasuk persaingan yang terjadi di indeks kompas 100. Perusahaan yang masuk dalam indeks kompas 100 adalah perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapasitas pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin masuk dalam indeks kompas 100 harus bekerja keras untuk dapat meningkatkan kinerjanya sehingga nilai perusahaan dan return sahamnya dapat meningkat.

Menurut Tandelilin (2001:47) *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam

bentuk laba. Oleh karena itu *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga imbalan atas investasi yang dilakukan. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Guna mengukur kinerja keuangan berdasarkan data akuntansi, maka timbullah pemikiran pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai *(value based*). Pengukuran tersebut dapat dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif karyawan (Rr. Iramani & Erie Febrian, 2005). Menurut Rr. Iramani & Erie Febrian (2005) pengukuran penambahan modal dapat diukur dengan *Financial Value Added* (FVA) dan *Economic Value Added* (EVA).

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*). Tujuan tersebut dapat dicapai dengan pengambilan keputusan keuangan yang tepat (Nur Wilda, 2011). Menurut Brigham dan Daves (2002:190-191) menyatakan bahwa tujuan utama sebagaian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Tujuan ini jelas menguntungkan para pemegang saham, tetapi juga membantu untuk memastikan bahwa sumber daya dialokasikan secara efisien, yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan para pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan selisih antara nilai pasar saham perusahaan dan jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham.

Menurut Dozi Pamadanu (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai peusahaan (PBV) maka akan semakin tinggi nilai *return* saham perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Suad (2001:287) yang menyatakan bahwa semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Hal ini terjadi karena *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan harga saham dengan nilai bukunya, semakin tinggi nilai PBV mengindikasikan harga saham yang semakin meningkat, peningkatan harga saham ini akan di ikuti oleh peningkatan *return* saham.

EVA dan FVA merupakan salah satu alat ukur kinerja perusahaan yang berbasis nilai tambah. EVA dan FVA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus. Kinerja perusahaan yang bagus akan meningkatkan penilaian para investor pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi EVA dan FVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan . Sebagaimana hasil penelitian Nur Wilda (2013) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan FVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan meningkat maka harga saham juga mengalami peningkatan karena nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan berpengaruh pada peningkatan *return* saham yang akan diperoleh para investor, sebagaimana yang diungkapkan oleh Dozi Pamadanu (2013) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hal tersebut maka nilai perusahaan dapat menjadi variabel intervening dalam pengaruh EVA dan FVA terhadap *return* saham.

Berdasarkan beberapa kesimpulan yang berbeda diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama namun ada penambahan variabel nilai perusahaan sebagai variabel intervening, sampel dan periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui tentang pengaruh *economic value added* dan *financial value added* terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tercatat di Indeks Kompas 100.

## KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

### *Return* Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi pada sebuah perusahaan. Menurut Jones *et al* (2009:141) *return* merupakan sebuah keuntungan yang didapat karena telah melakukan kegiatan investasi. *Return* saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain* (*or loss*). *Yield* atau imbal hasil merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor misalnya berupa deviden atau bunga. Sedangkan *capital gain* (*or loss*) adalah selisi harga pembelian saham dengan harga ketika saham tersebut dijual.

*Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor karena telah berinvestasi pada saham. Menurut Dozi Pamadanu (2013) *Return* saham diukur menggunakan *capital gain/loss*. *Capital gain/loss* merupakan selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada perusahaan yang sudah *go public* berbeda dengan perusahaan yang tidak *go public*. Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga saham perusahaan, sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual dan mencakup total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain (Farah, 2005:1).

Menurut Brigham dan Daves (2002:190-191) menyatakan bahwa tujuan utama sebagaian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Tujuan ini jelas menguntungkan para pemegang saham, tetapi juga membantu untuk memastikan bahwa sumber daya dialokasikan secara efisien, yang menguntungkan perekonomian. Nilai pasar perusahaan adalah "*enterprise value*" dari perusahaan yang bersangkutan dan merupakan hasil penjumlahan dari seluruh nilai pasar yang diklaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu (Adler, 2006:130).

### *Economic Value Added* (EVA)

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan keuangan yang sangat penting bagi perusahaan karena keputusan ini menentukan bagaimana struktur modal perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai investasinya. Keputusan pendanaan berkaitan dengan akun-akun yang terdapat pada neraca di bagian pasiva, yaitu *liability* (hutang) dan *equity* (modal sendiri). Terdapat beberapa pengukuran yang berkaitan dengan pendanaan perusahaan, salah satunya yaitu *economic value added* (EVA).

