

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP KAPITALISASI PASAR DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN RETAIL DI BEI

*Priyo Darmawan SE, Ak, MA
Rina Y. Asmara, SE, Ak, MM
Dosen Universitas Bunda Mulia
e-mail : priyo_darmawan@yahoo.com*

ABSTRAK : *Corporate performance measurement is one of the critical aspects of determining investment. Therefore, it is necessary to need for a proper measurement of enabling to assess accurately and sufficiently in order to investors and creditors misleadings. The objective of this research is to analysis financial performance of Economic Value Added (EVA), and Market Value Added (MVA), Total Shareholder Return (TSR) against market capitalization and corporate value. The applied method in this research is using multiple regression and linier regression analysis to the F-test, Tt-test, and classic regression assumption. The results of this reseach is referring to the existence of the impact of EVA, MVA, TSR , ROE, ROA, EPS and PER on market capitalization and corporate value.*

Key Word : *Market Value Added (MVA), Tobin's Q, ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), Market Capitalization, Earning Per Share (EPS)*

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berkepentingan dengan pengukuran kinerjanya. Didalam pengukuran dan penilaian terhadap bagian perusahaan, perlu ditetapkan pernyataan yang jelas tentang tujuan yang akan dicapai dengan demikian diperoleh hasil yang diinginkan.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba adalah fokus yang utama dalam penilaian kinerja perusahaan, oleh karena laba bukan saja sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban penyandang dana tetapi juga sebagai unsur penciptaan nilai (*creation value*) perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Penilaian kinerja perusahaan penting untuk dilakukan baik oleh manajemen, pemegang saham maupun pemerintah. Penilaian mengenai kinerja perusahaan

akan menunjukkan pada kondisi kesehatan perusahaan, oleh karenanya penilaian perusahaan akan menjadi salah satu informasi yang sangat mempengaruhi berinvestasi.

Beberapa tahun terakhir telah berkembang suatu pendekatan baru dalam menilai kinerja suatu perusahaan, walaupun belum populer dipergunakan dikalangan investor. Pendekatan yang dimaksud adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Penilaian EVA menilai nilai tambah internal yang diberikan perusahaan, sedangkan MVA menilai nilai tambah eksternal atau nilai tambah pasar yang diberikan perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Slovin dan Sushka (1993) dan Cruthley et.al (1999) menyatakan bahwa aktifitas memonitor lembaga mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sari Mundaritingsih (2004) menyatakan bahwa EVA dan MVA mempengaruhi kapitalisasi pasar perusahaan secara positif dan lebih lanjut dinyatakan bahwa MVA mempunyai dominasi terhadap EVA dalam pengaruhnya terhadap kapitalisasi pasar perusahaan. Sedangkan White et.al (2002) menyatakan ada beberapa model untuk mengukur nilai perusahaan antara lain dengan mempergunakan Tobin's Q Model.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Penilaian kinerja dengan konsep EVA dan MVA.

Konsep Economic Value Added (EVA) sudah dipublikasikan pada tahun 1980an oleh Alfred Marshall dalam bukunya "Principle of Economic". Dasar teoritis daripada konsep EVA tersebut dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani antara tahun 1958 – 1961. Keduanya menyatakan bahwa "economic income" (laba ekonomis) merupakan

sumber penciptaan nilai (value creation) sedangkan tingkat pengembalian (rate of return) ditentukan oleh besarnya resiko yang diasumsikan oleh investor. Menurut Stern dan Stewart (1990) menyatakan bahwa EVA adalah pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai EVA berbeda dengan *discounted cash flow* oleh karena EVA memperhitungkan Opportunity Cost of Equity.

$$\text{EVA} = (r - c) \times \text{Capital} = r \times \text{capital} - c \times \text{capital}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (c \times \text{Capital})$$

Untuk menghindari adanya distorsi yang berasal dari laporan keuangan didalam perhitungan EVA perlu dilakukan koreksi dengan menambahkan cadangan ekuitas ekuivalen (equity equivalent reserve) kedalam modal serta menambahkan beban periodic atas cadangan tersebut kedalam laba operasi setelah pajak.

