

**Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*,
dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham*
pada Perusahaan *Food and Beverages*.**

Oleh :

Husniawati

Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma

ABSTRAKSI

Kegiatan penanaman modal oleh seorang investor dalam perusahaan tentu membutuhkan suatu informasi tentang keadaan suatu perusahaan yang bersangkutan. Informasi tersebut akan membantu investor untuk dapat menilai kinerja manajemen perusahaan, dimana kinerja manajemen yang baik dapat mendorong dan meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya lebih banyak lagi dalam perusahaan. Pada umumnya kinerja manajemen banyak diukur berdasarkan rasio keuangan yang mengabaikan biaya modal atas investasi. Oleh sebab itu, munculnya kinerja keuangan yang lebih modern yaitu *eva* dan *mva*. Selain itu, investor harus memperhatikan risiko sistematis yang akan dihadapi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added*, *market value added*, dan beta terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*. Untuk mendapatkan dan mengumpulkan data serta informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan, harga saham masing-masing perusahaan, dan indeks harga saham gabungan yang dipublikasikan secara lengkap dan kontinyu di BEI yang kemudian akan diolah dengan perhitungan SPSS versi 14. Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ketiga variabel yaitu *economic value added*, *market value added* dan beta mempunyai pengaruh terhadap *return* saham karena hasil yang diperoleh lebih kecil dari taraf nyata yang digunakan yaitu 0,05.

Dan secara simultan hasil penelitian juga menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang digunakan cukup baik. Hal ini dilihat dari nilai F yang signifikan pada taraf nyata yang sama.

Kata kunci: *economic value added*, *market value added*, beta, *return* saham

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam kegiatan ekonomi secara makro. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan, selain lebih mudah diperolehnya, juga biaya untuk memperoleh modal tersebut lebih murah.

Pasar modal juga merupakan pertemuan antara mereka yang memiliki dana dengan mereka yang membutuhkan dana, sehingga secara sederhana dapat disimpulkan bahwasannya pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan investasi sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Investasi merupakan suatu kegiatan yang menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi.

Saham merupakan suatu penyertaan atau kepemilikan modal seseorang atau suatu badan dalam suatu perusahaan. Saham dikenal memiliki karakteristik *high risk-high return*, artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi.

Untuk mengetahui nilai perusahaan yang akan berpengaruh pada harga saham, investor dapat melakukan pengukuran kinerja. Kinerja perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan yang akan dikeluarkan secara periodik. Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan metode tradisional maupun dengan metode yang baru dikembangkan.

Metode yang baru dikembangkan antara lain yaitu *Economic Value Added* (EVA). Dimana EVA mencoba untuk mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang telah dilakukan.

Nilai sekarang dari EVA yang diharapkan adalah *Market Value Added* (MVA) yang merupakan nilai pasar utang dan modal perusahaan dari total modal yang digunakan untuk mendukung nilai tambah.

MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

Di samping pengukuran kinerja perusahaan, investor juga harus memperhatikan risiko pasar saham. Risiko pasar disebut juga risiko sistematis. Untuk mengukur risiko ini dapat digunakan beta (β) yang menjelaskan *return* saham yang diharapkan. Beta merupakan pengukur yang tepat dari indeks pasar karena risiko suatu sekuritas yang diversifikasikan dengan baik, tergantung pada kepekaan masing-masing saham terhadap perubahan pasar yaitu pada beta saham tersebut.

Batasan Masalah

Batasan masalah ini digunakan untuk memberikan arah yang tepat dari penelitian yang dibuat. Penelitian ini membatasi masalah pada pengukuran kinerja keuangan EVA, MVA, dan risiko sistematis (β) serta pengaruhnya terhadap *return* saham. Perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun periode 2003-2007. Dasar pemilihan perusahaan *food and beverages* (sektor perusahaan manufaktur) karena merupakan industri yang cepat berkembang.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalahnya adalah

1. Bagaimana EVA mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham?
2. Bagaimana MVA mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham?
3. Bagaimana risiko sistematis (β) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham?
4. Bagaimana EVA, MVA, dan risiko sistematis (β) secara bersama mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh EVA terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh MVA terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis (β) terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh EVA, MVA, dan risiko sistematis (β) secara bersama terhadap *return* saham.

LANDASAN TEORI

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2000:107) *return* atau tingkat kembalian saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang dilakukan, yang terdiri dari *capital gains* atau *capital loss*. *Capital gains* juga dapat diartikan sebagai selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi.