Konsep *economic value added* (EVA) pertama kali diperkenalkan oleh *G. Bennett Steward*, III, *Managing Partner* dari *Stern Steward & Co* dalam bukunya "*The Quest For Value"* (Harper Busines, 1991). Menurut Amin

Widjaja Tunggal (2001:1) *economic value added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating costs*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Konsep utama EVA pada pengurangan biaya modal dan *net income* (NI) atau laba bersih dapat mendorong pihak manajemen lebih memperhatikan struktur modal. EVA mengakui bahwa modal atas ekuitas memiliki tingkat atas risiko yang lebih tinggi daripada modal yang didapat dari hutang. Oleh karena itu tingkat biaya modal atas ekuitas lebit tinggi dari biaya atas hutang (Satria Yudhia W. dan Lulus Kurniasih, 2006). Menurut Brigham dan Daves (2012:257) *economic value added* (EVA) berfokus pada efektifitas manjerial pada tahun tertentu. Menurut Rodriguez (2002), EVA ditentukan dengan menghitung perbedaan antara laba operasi bersih dan total biaya usaha, baik biaya hutang maupun biaya modal sendiri.

***Financial Value Added* (FVA)**

Menurut Rr. Iramani dan Erie (2005) *Financial Economic Value Added* atau lebih singkat disebut *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. Menurut Rr. Iramani dan Erie Febrian (2005) ada beberapa keunggulan dan kelemahan FVA, keunggulan FVA sebagai berikut:

1) Jika ditilik ulang konsep NOPAT, FVA melalui definisi *Equivalent Depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan sepanjang umur proyek investasi.
2) FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan nilai *Equivalent Depreciation* akibat bertambah panjangnya umur aset dimana aset bisa terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan. Dalam konsep EVA, proses ini tidak secara jelas dijabarkan.
3) FVA mengedepankan konsep *Equivalent Depreciation* dan A*ccumulated Equivalent* tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing costs*. Lebih lanjut, FVA mampu mengharmonisasikan hasilnya dengan konsep NPV tahun per tahun, dimana NPV setidaknya saat ini dianggap sukses mengukur proses penciptaan nilai.
4) Dengan berbasis pada definisi EVA yang sudah dikenal luas, FVA memberi solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan kendala bagi konsep NPV.

Kelemahan FVA dibandingkan EVA menurut Iramani dan Erie Febrian adalah FVA kurang praktis dalam mengantisipasi fenomena bila perusahaan (proyek) menjalankan investasi baru di tengah-tengah masa investasi yang diperhitungkan. EVA akan merefleksikan situasi ini melalui peningkatan aset dan sumber daya yang terlibat dalam perusahaan atau proyek. Fenomena ini tidak bisa diakomodasi dalam penentuan titik impas pada konsep NPV dan FVA.

**Indeks Kompas 100**

Indeks Kompas 100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Kompas 100 secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bekerjasama dengan koran kompas pada hari Jumat tanggal 10 Agustus 2007. Perusahaan yang masuk di dalam Indek Kompas 100 adalah perusahan yang memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik.

**Pengaruh EVA terhadap Return Saham**

Penelitian yang dilakukan untuk menguji antara EVA dengan *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti Ita Trisnawati (2009) dan Akmal Hidayat, dkk (2001) dengan membandingkan hubungan korelasi antara EVA terhadap *return* saham.

Penelitian Ita Trisnawati (2009) menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi EVA maka semakin rendah *return* saham pada perusahaan. Akmal Hidayat, dkk (2011) juga membuktikan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, tetapi secara silmutan EVA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

**Pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan**

EVA adalah salah satu metode pengukuran nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi biaya modal. Menurut teori EVA menyatakan bahwa semakin besar modal yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Nur Wilda (2011) menyatakan bahwa EVA memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin besar modal yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Meita Rosy (2012) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara EVA dengan harga saham.