Konsep Market Value Added (MVA) dipergunakan untuk mengukur nilai tingkat kesejahteraan penanam modal dengan melihat perbedaan nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal yang diinvestasikan (Brigham et.al, 199).

$$\text{MVA} = \text{Market Value of Equity} - \text{Book Value of Equity}$$

$$\text{MVE} = \text{Jumlah saham} \times \text{harga per lembar saham}$$

$$\text{BVE} = \text{Jumlah saham} \times \text{nominal saham per lembar saham}$$

Nilai MVA dapat positif dan dapat negatif. Apabila MVA adalah positif, berarti manajemen telah mampu meningkatkan kesejahteraan investor dan sebaliknya apabila MVA adalah negatif berarti manajemen telah gagal memberikan kesejahteraan.

2.2. Kajian Penelitian Terdahulu.

Dari hasil penelitian terdahulu yang ditulis oleh penulis pribadi dengan judul “*MVA SEBAGAI PROXY EVA DAN PENGARUHNYA PADA NOPAT DAN TOTAL SHAREHOLDER RETURN– PERUSAHAAN ECERAN TBK*” menyatakan bahwa bahwa variabel EVA berpengaruh terhadap variabel MVA, sedangkan variabel NOPAT dan TSR tidak berpengaruh terhadap variabel MVA untuk seluruh perusahaan yang dianalisis..

Menurut penelitian Djoni Tanupruwito (2005) menyatakan bahwa MVA berkorelasi secara positif dengan ROA. Lebih lanjut dikatakan bahwa dengan sampel sembilan perusahaan makanan dan minuman EVA yang dihasilkan negatif pada tahun 2002 dan 2003 menurun menjadi tujuh perusahaan yang menghasilkan EVA negatif yang berarti kinerja manajemen didalam mengelola perusahaan belum berhasil menciptakan tambahan nilai (creating value) Sedangkan untuk MVA, untuk tahun 2002 dikatakan terdapat empat perusahaan yang memiliki MVA negatif dan delapan perusahaan yang memiliki MVA positif. Kondisi tadi berubah perusahaan yang memiliki MVA negatif berubah menjadi dua perusahaan dan yang memiliki MVA positif ada 10 perusahaan.

2.3. Perumusan Hipotesis Penelitian.

Dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Nilai EVA dan MVA secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada kapitalisasi pasar

H2 : Nilai ROE dan ROA secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada kapitalisasi pasar

H3 : Nilai TSR dan PER secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada kapitalisasi pasar.

H4 : Nilai EPS secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada kapitalisasi pasar

H5 : Nilai EVA, MVA dan secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan.

H6 : Nilai ROE dan ROA secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan

H7 : Nilai TSR, EPS dan PER secara rata-rata berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN.

3.1. Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel.

Data yang dipergunakan merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan yang telah diaudit. Data diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di BEI, (Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan Internet. Sampel yang digunakan adalah perusahaan eceran yang terdapat di BEI. Dari data sampel yang lengkap hanya ada enam perusahaan yaitu Gunung Agung Tbk, Rimo Tbk., Alfa Retailindo Tbk, Matahari Tbk, Hero Tbk., dan Ramayana Tbk.

Kriteria pemilihan sampel adalah dengan menggunakan metode purposive sampling. Periode sampel tahun 2002 hingga 2006.

3.2. Metode Analisis Statistik

Metode analisis yang digunakan untuk pembuktian hipotesis yang pertama, kedua, ketiga, kelima, keenam dan ketujuh adalah analisis regresi berganda, sedangkan untuk hipotesis keempat digunakan analisis regresi linier.

3.3. Pengukuran Variabel Penelitian.

3.3.1. Menghitung Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q Model yang menggunakan formula sebagai berikut :

$$Q = (EMV \times D) / (EBV \times D)$$

Dimana :

Q	=	Nilai perusahaan
EMV	=	Nilai pasar ekuitas (Equity Market Value)
D	=	Nilai buku total hutang
EBV	=	Nilai buku total aktiva (Equity Book Value)

Equity market Value diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Pemilihan pengukuran ini sesuai dengan White et.al (2002)

3.3.2. Menghitung Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah nilai pasar dalam Rupiah dari semua saham yang perusahaan yang beredar. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham perusahaan yang beredar dengan harga per saham penutupan.

