

Pengaruh Economic Value Added Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI

Henny Setyo Lestari^{1*}, Hartini², Alfad Alfarizki³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

Email: [*henny_setyo_lestari@trisakti.ac.id](mailto:henny_setyo_lestari@trisakti.ac.id)

Abstract: *This study aims to determine the economic value added, refined economic value added, economic value added momentum and control variables, namely current ratio, debt to equity ratio and total assets turnover have a significant effect on company performance as measured by return on assets (ROA) of the Food and Beverage Manufacturing Sector listed on the IDX. This study uses the Panel method. The data used during the period 2018-2022 were obtained from the IDX. The dependent variable used in this study is profitability with the measurement variable being return on assets. While the independent variables are EVA, REVA and EVA momentum and the control variables are current ratio, debt equity ratio and total asset turnover. It is expected that the results of the study show that EVA, REVA and EVA have a positive and significant effect on influencing the profitability of manufacturing companies in the Food and Beverage sector in Indonesia.*

Keywords: *EVA REVA, EVA momentum, Company performance*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *economic value added, refined economic value added, economic value added momentum* dan variabel kontrol yaitu *current ratio, debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset (ROA)* Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode *Panel*. Data yang di gunakan selama periode tahun 2018-2022 yang diperoleh dari BEI. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dengan variabel pengukuran adalah *return on assets*. Sedangkan variabel independen EVA, REVA dan EVA momentum serta variabel kontrol *current ratio, debt equity ratio* dan *total asset turnover*. Diharapkan dari hasil penelitian menunjukkan EVA, REVA dan EVA berpengaruh positif dan signifikan dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan manufaktur sektor Food and Beverage di Indonesia.

Keywords: *EVA REVA, EVA momentum, kinerja Perusahaan*

Submission date: 18 September 2024

Accepted date: 5 Agustus 2025

PENDAHULUAN

Proses penilaian kinerja keuangan saat ini menjadi sangat penting bagi semua perusahaan. Kinerja keuangan memiliki berbagai arti seperti profitabilitas, produktivitas, dan perkembangan ekonomi sehingga rasio keuangan merupakan tolak ukur yang tepat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut (Basset et al., 2020). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu penelitian yang diminati oleh banyak penelitian.

Analisis kinerja keuangan bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan baik atau tidak dalam mengelola sumber daya keuangan dengan memberikan gambaran tentang kemampuan dalam mencapai tujuan perusahaan, selain itu juga menjelaskan bagaimana kondisi pengelolaan perusahaan kepada publik (Omneya et al., 2021). Beberapa penelitian mencoba menemukan alat evaluasi untuk kinerja keuangan perusahaan. Ukuran kinerja akuntansi seperti NP, NOPAT, ROI, EPS, dan sebagainya dikritik karena ketidakmampuan untuk mencerminkan biaya modal perusahaan, sehingga pengukuran akuntansi tidak dapat diterapkan dalam mengukur kinerja tingkat perusahaan (He et al., 2020).

Salah satu cara untuk mengatasi kekurangan karena ketidakmampuan mencerminkan biaya modal Perusahaan, maka dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan mengungkapkan alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang terbaik. Selama dua dekade terakhir pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai, khususnya EVA mulai diminati untuk diteliti (Tripathi et al., 2017). Pada tahun 1991 Stewart meluncurkan metrik *Economic Value Added* (EVA), kemudian Bacidore tahun 1997 mengusulkan *Refined Economic Value Added* (REVA) sebagai pengganti EVA dan terakhir pada tahun 2009 Stewart memperkenalkan *Economic Value Added Momentum* (EVA Momentum) sebagai perbaharuan dari EVA (Omneya et al., 2021). EVA yang digunakan untuk mengetahui jumlah nilai ekonomi yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemilik. Pokok pemikiran dari EVA adalah mengubah laba akuntansi yang dicatat dalam laporan keuangan menjadi laba ekonomi melalui pengurangan biaya modal (Omneya et al., 2021). Beberapa studi tentang pengaruh EVA kepada performa perusahaan telah dilakukan seperti dengan penelitian dari Subedi dan Farazmand (2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan EVA sebagai sistem evaluasinya dalam membuat keputusan investasi akan menaikkan performa kinerja perusahaan.

Penentu kinerja keuangan perusahaan dan pengukurannya tampak seperti dua sisi koin yang sama. Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan memperkirakan variabel yang terkait dengan pertumbuhan, produktivitas, dan profitabilitas. Performa kinerja perusahaan seperti ROA telah banyak diteliti seperti penelitian dari Irman et al. (2020) bahwa *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai ROA, sedangkan *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai negatif yang tidak signifikan terhadap nilai ROA. Hasil penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian dari Nanda dan Panda (2019) bahwa *Asset Turnover* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai ROA. Pendapat lain tentang faktor yang berpengaruh terhadap ROA juga dijelaskan oleh Chandra et al., (2020) bahwa *Debt to Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, *Total Asset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, dan *Current Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA.