**Pengaruh FVA terhadap nilai perusahaan**

FVA merupakan salah satu alat untuk mengukur nilai perusahaan dan nilai tambah perusahaan dengan memperhitungkan kontribusi dan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga FVA dapat menjelaskan penciptaan nilai dan membuat hal ini tepat untuk menemtukan faktor yang bertanggung jawab atas penambahan atau pengurangan nilai (Rodriguez 2002). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nur Wilda (2011) FVA mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hal ini terjadi karena perusahaan dapat mengoptimalkan asset yang dimilikinya. Hasil penelitian Nur Wilda (2011) menyatakan bahwa FVA secara parsial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Rr. Irmani dan Erie Febrian (2005) menyatakan bahwa apabila FVA bernilai positif maka perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham karena NPV akan bernilai positif. Berdasarkan pada penelitian (Nur Wilda,2011), apabila FVA mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

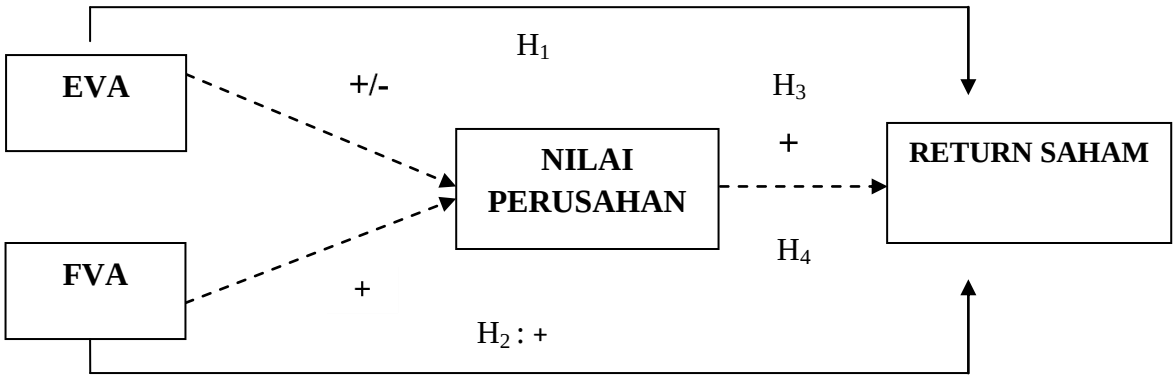
**Pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham**

Penelitian yang dilakukan oleh Dozi Pamandau (2013) menyatakan bahwa

nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi nilai *return* saham perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Suad Husnan (2001:287) yang menyatakan bahwa semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Hal ini terjadi karena *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan harga saham dengan nilai bukunya, semakin tinggi nilai PBV mengindikasikan harga saham yang semakin meningkat, peningkatan harga saham ini akan di ikuti oleh peningkat *return* saham.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:




**Gambar 1**
**Kerangka Pemikiran**

**Keterangan :**
- - - - - - - - : Pengaruh tidak langsung
———— : Pengaruh Langsung

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian berkaitan dengan tingkatannya penelitian ini adalah penelitian yang berupa pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) karena menjelaskan hubungan dua faktor atau lebih dalam suatu situasi, yaitu pengaruh EVA dan FVA terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. Adapun berdasarkan metode data penelitian ini termasuk dalam proses pemantauan karena hanya melakukan pengamatan pada data sekunder yang telah tersedia.

Berdasarkan perspektif tujuan penelitian ini merupakan *correlational study* yang bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan dan untuk menjawab pertanyaan sejauh mana pengaruh EVA dan FVA terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*. Dimensi waktu penelitian ini menggunakan data runtut waktu (*time series*) dengan periode penelitian tahun 2010-2014.

### Batasan Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini hanya difokuskan pada laporan keuangan yang

diterbitkan oleh perusahaan yang masuk di Indeks Kompas 100 selama periode 2010 sampai dengan 2014. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA) sebagai variabel independennya, nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* dan variabel dependen adalah *return* saham.

**Identifikasi Variabel**

Berdasarkan permasalah hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian adalah variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan, *return* saham dan variabel bebas (X) yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA).

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

*Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor karena telah berinvestasi pada saham. *Return* saham terdiri dari deviden dan *capital gain* (*or loss*). Rumus pengukuran *Return saham* sebagai berikut:

$$\text{Total } Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$P_t$ = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$ = Harga saham pada periode t-1

**Nilai Perusahaan (Y2)**

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penilaian ini melalui *Price Book Value* (PBV) yang diperoleh dari laporan Idx perusahaan. Pengukuran variabel ini menggunakan satuan kali.