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}$$

3.3.3. Menghitung Kinerja Keuangan

3.3.3.1. Economic Value Added (EVA)

a. Menghitung NOPAT (Net Operating Profit After Tax).

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

b. Menghitung Invested Capital.

$$\text{IC} = \text{Total hutang \& Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

c. Menghitung WACC (Weighted Average Cost of Capital)

$$\text{WACC} = (\text{Biaya Hutang} \times \text{Proporsi Hutang thdp IC}) + \text{Biaya Ekuitas} \times \text{Proporsi Ekuitas thdp IC}$$

Atau

$$\text{WACC} = K_d \times W_d + K_e \times W_e$$

3.3.3.2. Market Value Added (MVA)

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Modal Ekuitas Yang diinvestasikan}$$

$$\text{MVA} = \text{Closing price stock} - \text{Equity per share}$$

3.3.3.3 Total Shareholder Return (TSR)

$$\text{TSR} = (\text{Dt} + \text{Pt} - \text{Pt-1}) / \text{Pt-1}$$

dimana :

Dt = dividen pada periode t

Pt = harga saham pada periode t

Pt-1 = harga saham pada periode t-1

3.3.3.4 Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), EPS, PER dan PBV

ROE = Net Income / Stockholder's Equity

ROA = Net Income / Total Assets

EPS = Net Income / Jumlah saham beredar

PER = Harga saham penutupan / EPS

PBV = Harga saham penutupan / Ekuitas per Saham

3.3.4. Pengujian Asumsi Klasik.

Secara teoritis suatu model akan menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah apabila memenuhi asumsi klasik regresi yaitu asumsi normalitas, tidak terjadi autokolerasi, multikoloneritas dan heterokedastisitas.

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVA	5	239.50	1112.00	890.2333	365.6202
EVA	5	53251.80	91159.30	77253.5767	14189.3277
TSR	5	43.76	77.36	61.5093	16.7340
KAPSAR	5	383045000000.00	6468760000000.00	4743114000000.0000	1197501640909.1060
NILPER	5	.23	33.58	13.6201	18.2230
ROE	5	-1058.97	8.51	-214.2723	472.2876
ROA	5	-.07	.01	-1.7504E-02	3.138E-02
EPS	5	-44.40	52.73	14.9664	35.8274
PER	5	7.36	25.64	19.4197	8.1899
Valid N (listwise)	5				

Ringkasan statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat tabel diatas. Data yang digunakan untuk dianalisis sebanyak 5 data yang merupakan data rata-rata selama 2002 hingga 2006 periode sampel. Semua data yang dianggap bagus yaitu yang mempunyai standard deviation melebihi mean yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q), ROE, ROA, EPS, dan PER, kecuali MVA, EVA, TSR, kapitalisasi pasar.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik.

Hasil pengujian asumsi klasik dapat dilihat dari hasil olahan data yang tergabung dalam analisis regresi. Secara umum data penelitian sudah lolos uji asumsi klasik dan model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

Dilihat dari hasil Uji Multikolineritas - 6 Hipotesis diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat problem multikolineritas karena nilai besaran VIF (Variance Inflation Factor) kurang dari 10 (Ghozali:2002). Sedangkan menurut Imam Ghozali (2001) menyatakan untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai R^2 yang dihasilkan suatu model, apabila R^2 dihasilkan sangat tinggi mendekati 100% dan secara individual, variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikatnya.

Uji autokorelasi dilakukan dengan menghitung nilai Durbin Watson. Dari hasil pengujian ternyata tidak ada autokorelasi karena nilai DW terletak diantara -2 sampai +2 (Gujarati, 1992:422 dan Santoso, 2001:119).

