

## STUDI KOMPARATIF PENGUKURAN KINERJA PERUSAHAAN TERDIVERSIFIKASI DENGAN METODE EVA DAN MVA

**Rony Rustamadj**  
**Universitas Negeri Surabaya**  
**rustamadjirony@gmail.com**

### *Abstract*

*Corporate Diversification is one of managers choice to improve their firms' performance. This study analyze firms' performance of diversified company with Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) in a sample of 47 firms' from year 2013 to 2014. EVA and MVA have benefits than financial ratio measures because EVA and MVA method calculated cost of capital from the company and market value. Result of this study found that average EVA and MVA value of diversified company has positive. Positive value indicate that company success to improve their performance through diversification strategy.*

**Keyword :** *Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Diversification, Firms' Performance.*

### **PENDAHULUAN**

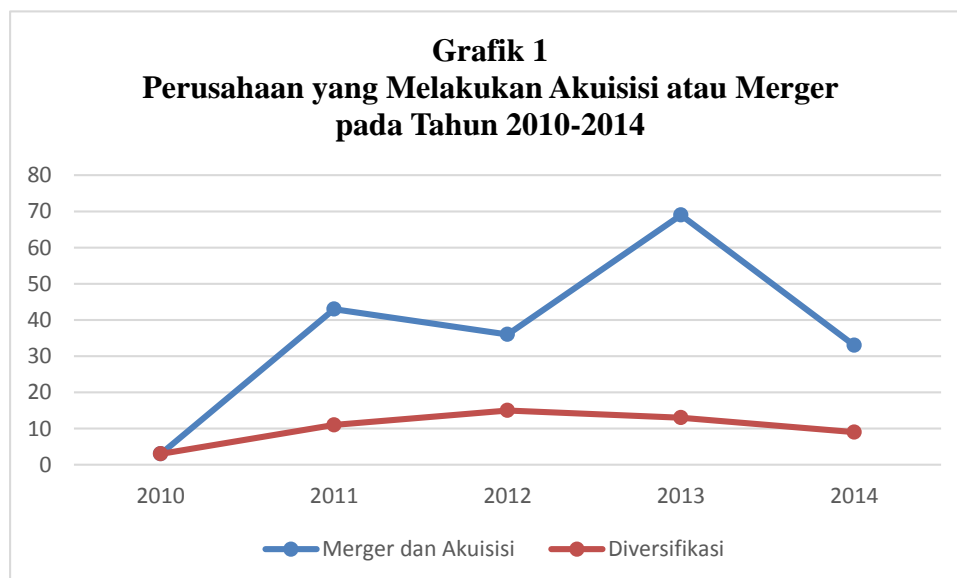
Perusahaan saat ini menghadapi persaingan yang ketat dengan kompetitornya. Persaingan terjadi pada sektor bisnis yang sama atau berbeda. Persaingan ini terlihat dari jumlah perusahaan yang ada di Indonesia. Jumlah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia ada sekitar 509 perusahaan pada tahun 2015 ini (idx.co.id). Dengan banyaknya jumlah perusahaan tersebut maka setiap perusahaan akan berlomba-lomba untuk lebih unggul dari para pesaingnya. Banyak strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertahankan keunggulan bisnis yang meningkatkan nilai perusahaannya. Salah satu strategi yang dilakukan perusahaan adalah diversifikasi. Dengan melakukan strategi diversifikasi perusahaan dapat meningkatkan daya saing strategis dari seluruh perusahaannya (Hitt et al., 2001:253). Ketika strategi diversifikasi meningkatkan daya saing strategis maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Diversifikasi merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen secara bisnis maupun geografis maupun memperluas pangsa pasar yang ada. (Harto, 2005). Hal ini dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, memperluas lini produk yang ada, memperluas wilayah pemasaran produk, melakukan merger dan akuisisi untuk meningkatkan skala ekonomis dan cara yang lainnya. Tercatat pada tahun 2010 sampai dengan 2014 sebanyak 180 perusahaan yang telah melakukan merger dan akuisisi (kppu.go.id). Berikut tabel dan grafik :

**Tabel 1**  
**Perusahaan yang Melakukan Akuisisi atau Merger**  
**pada Tahun 2010-2014**

<b>Tahun</b>	<b>Merger dan Akuisisi</b>	<b>Diversifikasi</b>
2010	3	3
2011	43	11
2012	36	15
2013	69	13
2014	33	9

**Sumber : Data diolah**



**Sumber : Data diolah**

Namun setelah dianalisis pada ringkasan kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia beberapa dari perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi tersebut justru mengalami penurunan laba dan penurunan harga saham yang signifikan, bahkan mengalami kerugian. (idx.co.id).