***Economic Value Added* (EVA) (X1)**

*Economic Value Added* (EVA) adalah metode pengukuran nilai tambah perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi dari modal yang digunakan oleh perusahaan. Satuan pengukuran menggunakan satuan triliun rupiah dengan menggunakan persamaan:

EVA = NI – (WACC x Capital)

Dimana :

EVA = *Economic Value Added*

NI = *Net Income*

WACC = *Weighted Average Cost Of Capital* (Rata-rata tertimbang biaya modal)

***Financial Value Added* (FVA) (X2)**

*Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. Satuan pengukuran yang digunakan adalah triliun rupiah dimana perhitungannya sebagai berikut:

FVA = NI – (ED – D)

Dimana:

FVA = *Financial Value Added*

NI = *Net Income*

ED-D = *Equivalent Depreciation – Depreciation*

**POPULASI, SAMPEL DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *judgment sampling*. *Judgment sampling* adalah salah satu jenis *purposive sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap karakteristik sampel yang telah disesuaikan. Perusahaan yang berturut-turut masuk dalam Indeks

Kompas 100 periode 2010-2014, perusahaan yang mengeluarkan laporan tahunan yang lengkap, perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* mulai tahun 2010-2014. Berdasarkan pada kriteria diatas maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan.

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tahapan sebagai berikut:

**Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan tentang variabel-variabel pengamatan, yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), Nilai perusahaan dan *Return* Saham sesuai dengan definisi operasionalnya.

**Pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung**

Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) hubungan ke dua varibel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ke tiga yang memediasi hubungan variabel kedua (Imam Ghozali, 2012:251).

**Analisis Jalur (*Path Analysis)***

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antara variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Imam Ghozali, 2012:234). Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antara variabel. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

**Analisis Deskriptif**

**Tabel 1**

**Hasil Analisis Deskriptif**

| Variabel | Minimum | Maksimum | Rata-rata | Standard Deviasi |
|---|---|---|---|---|
| RS | -0,461 | 0.810 | 0,03395 | 0,272071 |
| PBV | 0,670 | 36,00 | 5,28953 | 7,613550 |
| EVA(Rp) | -12.619.638.404.894 | 13.731.501.076.637 | 1.390.641.085.131 | 4.231.588.041.927 |
| FVA(Rp) | -1.701.408.177.488 | 23.991.149.765.891 | 4.517.934.751.489 | 4.186.316.219.071 |

Sumber: data diolah

*Return* merupakan keuntungan yang diperoleh investor karena telah berinvestasi pada saham. *Return* saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain* (*or loss*). *Yield* atau imbal hasil merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor misalnya berupa deviden atau bunga. Sedangkan *capital gain* (*or loss*) adalah selisi harga pembelian saham dengan harga ketika saham tersebut dijual. Rata-rata nilai *return* saham perusahaan sebesar 0,03395, artinya keuntungan yang diperoleh investor sebesar

0,03395. Nilai *return* saham yang tertinggi dalam penelitian ini adalah PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2014 yaitu 0,810. Hal ini berarti bahwa keuntungan yang dapat diberikan pihak perusahaan ke pihak investor sebesar 0,810. Investor lebih baik menanamkan sahamnya di perusahaan PT Medco Energi Internasional Tbk, karena perusahaan tersebut mengalami tingkat *return* saham yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. *Return* saham yang terendah dimiliki oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2014 dengan nilai *return* saham sebesar -0,461.

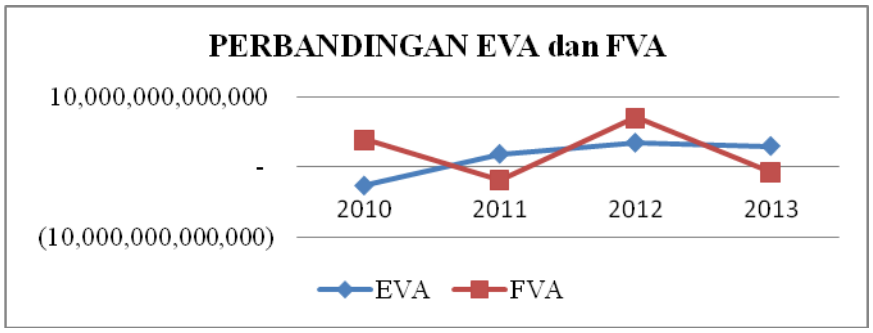
*Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu metode pengukuran nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 5,28953. , artinya nilai perusahaan yang tercermin dari penilaian saham oleh pasar adalah sebesar 5,28953. Sedangkan nilai perusahaan yang tertinggi dalam periode penelitian adalah PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2013 yaitu sebesar 36,00. Hal ini berarti UNVR menyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dalam mencapai tujuannya. Nilai perusahaan terendah dimiliki oleh PT. Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2012-2013 yaitu sebesar 0,670 yang berarti bahwa perusahaan tersebut kurang dapat menyakinkan investor tentang prospek perusahaan dalam mencapai tujuannya dan menunjukkan bahwa pasar menilai saham perusahaan tersebut di bawah nilai bukunya, sehingga investor pesimis dengan kinerja PT. Medco Energi Internasuonal Tbk karena nilai perusahaan yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya.

