ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP RASIO PROFITABILITAS DALAM MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERGABUNG DALAM BEI PERIODE 2011-2014)

ANALYSIS THE IMPACT BETWEEN EVA TO PROFITABILITY RATIO FOR MEASUREMENT FINANCIAL PERFORMANCE CASE STUDY ON TELECOMMUNICATION FIRMS WHICH LISTED ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE ON 2011-2014 PERIOD

Mohamad Ferry Angga[1], Muhammad Azhari, S.E, MBA.[2]

Prodi Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom **ferryanggaferry@gmail.com[1]**
muhazhari@gmail.com[2]

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk megetahui adanya pengaruh antara EVA terhadap ROA, ROE dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang tergabung dalam BEI periode 2011-2014. Teori yang mendasari penelitian ini adalah konsep manajemen keuangan, laporan keuangan, kinerja keuangan, Rasio Profitabilitas yang terdiri dari ROA dan ROE, serta *Economic Value Added* (EVA). Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data melalui data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) tahun 2011 hingga 2014 yang diterbitkan BEI,. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling.* Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi data panel. Hasil penelitian ini menggambarkan hasil perhitungan nilai *Economic Value Added (*EVA) dan rasio profitabilitas (ROA,ROE) dengan sampel 7 perusahaan telekomunikasi dan besarnya pengaruh antara EVA terhadap ROA,ROE yang ditunjukan dalam nilai uji-t (p – value). Kesimpulan dari penelitian ini menunjukan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap ROA dengan nilai uji-t (p – value) sebesar 0,0152 terhadap ROA. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Economic Value Added* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. *Economic Value Added* memiliki nilai uji-t (p – value) sebesar 0,3530 terhadap ROE. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Economic Value Added* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE.

Kata kunci: EVA, ROA, ROE, *Financial Performance*

Abstract

This study was conducted to find the impact between EVA to ROA, ROE in measuring the financial performance of telecommunications companies that are members of the BEI in 2011-2014 period. The theory underlying this study are the concept of financial management, financial reporting, financial performance Profitability Ratios consisting of ROA and ROE, as well as Economic Value Added (EVA). The method used is quantitative method with data collection through secondary data from the annual financial statements (Annual Report) 2011 to 2014, which published by BEI. The sampling technique used was purposive sampling. The analytical method used is the method of panel data regression. Results of this study describes the results of the calculation of Economic Value Added (EVA) and profitability ratio (ROA, ROE) with 7 samples telecommunications companies and the impact between EVA with ROA, ROE shown in the t-test (p – value). The conclusion from this study showed that the Economic Value Added (EVA) has an impact on ROA with value t-test (p - value) of 0.0152 against the ROA. These results indicate that the Economic Value Added have significant impact on ROA. Economic Value Added has a value of t-test (p - value) of 0.3530 against the ROE. These results indicate that the Economic Value Added did not have a significant impact on ROE..

Keywords:* EVA, ROA, ROE, *Financial Performances

1. Pendahuluan

Perusahaan Telekomunikasi merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jaringan informasi. Seiring dengan berkembang pesatnya peran telekomunikasi baik di Indonesia maupun di dunia, terdapat beberapa perusahaan telekomunikasi yang memperluas nilai perusahaannya dengan menjadikannya perusahaan terbuka atau perusahaan publik yang sering disebut dengan emiten dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Laporan keuangan perusahaan adalah salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lainnya seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya dalam hal untuk mengukur kinerja suatu perusahaan Amaluis [1]. Untuk itu perlu adanya analisis kinerja keuangan perusahaan dan analisis laporan keuangan yang jelas sebagai gambaran kondisi perusahaaan di masa depan yang tercermin dari berbagai macam rasio, salah satunya *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas (ROA, ROE)

Tujuan dari penilitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara *economic value added* terhadap rasio profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang tergabung dalam BEI periode 2011-2014.

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *economic value added* terhadap ROA, ROE dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi yang tergabung dalam BEI periode 2011-2014.

Jenis penelitian yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Dengan analisis kuantitatif akan diperoleh gambaran sistematik mengenai isi suatu dokumen. Dokumen tersebut diteliti isinya, kemudian klasifikasi menurut kriteria atau pola tertentu, dan dianalisa atau dinilai [2].

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Konsep Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi [3] manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan untuk merencanakan, menganggarkan, memeriksa, mengelola, mengendalikan, dan menyimpan dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan harapan mampu memberikan *profit* yang dapat digunakan untuk kelangsungan perusahaan tersebut.

2.2 Laporan Keuangan

Laporan Keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan (Tandelilin [4]).