Pada dasarnya perluasan segmen usaha yang dilakukan oleh perusahaan tersebut bertujuan untuk meningkatkan kekuatan pasar dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Montgomery (1994) salah satu alasan perusahaan melakukan yaitu alasan maksimalisasi laba. Perspektif pertama, maksimalisasi laba didasarkan pada kekuatan pasar untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi dan kekuatan sumber daya untuk pemanfaatan kelebihan kapasitas perusahaan dalam rangka lingkup ekonomi (*economies of scope*). Kekuatan menumbuhkan anti kompetisi ditempuh dengan strategi diversifikasi misalnya melalui akuisisi ataupun merger dalam upaya mempertahankan laba dari ancaman pesaing sedangkan pemanfaatan sumber daya secara bersama menciptakan sinergi dari beberapa cakupan usaha seperti penggunaan teknologi, riset secara bersamaan antar unit usaha, penggunaan jalur distribusi dan pemakaian merek yang telah terkenal.

Tercapainya tujuan untuk memaksimalkan laba yang dilakukan perusahaan dapat diketahui dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan. Salah satu tujuan pengukuran kinerja keuangan adalah mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Munawir (2002:31). Hal ini dilakukan oleh Jandik dan Makhija (2005) yang menyatakan bahwa strategi diversifikasi yang dilakukan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berpengaruh positif terhadap laba. Pengukuran kinerja menurut Helfert (2000) dalam Zahara dan Haryanti (2011) dikelompokkan menjadi 3 yaitu berdasarkan earning, arus kas, dan nilai tambah.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan earning ini termasuk dalam analisis rasio yang mendasarkan kinerja pada *accounting profit*. Hal ini sesuai dengan tujuan diversifikasi untuk memaksimalkan laba. Pengukuran kinerja berbasis rasio ini telah digunakan oleh beberapa peneliti seperti Pandya dan Rao (1998), dan Kurniasari (2011). Dalam penelitiannya mereka menggunakan pengukuran seperti ROA, ROE, dan rasio Tobin q. Namun Pengukuran kinerja berbasis rasio ini tidak cukup walaupun dapat mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain. Pengukuran menggunakan analisis rasio memiliki kelemahan, yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya dan hanya melihat hasil akhir (laba perusahaan) tanpa memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan. (Reimundo, 2014). Untuk mengatasi kelemahan yang dimiliki oleh pengukuran berbasis rasio tersebut maka digunakan pengukuran berdasarkan konsep nilai tambah. Pengukuran kinerja yang dapat diunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Metode *Economic Value Added* (EVA) ini sesuai untuk mengukur kinerja perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi karena menurut Utomo (1999) dengan melakukan pengukuran kinerja menggunakan EVA, dapat diketahui nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen.

Selain metode EVA, pengukuran kinerja perusahaan juga dapat dilakukan dengan metode *Market Value Added* (MVA). Menurut Stewart (1991) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk utang dan ekuitas) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Bila MVA positif, perusahaan berhasil menciptakan nilai untuk para pemegang sahamnya dan berarti juga strategi diversifikasi yang dilakukan berhasil meningkatkan kekuatan pasar.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk membahas lebih lanjut tentang pengukuran kinerja perusahaan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dalam penulisan yang berjudul “**Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Perusahaan Terdiversifikasi dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)**”.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Diversifikasi Korporat**

Menurut Anthony dan Govindarajan (2004:65) diversifikasi korporat diklasifikasikan menjadi 3 kategori, yaitu pertama perusahaan dengan industri tunggal, beroperasi dalam satu lini bisnis. Kedua perusahaan dengan diversifikasi yang berhubungan, beroperasi dalam beberapa industri. Ketiga perusahaan dengan lini bisnis yang tidak berhubungan, beroperasi dalam bisnis yang saling tidak berhubungan satu sama lain.

Montgomery (1994) menjelaskan terdapat tiga perspektif motif dilaksanakannya diversifikasi perusahaan, antara lain:

1. Pandangan kekuatan pasar (*market power view*).
2. Pandangan yang mendasarkan pada sumber daya (*resource based view*).
3. Pandangan perspektif keagenan (*agency view*).