*Economic Value Added* (EVA) merupakan metode pengukuran nilai tambah perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi dari modal yang digunakan oleh perusahaan. Rata-rata EVA pada penelitian ini adalah Rp1.390.641.085.131. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan mendapatkan nilai tambah perusahaan dari kontribusi modal yang digunakan perusahaan sebesar Rp1.390.641.085.131. Pada Tabel 4.2 dan lampiran 15 juga dapat dilihat bahwa EVA tertinggi adalah Rp13.731.501.076.637. Perusahaan yang mencapai EVA tertinggi adalah PT Bank Centra Asia Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa modal perusahaan ini telah memberikan nilai tambah bagi perusahaan sebesar Rp13.731.501.076.637. Sedangkan EVA terendah dicapai oleh PT Indosat Tbk (ISAT) pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp -12.619.638.404.894 yang berarti bahwa modal yang dimiliki oleh perusahaan ISAT tidak dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan karena laba bersih yang diperoleh lebih kecil daripada biaya modal yang harus dibayarkan.

*Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. FVA untuk mengukur kontribusi dari asset yang dimiliki perusahaan terhadap nilai tambah keuangan bagi perusahaan. rata-rata dapat memberikan nilai tambah keuangan bagi perusahaan dengan metode FVA pada periode penelitian ini adalah Rp4.516.336.419.331. Hal tersebut berarti bahwa kontribusi aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan adalah sebesar Rp4.516.336.419.331. Sesuai dengan Tabel 4.2 dan lampiran 15 dapat diketahui bahwa *financial value added*

(FVA) tertinggi dicapai oleh PT Indosat Tbk (ISAT) pada tahun 2010 sebesar Rp23.991.149.765.891. Hal ini berarti bahwa kontribusi aset tetap yang dimiliki oleh PT Indosat Tbk dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan sebesar Rp23.991.149.765.891. Sedangkan FVA terendah pada penelitian ini adalah PT Indosat Tbk pada tahun 2013 sebesar Rp-1.701.408.177.488 yang berarti bahwa aset yang dimiliki oleh PT Indosat Tbk pada tahun 2013 tidak dapat memberikan nilai tambah financial bagi perusahaan.

**Perbandingan *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA)**




Sumber: Data diolah

**Gambar 2**
**Grafik Perbandingan EVA dan FVA**

Data *financial value added* (FVA) lebih merata dibandingkan dengan data *economic value added* (EVA). Hal ini ditunjukkan dengan standard deviasi *financial value added* yang lebih kecil dibandingkan dengan *economic value added, yaitu* Rp4.186.316.219.071 untuk *financial value added* dan Rp4.231.588.041.927 untuk *economic value added*. Meskipun FVA pada perusahaan indeks kompas 100 lebih merata dari pada EVA, namun rata-rata kinerja perusahaan dengan alat ukur EVA lebih baik dibandingkan dengan rata-rata FVA sebagaimana yang terdapat pada gambar 2. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan dengan alat ukur *economic value added* (EVA) lebih baik dibandingkan dengan *financial value added* (FVA).

**Tabel 2**
**Hasil Uji Hipotesis**

| | $t_{hit}$ | $t_{tabel}$ | Sig. |
|---|---|---|---|
| EVA → RS | 0,939 | 1,669 | 0,351 |
| FVA → RS | 0,670 | 1,669 | 0,506 |
| EVA → PBV | 1,703 | 1,669 | 0,094 |
| FVA → PBV | 0,544 | 1,669 | 0,589 |

Sumber: SPSS, diolah

**Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan analisis jalur dan uji t (parsial) yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *economic value added* tidak ada pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan hasil bahwa $t_{hit}$ untuk pengaruh EVA terhadap *return* saham 0,939 dengan tingkat signifikan sebesar 0,351. Sedangkan $t_{tabel}$ sebesar 1,669 dengan α sama dengan 0,05. Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa $t_{hit} < t_{tabel}$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Ho diterima, artinya secara parsial tidak ada pengaruh antara EVA dengan *return* saham. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain kondisi sosial, politik serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendanaan yang akan diterima oleh investor dan kurangnya pengetahuan investor di Indonesia mengenai perhitungan dan manfaat *economic value added* dalam pengambilan keputusan investasi. Perubahan *retun* saham lebih dipengaruhi oleh naik-turunnya harga saham tersebut. Apabila harga saham mengalami kenaikan, *return* yang diterima oleh investor juga cenderung naik.