Return saham dibagi menjadi dua macam yaitu *Return Realisasi (Realized Return)* yaitu *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa yang akan datang. *Return Ekspektasi* adalah *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh oleh investasi di masa mendatang. Perhitungan *return* dalam penelitian ini menggunakan *return* realisasi yang berasal dari *capital gains* menggunakan rumus:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i : *return* saham i pada periode t

P_t : harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham pada periode t

P_{t-1} : harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

Selain *return* saham terdapat juga *return* pasar (R_m) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$R_m = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_m : *return* pasar

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada periode sebelumnya (t-1)

Economic Value Added (EVA)

Konsep EVA telah dipublikasikan pada era tahun delapan puluhan oleh Alfred Marshal. Menurut Merton H. Miller dan Franco Modigliani (1958-1961) mengatakan bahwa laba ekonomis (*economic income*) merupakan sumber penciptaan nilai (*value creation*) sedangkan tingkat pengembalian (*rate of return*) ditentukan oleh besarnya resiko yang diasumsikan oleh investor.

EVA adalah salah satu alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Eva mengukur perbedaan antara laba pada suatu modal perusahaan dan biaya modal.

Jika EVA positif (> 0), menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modalnya atau terdapat nilai ekonomis ke dalam perusahaan selama operasionalnya.

Jika $EVA = 0$, artinya perusahaan impas karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor baik itu kreditor maupun pemegang saham.

Jika EVA negatif (< 0), menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang dituntut investor atau kinerja operasional perusahaan gagal memenuhi harapan investor, maka perusahaan tidak membuat nilai tambah karena

laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan penyedia dana terutama pemegang saham.

Data yang diperlukan untuk menghitung EVA menggunakan laporan rugi/laba (*income statement*) dan neraca (*balanced sheet*). Adapun perhitungan EVA dinyatakan dengan rumus:

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

Keterangan:

EVA : *Economic Value Added*

NOPAT : *Net operating profit after tax*, laba bersih operasi ditambah bunga setelah pajak

Capital charges : hutang jangka panjang ditambah modal saham

Market Value Added (MVA)

MVA dikembangkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan yang berkantor pusat di New York (1991). MVA diyakini sebagai pengukur kinerja keuangan untuk menilai sukses tidaknya suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya.

Secara sederhana MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor (Brigham, 2001:89). Sedangkan MVA secara teknis diperoleh dengan cara mengalikan selisih antara harga pasar per lembar saham (*stock price per share*) dan nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dengan jumlah saham yang dikeluarkan (*outstanding share*). Rumus MVA dapat dituliskan sebagai berikut.(Ghozali dan Irwansyah, 2002:27)

$$\text{MVA} = (\text{Stock price} - \text{Book value per share}) \times \text{Outstanding share}$$

Dimana :

$$\text{BV per share} = \frac{\text{Total equity}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

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

Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi (dihindarkan), disebut juga dengan risiko pasar. Risiko ini berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum, misalnya perubahan dalam perekonomian secara makro, risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar dan risiko pasar. Risiko ini mempengaruhi semua perusahaan dan karenanya tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah beta.

Menurut Brealey et al. (2001:290) yang mendefinisikan beta adalah suatu sensitifitas dari tingkat pengembalian saham kepada pengembalian dalam pasar portofolio (perdagangan sekuritas). Sedangkan menurut Ross et al. (2003:431) beta adalah jumlah dari risiko sistematis yang menyajikan khusus risiko aset yang relatif dengan risiko aset rata-rata.

Secara matematis menurut Budie et al. (1999:166) beta dapat dihitung dengan rumus:

$$\beta = \frac{N\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N\sum X^2 - (\sum X)^2} \times 100 \%$$

keterangan:

β = Beta saham

N = Jumlah data

X = Return pasar (R_m)

Y = Return saham (R_i)

Atau dapat dinyatakan dengan rumus (Ross et al., 2003:285)

$$\beta = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var}(R_m)} \times 100 \%$$

keterangan:

β = Beta saham

Cov = Covarian

Var = Varians

R_i = Return saham

R_m = Return Pasar

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah meliputi seluruh saham badan usaha yang *go public* di BEI, sedangkan sampel penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam industri *food and beverages* dan didapat 15 perusahaan yang diambil dengan metode *purposive sampling*, dimana perusahaan yang diambil sebagai objek penelitian adalah saham perusahaan yang secara konsisten tergolong dalam *food and beverages* selama periode 2003-2007 dan telah mempublikasikan laporan keuangannya secara kontinyu dan lengkap.

Data/Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yaitu neraca, laporan rugi/laba, harga saham individual bulanan, dan indeks harga saham gabungan perusahaan *food and beverages* periode 2003 - 2007.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah sebagai berikut.