2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Helfret dalam Zahara dan Hariyanti [5] pengukuran kinerja perusahaan dan unit bisnis dikelompokkan dalam tiga kategori yaitu:

a) *Earning Measures*, kinerja perusahaan dihitung berdasarkan pada *accounting profit.* Perhitungannya meliputi *earning per share* (EPS), *return on investment* (ROI), *return on net assets* (RONA), *return on capital employed* (ROCE), dan *return on equity* (ROE).
b) *Cash Flow Measures*, kinerja perusahaan dihitung berdasarkan pada arus kas operasi (*operation cash flow*). Adapun perhitungannya meliputi *free cash flow, cash flow return on investment* (CFROI), *cash flow return on gross investment* (ROGI), *total shareholder return* (TSR), dan *total business return* (TBR).
c) *Value Measures*, kinerja perusahaan dihitung berdasarkan nilai (*value based management*). Adapun perhitungannya meliputi *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA), *cash value added* (CVA), dan *shareholder value* (SHV).

2.4 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir [6], rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, terdapat dua jenis analisis utama yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas yaitu:

1. *Return On Assets* (ROA)
   Menurut Hanafi [7], ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total assets* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai *assets*. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE)
   Menurut Martono dan Harjito [8], ROE dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Secara matematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.5 *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Brigham dan Houston [9], perhitungan EVA dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

EVA = Net Operating Profit After Taxes (NOPAT) – After Tax Cost of Capital
= EBIT (1-Tax Rate) – {(Total Net Operating Capital) (Weighted Average Cost of Capital)}

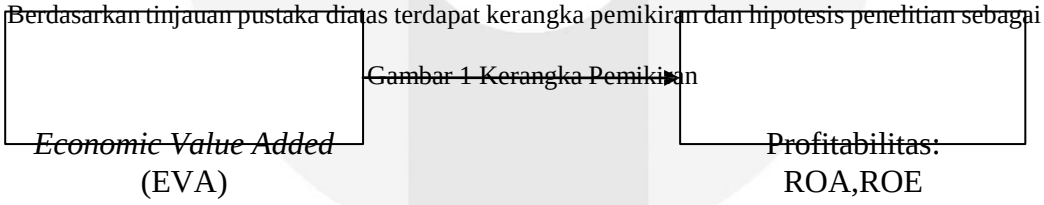
Hasil dari perhitungan EVA tersebut merupakan suatu ukuran kontribusi operasi perusahaan untuk periode nilai perusahaan. Jika EVA positif, maka nilai telah diciptakan pada periode itu, dan jika EVA negatif, maka nilai perusahaan hancur. (Keown, et.al, [10]).

2.6 Hubungan EVA dengan Profitabilitas

Menurut Sugiharto [11], dalam penelitiannya yang berjudul hubungan rasio-rasio keuangan menjelaskan bahwa, perubahan satu poin EVA akan menurunkan nilai ROA. Jika ada peningkatan EVA sebesar 1,000 akan menaikkan ROE. Jika ada peningkatan ROE sebesar 1,000 akan meningkatkan ROA.

2.7 Kerangka Pemikiran & Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka diatas terdapat kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini terdapat hipotesis untuk menjawab rumusan masalah sebagai berikut:

Ho(a): Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* terhadap ROA.
Ha(a): Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* terhadap ROA.
Ho(b): Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* terhadap ROE.
Ha(b): Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* terhadap ROE.

2.8 Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Dengan analisis kuantitatif akan diperoleh gambaran sistematik mengenai isi suatu dokumen. Dokumen tersebut diteliti isinya, kemudian klasifikasi menurut kriteria atau pola tertentu, dan dianalisa atau dinilai [2].

2.8.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar dalam BEI periode 2011-2014 yang berjumlah 8 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan *purposive sampling* maka didapatkan sampel sebanyak 7 perusahaan.

2.8.2 Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik:

A. Data Sekunder

Data yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Sampel perusahaan sub sektor telekomunikasi yang tergabung dalam BEI yang telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2011-2014.
2. Laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian.
3. Neraca dan laporan laba rugi perusahaan untuk periode 2011-2014.
4. Data harga saham perusahaan dan data IHSG yang didapat lewat yahoo.finance.com.

B. Studi Pustaka

Peneliti juga melakukan studi pustaka untuk pengumpulan data seperti membaca buku-buku, literatur, jurnal-jurnal, referensi yang berkaitan dengan penelitian ini dan penelitian terdahulu yang berkaitan.

2.8.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel. Menurut Gujarati dan Porter (2012:235), data panel merupakan kombinasi dari data bertipe *cross section* dan data *time series* yakni sejumlah variabel di observasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu.