Selama tahun penelitian kondisi perekonomian global berada dalam kondisi yang tidak stabil. Hal ini menyebabkan terjadinya penurunan harga saham sehingga saham-saham tersebut mencatat *capital loss* di akhir tahun. Semakin tinggi nilai *capital loss* maka *return* saham yang akan diterima oleh investor akan semakin kecil. Hal inilah yang menyebabkan ketidaksignifikanan *economic value added* terhadap *return* saham. Sehingga hasil ini tidak membuktikan bahwa semakin besar *value added* yang perusahaan ciptakan, potensi keuntungan investor juga semakin tinggi. Hasil penelitian ini tidak mendukung H1 yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian ini mendukung hasil penelitian Ita Trisnawati (2009) dan Akmal Hidayat, dkk (2011) yang menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa untuk sampel perusahaan manufaktur dan perusahaan yang masuk di dalam indeks kompas 100 tidak ada pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi EVA maka semakin rendah *return* saham pada perusahaan.

**Pengaruh *Financial Value Added* terhadap *Return* Saham**

*Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. FVA untuk mengukur kontribusi dari asset yang dimiliki perusahaan terhadap nilai tambah keuangan bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan melalui analisis jalur dan uji regresi secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel FVA memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan hasil bahwa $t_{hit}$ untuk pengaruh FVA terhadap *return* saham 0,670. Sedangkan $t_{tabel}$ sebesar 1,669 dengan tingkat signifikan 0,506. Sedangkan $t_{tabel}$ sebesar 1,669 dengan α sama dengan 0,05. Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa $t_{hit} < t_{tabel}$ dan Ho diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel FVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Apabila FVA dan *return* saham dibandingkan, maka dapat dikatakan bahwa FVA lebih merata dibandingkan dengan *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan oleh standard deviasi FVA lebih tinggi dibandingkan dengan *return* saham, yaitu sebesar 4,186 triliun untuk FVA dan 0,272 untuk *return* saham. Meskipun FVA lebih merata daripada *return* saham, namun pada lampiran 16 jumlah perusahaan yang berada diatas rata-rata untuk *return* saham lebih tinggi dibandingkan dengan FVA. Nilai FVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang. Hal ini disebabkan karena pengembalian yang dihasilkan perusahaan

melebihi tingkat kontribusi asset yang dimiliki. Sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor jauh lebih baik. Namun berdasarkan penelitian FVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang artinya bahwa meskipun nilai FVA perusahaan naik, belum tentu *return* yang akan diterima investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini disebabkan karena kurangnya pengetahuan investor mengenai perhitungan dan manfaat *financial value added* dalam pengambilan keputusan investasi karena metode FVA merupakan metode baru dalam memperhitungkan nilai asset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis tersebut maka variabel *financial value added* tidak dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi, karena jika FVA meningkat maka *return* saham mengalami penurunan.

**Pengaruh EVA terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening**

Nilai perusahaan (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham diperdagangkan di atas atau dibawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut apakah harga saham tersebut *overlued* atau *undervalued*. Nilai PBV yang tinggi mencerminkan tingginya penilaian pasar terhadap perusahaan (*overlued*), demikian juga sebaliknya nilai PBV yang rendah mencerminkan rendahnya penilaian pasar terhadap perusahaan (*undervalued*).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan melalui analisis jalur dan uji regresi secara parsial maka diperoleh bahwa nilai perusahaan tidak dapat digunakan sebagai variabel mediasi antara pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar modal yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Menurut teori EVA menyatakan bahwa semakin besar modal yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Nur Wilda (2011) menyatakan bahwa EVA memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini kemungkinan karena perbedaan sampel dan periode penelitian.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Meythi dan Mariana (2012), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini disebabkan karena investor tidak lagi beranggapan bahwa PBV dapat digunakan sebagai patokan untuk membeli saham namun lebih mempertimbangkan hal-hal yang lainnya. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Dozi Pamandau (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sampel pada penelitian yang dilakukan oleh Dozi Pamandau (2013) adalah perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di BEI dengan hasil yang signifikan. Sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk di dalam Indeks Kompas 100 dengan hasil tidak ada pengaruh nilai perusahaan dengan *return* saham. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi nilai *return* saham perusahaan. Hasil olahan spss menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini terjadi jumlah perusahaan antara variabel EVA, nilai perusahaan dan *return* saham yang berada diatas rata-rata dengan total tujuh puluh enam perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan jumlah perusahaan dibawah rata-rata dengan total seratus empat perusahaan, sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa *economic value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening.