- Variabel bebas atau *independent variable* (variabel X) yaitu variabel yang mempengaruhi harga saham antara lain faktor EVA, MVA, dan risiko sistematis (β).
- Variabel terikat atau *dependent variable* (variabel Y) yaitu variabel yang merupakan hasil dari keterikatan variabel X yang mempengaruhi variabel Y yaitu berupa return saham.

Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik penelitian kuantitatif karena menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Setelah ditentukan variabel terikat dan variabel bebas yang akan diuji, selanjutnya adalah menentukan metode penelitian yang akan menjelaskan hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas tersebut. Pengujian tersebut adalah: Penggunaan Analisis Regresi Linier Berganda. Menurut Nugroho (2005:43) model regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = a + bX_1 + cX_2 + dX_3$$

Keterangan:

Y = *return* saham

a = konstanta

b = koefisien regresi pertama

c = koefisien regresi kedua

d = koefisien regresi ketiga

X₁ = EVA

X₂ = MVA

X₃ = Beta

Untuk mengetahui seberapa handal persamaan regresi yang digunakan untuk menganalisis maka perlu dilakukan pengujian tambahan. Jika pengujian asumsi dasarnya sudah memenuhi untuk persyaratan BLUE (*Best Linier Under Estimate*), berarti persamaan regresi yang dihasilkan tersebut dapat diandalkan untuk peramalan.

Menurut Santoso (2000:216), *Autocorrelation* adalah kondisi di mana kesalahan pengganggu saling korelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam variabel bebas. Hal ini terjadi karena inersia, bias spesifikasi (data variabel yang tidak dimasukkan, bentuk fungsional yang tidak benar). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson (dw-test).

Menurut Santoso (2000:206), multikolinearitas dapat dideteksi dengan besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Jika VIF mempunyai nilai dibawah angka 10 dan besarnya nilai *tolerance* mendekati angka 1 maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya, koefisien variabel independen harus lemah (di bawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi masalah multikolinearitas.

Menurut Santoso (2000:210) cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai variabel terikat (SRESID) dengan residual (ZPRED). Jika ada pola tertentu, seperti titik - titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis dan Pembahasan

Data Perusahaan

Dalam penelitian ini perusahaan yang dijadikan sampel yaitu sebanyak 15 perusahaan yang termasuk dalam *food and beverages* selama periode 2003-2007.

Tabel 1
Data Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Produk
1.	ADES	Ades Water Indonesia	Air Minum Kemasan
2.	AQUA	Aqua Golden Mississippi	Air Minum Kemasan
3.	AISA	Asia Inti Selara	Mie (Mie Keriting dan Instant)
4.	CEKA	Cahaya Kalbar	Produk Coklat
5.	DAVO	Davomas Abadi	Cocoa
6.	DLTA	Delta Jakarta	Minuman Bir
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur	Produk Mie Instant, Produsen Mie, Tepung Terigu
8.	MYOR	Mayora Indah	Biskuit, Permen, Wafer, Kopi olahan, dan Coklat
9.	MLBI	Multi Bintang Indonesia	Minuman Bir
10.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga	Kopi, Karet, Coklat, dan Vanilla
11.	SKLT	Sekar Laut	Krupuk
12.	STTP	Siantar Top	Permen, Mie, dan <i>Crackers</i>
13.	SMAR	Smart	Minyak Goreng dan Mentega
14.	TBLA	Tunas Baru Lampung	Agribisnis, Minyak Kelapa Sawit
15.	ULTJ	Ultra Jaya	Makanan dan Minuman

Pengujian Data

Tabel 2
Uji-t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations
	B	Std. Error	Beta			Partial
1 (Constant)	,265	,096		2,748	,019	
eva	-8,8E-018	,000	-,515	-2,226	,048	-,557
mva	1,48E-013	,000	,638	2,768	,018	,641
beta	,101	,028	-,651	3,667	,004	,742

Dari Tabel 1 diketahui bahwa besarnya probabilitas (sig) EVA adalah sebesar 0,048. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} < \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel besarnya probabilitas (sig.) untuk variabel bebas MVA adalah 0,018. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} < \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa MVA berpengaruh terhadap *return* saham.

Pada Tabel 1 besarnya probabilitas (sig.) untuk variabel bebas beta adalah 0,004. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} < \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis (beta) berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 3
Uji-F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,141	3	,714	6,999	,007(a)
Residual	1,122	11	,102		
Total	3,326	14			

Dari Tabel 2 dapat dilihat besarnya probabilitas (sig.) pada uji-F adalah 0,007. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} < \alpha$ atau $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak.