Dua teknik estimasi model regresi data panel di atas dapat dipilih satu yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel. Dua uji yang digunakan, pertama uji Chow digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau *fixed effect*. Kedua, uji Hausman untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* yang terbaik dalam mengestimasi regresi data panel, dan uji lagrange untuk memilih antara *random effect* atau *common effect.*

1. **Uji Chow atau Likehood Test Ratio**

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model.* Pengujian ini dapat dilakukan dengan uji statistik F (Juanda dan Junaidi 2012:182). Hipotesis yang digunakan adalah :

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Adapun uji statistik F yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{(RSS_1 - RSS_2)/n - 1}{(RSS_2)/(nT - n - K)}$$

Dimana :

n : jumlah objek

T : jumlah periode waktu

Dengan tingkat signifikansi α = 5% maka pengambilan keputusan dilakukan dengan :

a. Jika nilai statistik F .> 0,05 maka H0 ditolak, maka teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Common Effect Model.*
b. Jika nilai statistik F .< 0,05 maka H0 diterima, maka teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model.*

2. Uji Lagrange

Menurut Juanda dan Junaidi (2012:183), uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model *Random Effect Model* lebih baik dibanding model *Common Effect Model.* Pengujian ini dilakukan dengan metode uji *Lagrange Multiplier* (LM). Hipotesis yang digunakan adalah :

H0 = *Common Effect Model*

H1 = *Random Effect Model*

Adapun nilai statistik LM dihitung sebagai berikut :

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)}\left[\frac{\sum_{i=1}^{n}\left[\sum_{t=0}^{T} e_{it}\right]^2}{\sum_{i=1}^{n}\sum_{t=0}^{T} e_{it}^2} - 1\right]^2$$

Dimana :

n : objek

T : periode waktu

Pengambilan keputusan dilakukan dengan :

a. Jika nilai statistik LM .> nilai kritis statistik *chi-square* maka H0 ditolak, maka teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Random Effect Model.*
b. Jika nilai statistik LM .< nilai kritis statistik *chi-square* maka H0 diterima, maka teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Common Effect Model.*

3. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui apakah model *Fixed Effect* lebih baik dari model *Random Effect.* Dengan mengikuti kriteria Wald, nilai statistik Hausman ini akan mengikuti distribusi *chi-square* (Juanda dan Junaidi 2012:184). Hipotesis yang digunakan adalah :

H0 = *Random Effect Model*

H1 = *Fixed Effect Model*

Nilai statistik Hausman ini akan mengikuti distribusi *chi-square* sebagai berikut :

$$W = x'[R\$ = [\beta,\beta_{GLS}]\Sigma^{-1}[\beta,\beta_{GLS}]$$

Pengambilan keputusan dilakukan dengan :

a. Jika nilai statistik Hausman < nilai kritis statistik *chi-square* maka H0 ditolak, maka teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model.*
b. Jika nilai statistik Hausman > nilai kritis statistik *chi-square* maka H0 diterima, maka teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Random Effect Model.*

3. Pembahasan
3.3 Persamaan Regresi Data Panel
3.3.1 EVA Terhadap ROA

Tabel 1
Model Random Effect

Dependent Variable: ROA?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/25/15 Time: 09:12
Sample: 2011 2014
Included observations: 4
Cross-sections included: 7
Total pool (balanced) observations: 28
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.57E-07	0.296094	3.23E-06	1.0000
EVA?	0.680878	0.262034	2.598430	0.0152
Random Effects (Cross)				
_BTEL—C	-1.211915			
_CENT—C	0.185563			
_EXCL—C	0.570101			
_FREN—C	-0.309044			
_ISAT—C	0.324645			
_TLKM—C	-0.288076			
_TRIO—C	0.728727			

Effects Specification	S.D.	Rho
Cross-section random	0.753899	0.7581
Idiosyncratic random	0.425853	0.2419

Weighted Statistics			
R-squared	0.212104	Mean dependent var	1.94E-07
Adjusted R-squared	0.181800	S.D. dependent var	0.462397
S.E. of regression	0.418258	Sum squared resid	4.548438
F-statistic	6.999280	Durbin-Watson stat	1.466755
Prob(F-statistic)	0.013653		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.408729	Mean dependent var	7.14E-07
Sum squared resid	15.96428	Durbin-Watson stat	0.417898

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model *Random Effect*. Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

ROA = (intersep perusahaan sampel) + 1.94E-07 + 0.680878 EVA

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

a. Koefisien intersep sebesar 1.94E-07 atau sama dengan 0,000000194 yang berarti apabila variabel EVA konstan, maka tingkat ROA perusahaan subsektor telekomunikasi akan naik sebesar 0,000000194 %.
b. Koefisien *Economic Value Added* (X) sebesar 0.680878 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan *Economic Value Added* sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka ROA perusahaan subsektor telekomunikasi akan mengalami kenaikan sebesar 0.680878 %.