**Pengaruh FVA terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening**

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengukur kinerja dan nilai tambah maka digunakan FVA sebagai alat ukur. FVA merupakan alat ukur kontribusi dari asset yang dimiliki perusahaan terhadap nilai tambah keuangan bagi perusahaan. Adanya peningkatan asset perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat dan pada akhirnya tujuan utama perusahaan tercapai. Hal ini juga dapat menyakinkan investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan melalui analisis jalur dan uji regresi secara parsial maka diperoleh bahwa nilai perusahaan tidak dapat digunakan sebagai variabel intervening antara *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa FVA mengalami kenaikan maka nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak dapat mengoptimalkan asset yang dimilikinya. Hasil ini sesuai dengan Rr. Irmani dan Erie Febrian (2005) yang menyatakan bahwa FVA bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham karena NPV akan bernilai positif. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nur Wilda (2011), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa FVA secara parsial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa FVA mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hal ini terjadi karena perusahaan dapat mengoptimalkan asset yang dimilikinya. Ini menunjukkan bahwa *financial value added* (FVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai variabel intervening.

**KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATAS**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji besarnya pengaruh variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap *Return* Saham, dengan menggunkan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening. Objek penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014 dan termasuk dalam kelompok saham Indeks Kompas 100. Analisis yang dilakukan pada penelitian ini adalah melalui Analisis Deskriptif, Analisis Jalur (*Path Analysis*) serta uji hipotesis, maka hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketika EVA mengalami peningkatan maka *return* saham mengalami penurunan atau berbanding terbalik. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain kondisi sosial, politik serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendanaan yang akan diterima oleh investor. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ita Trisnawati (2009) dan Akmal Hidayat, dkk (2011) yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Akibatnya investor kurang percaya dan kurang mengetahui metode EVA karena metode tersebut jarang digunakan untuk memutuskan dalam berinvestasi. EVA yang positif menujukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efisien yang berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal atas tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Namun, kondisi

perekonomian pada penelitian ini tidak stabil. Hal ini yang menyebabkan ketidaksignifikan EVA terhadap *return* saham.

2. FVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena kurangnya pengetahuan investor mengenai perhitungan dan manfaat FVA dalam pengambilan keputusan investasi, karena metode FVA merupakan metode baru dalam memperhitungkan nilai tambah bagi perusahaan yang berasal dari kontribusi asset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham. Hasil ini disebabkan bentuk efisiensi pasar modal di Indonesia masih lemah. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Investor tidak beranggapan bahwa EVA dapat digunakan sebagai patokan untuk membeli saham namun lebih mempertimbangkan hal-hal lainnya. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Meythi dan Mariana (2012), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nur Wilda (2011) yang menyatakan bahwa EVA memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap PBV.
4. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh FVA terhadap *return* saham

   Hasil ini menunjukkan bahwa FVA mengalami kenaikan maka nilai perusahaan mengalami penuruhan atau berbanding terbalik. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Meita Rosy (2012) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh EVA dengan harga saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nur Wilda (2011) yang menyatakan bahwa FVA memiliki positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidaksignifikan tersebut terjadi karena perusahaan tidak dapat mengoptimalkan asset yang dimilikinya, sehingga investor tidak menggunakan FVA sebagai patokan dalam berinvestasi namun investor mempertimbangkan tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Dimana kondisi perekonomian dan politik di Indonesia mengalami naik-turun atau tidak stabil.
5. Rata-rata kinerja perusahaan dengan alat ukur EVA lebih baik dibandingkan dengan rata-rata FVA. Apabila dilihat dari EVA setiap tahun kinerja perusahaan mengalami kenaikan, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertimbangkan kontribusi dari modal yang digunakan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan juga kesimpulan, maka saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain selain EVA dan FVA seperti profitabilitas, kinerja perusahan, dan lain-lain.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel perusahaan dengan kriteria yang ditentukan sebelumnya yang selain perusahaan yang masuk di Indeks Kompas 100 melainkan perusahaan LQ 45, *Property & Real Estate, Mining, Finance,* dan lain-lain.
3. Bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama yang termasuk di Indeks Kompas 100 hendaknya tidak hanya memperhatikan faktor-faktor penilai kinerja saja, tetapi memperhatikan

juga faktor kondisi perekonomian di Indonesia yang memberikan dampak terhadap pasar modal.