## **Segmen Usaha**

Strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan bisa dilihat dari jumlah segmen usaha yang dilaporkan. Segmen usaha menurut IAI (2009) adalah suatu komponen dari entitas:

- a) yang terlibat dalam aktivitas bisnis yang mana memperoleh pendapatan dan menimbulkan beban (termasuk pendapatan dan beban terkait dengan transaksi dengan komponen lain dari entitas yang sama);
- b) hasil operasinya dikaji ulang secara reguler oleh pengambil keputusan operasional untuk membuat keputusan tentang sumber daya yang dialokasikan pada segmen tersebut dan menilai kinerjanya; dan
- c) tersedia informasi keuangan yang dapat dipisahkan.

## **Kinerja Perusahaan**

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam strategic planning suatu perusahaan (Rahayu, 2010). Kinerja dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Febryani dan Zulfadin (2003) dalam Sabrinna (2010) kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki.

### **Economic Value Added (EVA)**

Menurut Utomo (1999) Economic Value Added (EVA) memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. EVA lebih berfokus pada penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.

Jika EVA bernilai positif maka kinerja perusahaan dikatakan baik, karena perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Namun jika EVA bernilai negatif maka berarti nilai perusahaan berkurang yang diakibatkan dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang dituntut investor.

### **Market Value Added (MVA)**

Menurut Winarto (2005) Market value added (MVA) adalah perbedaan antara modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu (untuk keseluruhan investasi baik berupa modal, pinjaman, laba ditahan dan sebagainya) terhadap keuntungan yang dapat diambil sekarang, yang merupakan selisih antara nilai buku dan nilai pasar dari keseluruhan tuntutan modal. Nilai pasar adalah nilai perusahaan, yaitu jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal oleh tanggal tertentu.

Jika MVA bernilai positif hal ini berarti perusahaan berhasil meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Sebaliknya, jika MVA bernilai negatif maka perusahaan telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham.

## **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu mengenai strategi diversifikasi kebanyakan meneliti pengaruh strategi diversifikasi dengan kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja yang digunakan seperti ROA atau Rasio Tobins'q. Salah satunya Kurniasari (2011) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara diversifikasi korporat dengan kinerja perusahaan dan risiko. Maka dari itu penulis ingin menggunakan pengukuran lain yang berbasis nilai tambah yaitu EVA dan MVA, karena metode tersebut mempunyai kelebihan yang telah dijelaskan pada pendahuluan di atas.

Penelitian tentang perbandingan kinerja menggunakan EVA dan MVA dilakukan oleh Reimundo (2014) yang meneliti kinerja perusahaan yang terdaftar pada Kompas100. Peneliti tersebut menyimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar pada Kompas100 apabila diukur menggunakan EVA dan MVA. Melalui pengukuran kinerja perusahaan yang terdiversifikasi dengan menggunakan EVA dan MVA peneliti ingin mengajukan hipotesis berikut:

H<sub>A</sub> : Ada perbedaan dalam pengukuran kinerja perusahaan yang terdiversifikasi metode EVA dan MVA.

## **METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode komparatif untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan menggunakan dua metode yang berbeda yaitu adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan 2013 dan 2014. Data-data tersebut diperoleh dari situs BEI yaitu *www.idx.co.id*.



Pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling dengan kriteria tertentu. Pertama memilih laporan keuangan yang melakukan strategi merger atau akuisisi pada tahun 2010-2014. Kedua memilih perusahaan yang memiliki lebih dari satu segmen usaha. Dari kriteria tersebut diperoleh dari 180 perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi menurut KPPU, didapat 47 perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi.

### Teknik Analisis Data

**Tabel 2. Sistematika Perhitungan Economic Value Added (EVA)**

NO	KETERANGAN	PERHITUNGAN
1	<b>Menentukan Biaya Modal</b>	$K_d = K_b (1-T)$ Ket: K <sub>b</sub> = beban bunga / jumlah utang T = Pajak
2	<b>Menghitung Biaya Modal Saham</b>	$K_e = EPS/P$ Ket : EPS = Earning Per Share P = harga penutupan saham
3	<b>Menghitung Besarnya Struktur Permodalan/ Pendanaan</b>	$W_d = \text{Hutang jangka panjang} / \text{Jumlah modal}$ $W_e = \text{Modal saham} / \text{Jumlah modal}$ Jumlah modal = Hutang jangka panjang + Modal saham
4	<b>Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang</b>	$WACC = (W_d \times K_d) + (W_e \times K_e)$ Ket: W <sub>d</sub> = bobot dari hutang K <sub>d</sub> = tingkat biaya modal hutang sebelum pajak W <sub>e</sub> = bobot dari modal saham K <sub>e</sub> = biaya modal saham
5	<b>Menghitung EVA</b>	$EVA = NOPAT - CC$ Ket: NOPAT = laba bersih setelah pajak CC = WACC x (Ekuitas-Utang Jangka Pendek)

Sumber : Tamba (2012)

Tabel di atas merupakan langkah-langkah untuk menghitung EVA perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yang digunakan untuk menganalisis ukuran kinerja perusahaan terdiversifikasi.