3.3.2 EVA Terhadap ROE

Tabel 2
Model Common Effect

Dependent Variable: ROE?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/25/15 Time: 09:21
Sample: 2011 2014
Included observations: 4
Cross-sections included: 7
Total pool (balanced) observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EVA?	0.178953	0.189344	0.945125	0.3530

R-squared	0.032024	Mean dependent var	-1.07E-06
Adjusted R-squared	0.032024	S.D. dependent var	1.000000
S.E. of regression	0.983858	Akaike info criterion	2.840390
Sum squared resid	26.13536	Schwarz criterion	2.887969
Log likelihood	-38.76546	Hannan-Quinn criter.	2.854936
Durbin-Watson stat	2.771486		

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model *Common Effect*. Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

ROE = (intersep perusahaan sampel) + -1.07E-06 + 0.178953 EVA

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

a) Koefisien intersep sebesar -1.07E-06 atau -0,00000107 yang berarti apabila variabel EVA konstan, maka tingkat ROE perusahaan subsektor telekomunikasi akan turun sebesar 0,00000107 %.
b) Koefisien *Economic Value Added* (X) sebesar 0.178953 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan *Economic Value Added* sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka ROE perusahaan subsektor telekomunikasi akan mengalami kenaikan sebesar 0.178953 %.

3.4 Pengujian Hipotesis

3.4.1 Uji-t EVA Terhadap ROA

Berdasarkan tabel 1, dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added* (X) memiliki nilai probabilitas (p- value) 0,0152 < 0,05, maka sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka Ho(a) ditolak yang berarti Ha(a) diterima atau *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan subsektor telekomunikasi secara parsial.

3.4.2 Uji-t EVA Terhadap ROE

Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added* (X) memiliki nilai probabilitas (p- value) 0,3530 > 0,05, maka sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka Ho(b) diterima yang berarti Ha(b) ditolak atau *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE perusahaan subsektor telekomunikasi secara parsial.

4. Kesimpulan

1. Nilai EVA 7 perusahaan telekomunikasi yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2011-2014, memiliki nilai EVA yang tidak selalu positif dan mayoritas perusahaan selalu mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Sehingga besaran tingkat EVA yang dimiliki perusahaan belum dapat meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi tujuan untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini, hasil *Economic Value Added* memiliki nilai (uji-t) sebesar 0,0152 terhadap ROA. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Economic Value Added* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. *Economic Value Added* juga memiliki nilai (uji-t) sebesar 0,3530 terhadap ROE. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Economic Value Added* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Pengaruh ini menunjukkan bahwa komponen *Economic Value Added* dan Rasio Profitabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

2. Dalam pengaruh *Economic Value Added* terhadap ROA, koefisien intersep sebesar 1.94E-07 atau 0,000000194 yang berarti apabila variabel EVA konstan, maka tingkat ROA perusahaan subsektor telekomunikasi akan naik sebesar 0,000000194%. Koefisien *Economic Value Added* (X) sebesar 0.680878 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan *Economic Value Added* sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka ROA perusahaan subsektor telekomunikasi akan mengalami kenaikan sebesar 0.680878 %.
3. Dalam pengaruh *Economic Value Added* terhadap ROE, Koefisien intersep sebesar -1.07E-06 atau -0,00000107 yang berarti apabila variabel EVA konstan, maka tingkat ROA perusahaan subsektor telekomunikasi akan turun sebesar 0,00000107%. Koefisien *Economic Value Added* (X) sebesar 0.178953 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan *Economic Value Added* sebesar 1% (dengan asumsi variabel lain konstan) maka ROA perusahaan subsektor telekomunikasi akan mengalami kenaikan sebesar 0.178953 %.

Daftar Pustaka:

[1] Amaluis, Dina. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Pendekatan Economic Value Added (EVA).*(Volume.1). Sumatera Barat.
[2] Siregar, Syofian. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Dengan Perhitungan Manual & SPSS*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
[3] Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan. Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
[4] Tandelilin, Eduardus. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BP.
[5] Zahara, Merdekawati, dan Haryanti, Dwi Asih. (2011). *Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Economic Value Added pada PT. Telekomunikasi Indonesia*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Sipil). Volume 4.
[6] Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi pertama. Rajawali Pers. Jakarta.
[7] Hanafi, M.M. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi Satu.* Yogyakarta: BPFE.
[8] Martono dan D. Agus Harjito. (2005). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Pertama, Cetakan Kelima. Ekonisia. Yogyakarta
[9] Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
[10] Keown, Arthur J *et al*. (2010). *Manajemen Keuangan. Prinsip dan Penerapan*, Edisi Kesepuluh, jilid 2. Jakarta.
[11] Sugiharto, T (2015). *Financial Ratio Relationships: Evidence from Indonesia.* Vol.4.