REVA juga memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti dengan penelitian dari Yan dan Wang (2016) bahwa EVA dan REVA lebih efisien dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan tenaga listrik di Cina. Penelitian lain tentang REVA juga dilakukan oleh Dewri (2020) yang menyatakan bahwa manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengkonfirmasi pertumbuhan keuangan melalui REVA. EVA momentum bisa menjadi pertimbangan sebagai alat ukur paling efektif dalam menjelaskan kinerja keuangan (Omneya, 2021).

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan. Kinerja keuangan memiliki berbagai arti seperti profitabilitas, produktivitas, dan perkembangan ekonomi sehingga rasio keuangan merupakan tolak ukur yang tepat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut (Basset et al., 2020). Kinerja keuangan mengacu pada kemampuan perusahaan dalam mencapai hasil keuangan sesuai dengan yang direncanakan perusahaan (Egbunike dan Okerekeoti, 2018). Kinerja keuangan

merupakan alat evaluasi yang unggul untuk dapat membantu dalam menilai sejauh mana tujuan perusahaan tercapai, kemudian juga membantu manajer dalam proses pengambilan keputusan dan memberikan informasi tentang posisi keuangan perusahaan kepada para investor (Omneya et al., 2021). Ukuran kinerja akuntansi seperti NP, NOPAT, ROI, EPS, dan sebagainya telah dikritik karena ketidakmampuan dalam mencerminkan biaya modal organisasi, sehingga pengukuran akuntansi tidak dapat diterapkan dalam mengukur kinerja tingkat perusahaan (He et al., 2020). Secara lebih spesifik, penilaian kinerja keuangan dianggap sebagai penelitian yang dapat menyajikan gambaran nyata mengenai kinerja keuangan yang diharapkan dapat dicapai oleh suatu organisasi pada akhir periode tertentu (He et al., 2020). Penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan alat ukur *return on asset* (ROA).

ROA didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengeksploitasi aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba setelah bunga dan pajak melalui penentuan berapa pendapatan perusahaan untuk setiap satu dolar yang diinvestasikan pada aset tetap (Maenuddina et al., 2020). Oleh karena itu, semakin tinggi ROA maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan efisiensi asetnya.

Tingkat Pengembalian Aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Menurut (Jufrizen et al., 2019) *Return On Assets* adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menilai tingkat laba bersih terhadap total aset perusahaan. ROA adalah sebuah singkatan dari *Return on Assets*, dalam bahasa Indonesia bisa diartikan sebagai sebuah cara atau tingkat pengembalian aset. ROA ini adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba karena pada rasio tersebut mewakili atas seluruh aktivitas pada perusahaan.

Selama dua dekade terakhir pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai, khususnya EVA mulai diminati untuk diteliti (Tripathi et al., 2017). Pada tahun 1991 Stewart meluncurkan metrik *Economic Value Added* (EVA), kemudian Bacidore tahun 1997 mengusulkan *Refined Economic Value Added* (REVA) sebagai pengganti EVA dan terakhir pada tahun 2009 Stewart memperkenalkan *Economic Value Added Momentum* (EVA Momentum) sebagai perbaharuan dari EVA (Omneya et al., 2021). Gagasan utama dibalik EVA adalah bahwa bisnis dapat disebut menguntungkan ketika menciptakan kekayaan bagi pemegang saham mereka, yang mana bukan hanya mengukur laba bersih (Jankalova and Kurotova, 2019). Beberapa studi tentang pengaruh EVA kepada performa perusahaan telah dilakukan seperti dengan penelitian dari Subedi dan Farazmand (2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan EVA sebagai sistem evaluasinya dalam membuat keputusan investasi akan menaikkan performa kinerja mereka. REVA juga memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti dengan penelitian dari Yan dan Wang (2016) bahwa EVA dan REVA lebih efisien dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan tenaga listrik di Cina. Penelitian lain tentang REVA juga dilakukan oleh Dewri (2020) yang menyatakan bahwa manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengkonfirmasi pertumbuhan keuangan melalui REVA. EVA momentum bisa menjadi pertimbangan sebagai alat ukur paling efektif dalam menjelaskan kinerja keuangan (Omneya, 2021).

Economic Value Added. *Economic value added* (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan dan sesuai dengan alat bisnis yang ampuh, yang jika diterapkan dengan benar, menjamin peningkatan kinerja perusahaan dan memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham (Salaga et al., 2015). Ide utama EVA adalah mengubah laba akuntansi yang tercatat dalam laporan keuangan menjadi laba ekonomi melalui pengurangan biaya modal (Weaver, 2011).