Langkah-langkah MVA menurut Tamba (2012) sebagai berikut:

1. Menghitung besarnya nilai pasar perusahaan yang didapat melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.
2. Menghitung modal yang diinvestasikan perusahaan yang didapat melalui harga nominal saham di kalikan dengan jumlah saham yang beredar.

### **Perbandingan Kinerja menggunakan Uji Statistik**

Jenis alat statistik yang digunakan adalah uji *Paired Sample T-Test*. Uji *Paired Sample T-Test* adalah prosedur analisis yang mencoba memberikan perbandingan hubungan antara dua variabel yang dikelompokkan dalam satu kelompok (Danandjaja, 2012) atau digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan mean untuk dua sampel bebas (independen) yang berpasangan. Adapun yang disebut berpasangan adalah data pada sampel kedua merupakan perubahan atau perbedaan dari data sampel pertama atau dengan kata lain sebuah sampel dengan subyek sama mengalami dua perlakuan.

### **HASIL PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan 47 perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi melalui merger atau akuisisi. Perusahaan yang terkumpul berasal dari berbagai sektor yang terdaftar di BEI, dari periode pengamatan pada tahun 2013 dan 2014 diperoleh hasil deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	94	-1,20E13	2,18E13	1,1605E12	4,48961E12
MVA	94	-3,89E13	2,42E14	1,8554E13	4,77719E13
Valid N (listwise)	94				

Metode pengukuran dengan menggunakan EVA menunjukkan bahwa rata-rata keseluruhan dari data pengamatan yang telah dilakukan nilai EVA positif, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dari perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi menghasilkan nilai tambah ekonomi melalui kegiatan-kegiatan operasionalnya dan juga dapat membayar kewajibannya kepada kreditur dan pemerintah. Dari hasil tersebut diperoleh minimum EVA sebesar -12.018.411.340.124 oleh PT MNC Kapital Indonesia. Hal ini dikarenakan beban modal perusahaan yang melebihi laba bersih setelah pajak yaitu sebesar 17 Triliun. Sedangkan nilai terbesar EVA sebesar 21.845.825.354.863 diperoleh PT Astra International karena beban modal yang jauh lebih kecil dari laba bersih setelah pajak.

Metode kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah MVA. *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai pasar perusahaan. Metode pengukuran ini menggunakan harga saham untuk perhitungannya, harga saham ini mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor. Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai rata-rata MVA dari keseluruhan perusahaan yang diamati menghasilkan nilai yang positif, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan. Nilai MVA minimum sebesar -38.944.171.901.420 diperoleh PT Adaro Energy karena harga pasar saham yang kecil. Sedangkan nilai

maksimum MVA sebesar 241.850.218.000.000 diperoleh PT Unilever karena harga pasar saham yang besar.

### Hasil Pengujian Statistik

Pengujian secara statistik perlu dilakukan dalam penelitian ini karena untuk memastikan apakah kedua metode yang digunakan mempunyai perbedaan yang berguna sebagai alat analisis bagi semua pihak yang terkait. Berikut hasil dari uji dua sampel yang berhubungan.

**Tabel 4. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)**

	Paired Differences				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
				Lower	Upper
Pair 1 EVA - MVA	-1,73936E13	4,43776E13	4,57720E12	-2,64830E13	-8,30414E12

t	Df	Sig. (2-tailed)
-3,800	93	,000

Dari hasil pengujian *Paired Sample T-Test* tersebut diperoleh t hitung sebesar -3,8 dengan profitabilitas 0,000. Karena profitabilitas  $< 0,05$  maka hipotesis diterima yang berarti bahwa pengukuran kinerja perusahaan terdiversifikasi menggunakan metode EVA dan MVA adalah berbeda.