## DAFTAR RUJUKAN


Adler Haymans Manurung. 2006. *Cara Menilai Perusahaan.* Jakarta: Pt Elex Media Komputindo.

Akmal Hidayat & Siti Setyaningsih. 2011. " Pengaruh *Economic Value Added, Market Share, Earning,* dan *Net Cash Flow* terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consummer Goods Di Bursa Efek Indonesia 2004-2007)".*Jurnal Ekonomi mikroskil*. Vol.1, No. 02

Amin Tunggal Widjaja.2001.*memahami Economic Value Added* (EVA) *Teori dan Aplikasi.*Edisi 4. Yogyakarta :Harvarindo

Ali Arifin.2002. *Membaca Saham*. Jakarta: PT Raja Gramedia

Andri Rachmawati, Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar:* 1-26

Bank Indonesia.2011. Laporan tahunan perekonomian.http://www.bi.go.id/id/publikasi/laporantahunan/perekonomian/Pages/lpi_2011.aspx (17 Maret 2015)

Brigham, Eugene F. Philip R. Daves.2002.*Intermediate Financial Management*. United State of America : Thomson Learnong, Inc.

_____,2012. *Intermediate Financial Management Elevent Edition*. United State of America: Soult-Western Cengage Learning.

Brigham, E.F dan Houston, J.F.2010.*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

_____,2011.*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Chunghuey Huang and Mao-Chang Wang. 2008. "The Effects Economic Value Added and Intellectual Capital on the Market Value of Firms: An Empirical Study". *International Journal of Management*. Vol. 25, No. 4.

Dr.Kasmir.2010.*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*.Jakarta:PT.Raja Grafindo

Dozi Pamandanu.2013."Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive and Allied Products yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".*Jurnal Manajemen*. Vol.2, No. 01.

Farah Margaretha. 2005. *Teori dan Aplikasi Manjemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek.* Jakarta : PT Gramedia Widiasarana Indonesia.

Imam Ghozali. 2012.*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi 6. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Ita Trisnawati.2009."Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earning, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham".*Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11, No.1, hlm: 65-78.

Jones, Charles P.Et al.2009. *Investment Analysis and Management (an Indonesian Adaption*). Tenth edition. Singapore : John Wiley & Son (Asia) Pte.Ltd

Juliansyah Noor. 2011. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group

Koewn, Arthur J., Jhon D. Martin, J. William Petty, David F. Scott Jr.2008.*Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan.* PT Indeks. indeks@cbn.net.id

Meita Rosy.2012."Analisis Pengaruh Antara Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008".

Meythi dan Marina Mathilda.2012."Pengaruh Price Earnings Ratio dan Price to Book Value terhadap *Return* Saham Indeks LQ 45 Periode 2007-2009". Jurnal Akuntansi Vol.4, No.1

Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 3. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Nur Wilda Sholikhah.2011."Pengaruh FVA,EVA, ROE Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Indonesia". *Proceeding*: *Master 7 Doctorate jurnal in Management Science* : 1-13.

Nur Wilda Sholikhah. 2013. "Penilaian Kinerja Bank Syariah dan Bank Konvensional Berbasis *Value Added*". Tesis tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.

Rr. Iramani dan Erie Febrian. 2005. "Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 7, No. 1, Mei 2005: 1-10.

Rodriguez S, Alfoso.2002."Financial Value Added". (online), (http//ssrn.com, diakses 5 April 2015).

Ross, Stephen A. et. Al. 2009.*Pengantar Keuangan Perusahaan*. Buku 1. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat

Satria Yudhia Wijaya dan Lulus Kurniasih. 2006. "Studi Banding EVA dan ROE dalam Hubungannya dengan Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi, Manajemen Akuntansi.vol.4,* No.2: 1-13.

Suad Husnan,. 2001. Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : AMP YPKN.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.* Yogyakarta: PT.BPFE. 78

Young,S.David and Stephen F. O'Byrne (2001), EVA and Va;ue. Based Managemen: A. Practical Guide to Implementation. New York: Mc Gra