***Refined Economy Value Added* (REVA).** Bacidore et al, Villers dan Ferguson & Leistikow merekomendasikan perlunya penyempurnaan konsep EVA dengan memperhatikan

faktor pasar, tingkat inflasi, dan variabel- variabel penentu operasi bisnis internasional seperti kurs matauang serta tingkat bunga yang termanifestasikan pada harga saham yang terbentuk dipasar modal. Rumusan penyempurnaan tersebut dikenal dengan Konsep *Refined Economic Value Added* yang pertama kali diperkenalkan oleh Bacidore et.al. Dengan REVA, investor dapat memperoleh nilai tambah ekonomi lebih dari nilai buku atas laba operasi dan jauh diatas *opportunity cost* atas modal yang diinvestasikan diperusahaan (Irfani, 2020).

Tehnik Analisis lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dengan metode *Refined Economic Value Added* (REVA). *Refined Economic Value Added* (REVA) merupakan sebuah model alat ukur EVA yang disempurnakan dengan membedakan dalam memperlakukan modal. Pada *economic value added* menggunakan nilai buku ekonomis (*economic book value*). Sedangkan REVA menggunakan nilai pasar badan (*Market Value Of The Firm*) karena dianggap lebih mencerminkan kekayaan pemegang saham dari pada nilai buku ekonomis (Lestari & Oktaria, 2019). Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwasanya konsep *refined economic value added* merupakan penyempurnaan dari metode *Economic Vaue Added*, sehinga metode *Refined Economic Value Added* perlu diterapkan pada perusahaan agar dapat mengurangi dan mengatasi kelemahan metode pengukuran dengan metode *Economic Value Added* yang hanya mempertimbangkan biaya berdasarkan nilai buku. *Refined economic value added* dapat menjadi alat evaluasi yang sangat penting dalam menilai kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja dengan metode *Refined Economi Value Added* bertujuan untuk menutup celah antara laba akuntansi dan laba ekonomi dengan lebih menekankan pada market *value* dalam perhitungan *Capital Cost*. (Lestari & Oktaria, 2019).

Kelebihan Metode REVA

Berikut ini adalah kelebihan Dari Metode REVA (Lestari & Oktaria, 2019):

- a) REVA bermanfaat sebagai penilaian kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai, membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal dan dapat digunakan dalam mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modal.
- b) Manajemen harus mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal yang sesungguhnya menjadi perhatian para investor dapat diperlihatkan secara jelas.
- c) Manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Langkah – Langkah Menghitung Metode REVA

Dalam perhitungan metode REVA langkah – langkahnya hampir sama dengan perhitungan EVA. Akan tetapi yang membedakannya yaitu dalam memperlakukan modal.

Adapun langkah - langkah dalam menghitung metode REVA (Irfani, 2020) yaitu sebagai berikut :

- a) Menghitung MCAPITAL $t-1$. Untuk menghitung MCAPITAL $t-1$. Dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{MCAPITAL}_{t-1} = (\text{PPS}_{t-1} \times \text{LS}_{t-1}) - \text{NBK}_{t-1}$$

Keterangan :

MCAPITAL $t-1$. : Nilai pasar pada akhir periode

PPS $t-1$. : Harga pasar perlembar saham akhir periode.

LS $t-1$. : Lembar saham akhir periode.

NBK $t-1$: Nilai buku kewajiban jangka panjang akhir periode

- b) Menghitung WACC $t-1 \times$ MCAPITAL $t-1$

c) Menghitung REVA.

Untuk menghitung REVA dapat digunakan Rumus sebagai berikut:

$$\text{REVA } t = \text{NOPAT } t - (\text{WACC}_{t-1} \times \text{MCAPITAL } t-1)$$

Current ratio, Debt to equity ratio, Total Asset Turnover

Current Ratio. Kasmir (2018) menjelaskan bahwa *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Irman et al. (2020) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini diperoleh dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Rasio lancar adalah jenis aset yang dapat dengan mudah dicairkan (diuangkan), dengan jangka waktu tidak lebih dari satu tahun atau satu siklus akuntansi. Berikut rumus rasio lancar:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: Nurlaela et al., (2019)

Debt To Equity Ratio. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan modal sendiri. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* yaitu total hutang dibagi dengan total ekuitas.

Menurut Hanafi dan Halim (2016) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Hanafi dan Halim (2016)

Total Asset Turnover. *Total Asset Turnover* menunjukkan tingkat aktivitas perusahaan yang biasanya dikenal dengan tingkat perputaran atau tingkat efisiensi. TATO dihitung dengan membagi antara penjualan dengan total asetnya.