Jika dilihat berdasarkan besarnya nilai F-hitung yaitu didapat nilai F-hit 6,999 dan diperoleh hasil F-tabel sebesar 3,59 yang diperoleh dari besarnya taraf uji yaitu 5% dan besarnya derajat bebas (df) = (3;11).

Karena besarnya F hitung $>$ dari nilai F tabel maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA, MVA dan Beta saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Berdasarkan uraian dan pembahasan pada bab yang lalu maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa, ternyata EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi pengaruhnya negatif. Hal ini dapat disebabkan karena penelitian ini berfokus pada satu industri saja yaitu *food and beverages*. Selain itu terdapatnya pengaruh yang negatif dapat disebabkan karena sangat tergantungnya pada transparansi internal untuk menghasilkan nilai EVA secara akurat, seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.
2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa, ternyata MVA mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa penanam modal sebelum melakukan investasi saham di pasar modal terlebih dahulu menilai kinerja perusahaan dari sisi pasar.
3. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa, ternyata risiko sistematis (β) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengakibatkan semakin besar beta maka akan semakin besar pula *return* saham yang didapat perusahaan dan hal tersebut akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan tersebut. Hipotesis yang ketiga ini sekaligus dapat diambil kesimpulan bahwa variabel risiko sistematis (β) mempunyai pengaruh yang lebih besar dari variabel yang lain (EVA dan MVA) terhadap *return* saham.
4. Dari hasil analisis dan uji hipotesis penelitian ini mendukung bahwa EVA, MVA, dan beta mempengaruhi *return* saham secara bersama di BEI selama periode pengamatan. Hasil ini juga sekaligus mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Imam Ghozali dan Irwansyah (2002), dan Njo Anastasia yang menyatakan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh EVA, MVA, dan risiko sistematis (β).

Saran

1. Investor dapat berpedoman dengan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang menghasilkan EVA yang positif, karena perusahaan dengan EVA yang positif berarti kemampuan menciptakan kekayaan baginya baik dan MVA perusahaan tersebut akan mencerminkan prospek yang menguntungkan atas investasi modal yang telah ditanamkannya di masa yang akan datang.
2. Untuk penelitian lebih lanjut tentang EVA, MVA, dan beta sebaiknya dilakukan dengan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak dan jumlah waktu yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Z. 1999. *Intermediate Accounting*. Edisi 7. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, R. A., Stewart, Myers, Alan, J. Marcus. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance*. Third Edition. Singapore: Mc Graw-Hill.
- Brigham, E. F. dan Joel F. H. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Budie, Z. K., Alex, Marcus, Alan. J. 1999. *Investment*. Fourth Edition. Singapore: The Mc Graw-Hill Companies Inc.
- Dahlan, S. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: LPFEN.
- Ghozali, I. dan Irwansyah. 2002. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA dan ROA Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ", *Jurnal Akuntansi-Bisnis dan Manajemen*, Vol. 5 No. 1.:18-23. Jakarta: LIPI.
- Gujarati, D. dan Sumarno Z. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, S. 1997. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek*. Yogyakarta: BPFE.
- . 2000. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C. P. 2000. *Investment: Analysis and Management*. Seventh Edition. New York: John Willey and Sons.Inc.
- Jogiyanto.2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Mirza, T. 1997. Eva Sebagai Alat Penilai. *Dalam Manajemen dan Usahawan Indonesia*. Nomor 4/ XXVI, April.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa* . Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho, B. A. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Dengan Penelitian*. Yogyakarta : Andi Ofset.

- Pratisto, A. 2004. *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Ross, A. S., Westerfield, Randolph W. J. Bradford D. 2003. *Fundamentals of Corporate Finance*. Sixth edition. New York: Mc Graw-Hill.
- Santoso, S. 2000. *SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Elexmedia Komputindo.
- Scott, B., Eugene F., Bringham. 2000. *Essentials of Managerial Finance*. Twelfth Edition. Orlando: Harcourt Inc.
- Suharli, M. 2005. “Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri *Food and Beverage* di BEJ”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7, No. 2:99-116. Jakarta: Universitas Kristen Petra.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi Manajemen Portfolio*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Tunggal, A. W. 2008. *Economic Value Added (EVA) Teori, Soal, dan Kasus*. Jakarta: Harvarindo.
- Utama, S. 1997. Eva, Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan. *Dalam Manajemen dan Usahawan Indonesia*. Nomor 4/ XXVI, April.
- Widiatmojo, S. 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

www.bei.co.id