### PEMBAHASAN

Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini berasal dari berbagai sektor bisnis. Perusahaan tersebut melakukan merger atau akuisisi tujuannya untuk jangka

panjang bisa menambah nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan strategi diversifikasi dengan catatan hasil dari merger atau akuisisi tersebut menghasilkan segmen usaha yang berbeda dengan segmen usaha yang telah dijalankan. Pengukuran kinerja perusahaan oleh banyak peneliti menggunakan rasio keuangan. Metode rasio keuangan mempunyai kelemahan yaitu tidak memperhitungkan biaya modal dan penambahan nilai bagi investor. Maka dari itu dalam penelitian ini digunakan dua metode berbasis nilai tambah yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja keuangan yang dilakukan pada perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi dengan menggunakan metode EVA dan MVA diketahui bahwa rata-rata nilai kedua metode tersebut menghasilkan angka yang positif. Pencapaian hasil yang positif untuk kedua metode tersebut mencerminkan bahwa strategi diversifikasi yang dilakukan berhasil untuk menambah nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan bertambah tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja dengan metode EVA dan MVA berbeda. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan ada perbedaan dalam pengukuran kinerja perusahaan yang terdiversifikasi metode EVA dan MVA dapat diterima. Hal ini sesuai dengan tujuan pengukuran masing-masing metode. Pertama EVA, metode ini lebih sesuai untuk mengukur kinerja internal manajemen. Karena EVA menunjukkan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dan dapat diterapkan untuk setiap divisi dan unit-unit dalam satu perusahaan yang besar dan terdiversifikasi. Kedua MVA, metode ini lebih sesuai untuk pihak eksternal. Karena MVA menunjukkan nilai pasar perusahaan tersebut. Nilai pasar inilah yang kebanyakan dijadikan acuan, investor. Semakin positif nilai MVA maka

semakin besar kepercayaan pasar pada perusahaan tersebut untuk menghasilkan nilai tambah bagi investor.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan di atas, dapat ditarik kesimpulan, yaitu: 1) Dari keseluruhan perusahaan yang diteliti nilai rata-rata EVA dan MVA menunjukkan hasil yang positif, yang berarti rata-rata perusahaan yang terdiversifikasi berhasil untuk menghasilkan nilai tambah. 2) Pengujian *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa kedua metode yang digunakan berbeda. Hal ini berarti kedua metode tersebut dapat dijadikan alat analisis yang berbeda untuk pengukuran kinerja keuangan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anthony, Robert N. and Vijay Govindarajan. 2012. *Management Control System: Sistem Pengendalian Manajemen. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Danandjaja. 2012. *Metode Penelitian Sosial Disertai Aplikasi SPSS for Windows. Edisi 1*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harto, Puji. 2005. "Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi 8 Solo, 15-16 September 2005*. Universitas Diponegoro.
- Hitt, Michael A. et. al. 2001. *Manajemen Strategis: Daya Saing & Globalisasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jandik, T & A.K., Makhija. 2005. "Can Diversification Create Value? Evidence from The Electric Utility Industry". *Financial Management Journal, Spring*. 61-93.
- Kurniasari, Anis. 2011. "Pengaruh Diversifikasi Korporat Terhadap Kinerja Perusahaan dan Risiko dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial". *Jurnal Online Universitas Diponegoro*.

- Montgomery, C.A. 1994. "Corporate Diversification". *Journal of Economic Perspective*. Vol 8. (3). 162-178.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Pandya, Anil M. and Rao, Narendar V. 1998. "Diversification and Firm Performance: An Empirical Evaluation". *Journal of Financial and Strategic Decisions*. Vol 11. (2). 67-81.
- Rahayu, Sri. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responbility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi Program Sarjana. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Reimundo, Raynaldo F. 2014. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Menggunakan Rasio Profitabilitas, EVA dan MVA dalam Kaitannya dengan Harga Saham Pada Perusahaan Kompas100*. Skripsi Online. Bandung: Universitas Widayatama.
- Sabrina, Anindhita Ira. 2010. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap kinerja Perusahaan*. Skripsi Program Sarjana Universitas Diponegoro.
- Stewart III. and G., Bennet. 1991. *The Quest for Value : The EVA Management Guide*. New York: Harper Business.
- Umi, Narimawati. 2008. *Analisis Multifariat untuk Penelitian Ekonomi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Utomo, Lisa Linawati. 1999. "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 1. (1), Hal 28-42.
- Winarto, Jacinta. 2005. "Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Market Value Added (MVA)". *Jurnal Manajemen Maranatha*, Vol. 4, Hal 1-19.
- Zahara, Merdekawati dan Haryanti, Dwi A. 2011. "Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added pada PT. Telekomunikasi Indonesia". *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur, dan Sipil)*. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- <http://idx.co.id/> (diakses 14 Juni 2015)
- <http://kppu.go.id/> (diakses 14 Juni 2015)
- <http://finance.yahoo.com/> (diakses 20 Juni 2015)
- <http://bi.go.id/> (diakses 30 Juni 2015)