4.3. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil

4.3.1. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 1

Variabel independen MVA tidak berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar oleh karena t_{hitung} (-3.299) lebih kecil dari t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%, sedangkan variabel independen EVA berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar oleh karena t_{hitung} (3.980) lebih besar daripada t_{tabel} (2.13), dan dengan Durbin Watson = 1.382 dan $R^2 = 0.913$

Sedangkan model $Y = 9061782428258.70 - 9137231520.014 \text{ MVA} + 283988980.800 \text{ EVA}$ tidak menjelaskan secara signifikan hubungan antar variabel secara simultan yang ditunjukkan dimana F_{hitung} (10.462) lebih kecil daripada F_{tabel} (216)

4.3.2. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 2

Variabel independen ROE tidak berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar karena t_{hitung} (-3.043) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%, sedangkan variabel independen ROA berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar karena t_{hitung} (2.783) lebih besar daripada t_{tabel} (2.13), dengan Durbin Watson = 1.341 dan $R^2 = 0.662$

Sedangkan model $Y = 4949204694017.320 - 7714370371.595 \text{ ROE} + 10620759981779 \text{ ROA}$ menyatakan tidak menjelaskan secara signifikan hubungan antar variabel secara simultan yang diperlihatkan dengan F_{hitung} (1.955) lebih kecil daripada F_{tabel} (216).

4.3.3. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 3

Variabel independen TSR berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar karena t_{hitung} (14.374) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%, sedangkan variabel independen PER berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar karena t_{hitung} (9.088) lebih besar daripada t_{tabel} (2.13), Durbin Watson = 1.925 dan $R^2 = 0.991$.

Sedangkan model $Y = 1858379425122.611 - 76234169052.224 \text{ TSR} + 98476516506.555 \text{ PER}$ menyatakan tidak menjelaskan secara signifikan hubungan antar

variabel secara simultan yang diperlihatkan dengan F_{hitung} (109.132) lebih kecil daripada F_{tabel} (216).

4.3.4. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 4

Variabel independen EPS tidak berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar karena t_{hitung} (0.07) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%.

4.3.5. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 5

Variabel independen MVA berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (2.452) lebih besar daripada t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%, sedangkan variabel independen EVA tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (-2.246) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13), dan dengan Durbin Watson = 1.341 dan $R^2 = 0.813$

Sedangkan model $Y = 174.013 - 0.172 MVA - 0.004057 EVA$ menyatakan tidak menjelaskan secara signifikan hubungan antar variabel secara simultan yang diperlihatkan dengan F_{hitung} (3.145) lebih kecil daripada F_{tabel} (216).

4.3.6. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 6

Variabel independen ROA berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (4.631) lebih besar daripada t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%, sedangkan variabel independen ROE tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (-4.254) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13), dan dengan Durbin Watson = 1.341 dan $R^2 = 0.917$

Sedangkan model $Y = 9.769 + 0.139 \text{ ROE} - 1916.595 \text{ ROA}$ menyatakan tidak menjelaskan secara signifikan hubungan antar variabel secara simultan yang diperlihatkan dengan F_{hitung} (11.053) lebih kecil daripada F_{tabel} (216).

4.3.7. Pengujian Hipotesis dan Analisis Hasil – Hipotesis 7

Variabel independen TSR berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (-55097846.430) lebih besar daripada t_{tabel} (2.13) dengan taraf kesalahan 5%, sedangkan variabel independen EPS tidak berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (- 8216148.993) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13) dan variabel independen PER berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q) karena t_{hitung} (17543393.115) lebih kecil daripada t_{tabel} (2.13), dan dengan Durbin Watson = 1.471 dan $R^2 = 0.613$

Sedangkan model $Y = 59.855 - 0.943 \text{ TSR} - 6.458\text{E-}02 \text{ EPS} + 0.655 \text{ PER}$ menyatakan menjelaskan secara signifikan hubungan antar variabel secara simultan yang diperlihatkan dengan F_{hitung} (1633.417) lebih besar daripada F_{tabel} (216).

5. KESIMPULAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis hasil hipotesis, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar, variabel independen MVA tidak mempengaruhi secara signifikan, sebaliknya terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sedangkan EVA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel

dependen kapitalisasi pasar sedangkan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Tobin's Q), variabel independen EVA tidak berpengaruh secara signifikan.

2. Variabel independen TSR berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel dependen kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan (Tobin's Q).
3. Variabel independen ROA berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel dependen kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan (Tobin's Q).
4. Variabel independen ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel dependen kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan (Tobin's Q).
5. Variabel independen EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel dependen kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan (Tobin's Q).
6. Variabel independen PER berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel dependen kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan (Tobin's Q).
7. Pengujian ukuran MVA dan EVA berbeda dengan pengujian ukuran akuntansi seperti ROE, ROA, EPS, PER, TSR.

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian hanya enam perusahaan dalam periode 2002 hingga periode 2006.
2. Keterbatasan waktu dalam mengumpulkan data-data penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Chen, S. and J.L. Dodd, (1997), Economic Value Added (EVA): An Empirical Examination of New Corporate Measure, *Journal Managerial Issue* (Fall)
- Damodaran, Aswath , 2000, *Corporate Finance : Theory and Practice*, John Wiley & Son, Inc.,
- Dodd, James and Shimin Chen 1996: EVA: A New Panacea?" *Business and Economic Review* 42 (No 4, July-September) 26-28
- Ghozali, Imam, 2005, "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*", Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, N. Damodar, 2003, "*Basic Econometrics*", 4th Edition, Mc-Graw Hill, USA.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta
- Kramer, Johnathan K and J.R. Peters (2001), "An Interindustry Analysis of Economic Value Added as a Proxy for Market Value Added," *Journal of Applied Corporate Finance*
- Lehn, K. and A.Makhija (1997),EVA, Accounting Profits, and CEO Turnover: An Empirical Examination, 1985-1994", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol 10 No. 2
- Lehn, K. and A.Makhija (1996), "*EVA and MVA as Performance Measures and Signals for Strategic Change*," *Strategy and Leadership* 24 (No 3 May/June)
- Milunovich, S. and A. Tsuei(1996), "EVA in the Computer Industry", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol 9 No. 1
- O'Byrne, Stephen F, 2001, *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*, Terjemahan, Salemba Empat
- O,Byrne, S.F. (1996), "EVA and Market Value", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol 9 No 1
- O,Byrne, S.F. (1994), "*EVA and Management Compensation*", *ACA Journal*, Vol 3, No- 22
- O,Byrne, S.F. (1997) *EVA and Shareholder Return*., *Financial Practice and Education*, Vol 7 No -1
- Ramana, *EVA and MVA : Some Emperical Evidence*, Xavier Institute of Management, Bhubaneswar, India

- Mundariyatingsih, Sari, *Analisis Kinerja Keuangan perusahaan terhadap kapitalisasi pasar dan return saham perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta*, Diertasi Tidak Dipublikasikan, ITB, 2004
- Santoso, Singgih, 2003, "*Cara Mengatasi Berbagai Msalah Statistik dengan SPSS Versi 11.05*", Jakarta, Elex Media Komputindo
- Stern, Joel M, and J.S. Shiely (2001), *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in Organisation*, John Wiley & Sons Inc
- Sharpe, W.F., Alexander, G.J dan Bailey, J.V, 1995, *Investasi*, Terjemahan oleh Henry N dan Agustiono, Prehalindo, Jakarta 1997
- Slovin, Myron B., and Marie E. Sushka, 1993, "Ownership Concentration, Corporate Control Activity and Firm Value : Evidence Firm", *Journal of Finance* No.48 pp.1293-1321
- Tanopruwito, Djoni, Penerapan Konsep Economic Value Added dan Market Value Added Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi*, No.2/Th.XIV/29/April-Juni 2005
- Uyanto, Stanislaus S, 2006, *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*, Penerbit Graha Ilmu, Edisi Kedua, Yogyakarta
- Yevi, Dwitayanti, Analisis EVA terhadap MVA pada Industri Manufaktur di BEI, *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Volume 3 No.1 Maret 2005