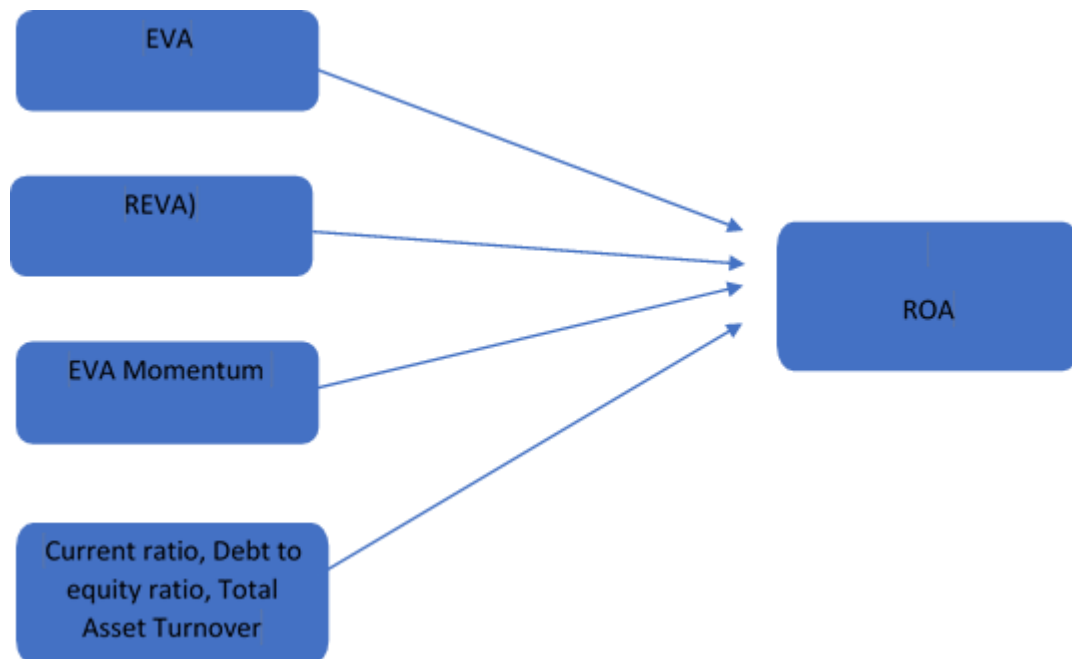
Menurut Yunita, et al., (2019) TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivitya atau menunjukkan keefektivitasan manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan laba dengan perbandingan penjualan dengan rata-rata aset tetap. *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Jika aset yang dimiliki perusahaan banyak maka jumlah penjualan dapat ditingkatkan. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi laba yang dimiliki. Berdasarkan pemaparan diatas, TATO dapat diartikan sebagai rasio yang mengukur efisiensi perputaran aset untuk menunjang tingkat penjualan dalam suatu perusahaan.

Berikut rumus TATO:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Fahmi (2013)

Berdasarkan penjelasan dari tinjauan Pustaka di atas, maka rerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Bagan Rerangka Konseptual

Hipotesis

Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap kinerja perusahaan. *Economic Value Added (EVA)* telah dipuji sebagai inovasi dan menjadi salah satu alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Gagasan utama dibalik EVA adalah bahwa bisnis dapat disebut menguntungkan ketika menciptakan kekayaan bagi pemegang saham mereka, yang mana bukan hanya mengukur laba bersih (Jankalová and Kurotová, 2019). Berdasarkan studi dari Subedi dan Farazmand (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan EVA sebagai sistem evaluasinya dalam membuat keputusan investasi akan menaikkan performa kinerja mereka. Hal tersebut sesuai dengan penelian dari Yan dan Wang (2016) bahwa EVA lebih efisien dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. EVA berpengaruh positif terhadap kinerja Perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan:

H1: Terdapat pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh *Refined Economic Value Added (REVA)* terhadap kinerja perusahaan. *Refined Economic Value Added (REVA)* merupakan salah satu pengembangan dari EVA. EVA dinilai gagal dalam memberikan nilai kapitalisasi pasar perusahaan dikarenakan mengabaikan untuk mengukur nilai pasar saat ini. Dewri (2020) menyatakan bahwa manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengkonfirmasi pertumbuhan keuangan melalui REVA. Hal tersebut sesuai dengan penelian dari Yan dan Wang (2016) bahwa REVA lebih efisien dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. REVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan:

H2: Terdapat pengaruh *Refined Economic Value Added (REVA)* terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh *Economic Value Added Momentum (EVA momentum)* terhadap kinerja perusahaan. *Economic Value Added Momentum (EVA momentum)* merupakan perkembangan lebih lanjut dari EVA. EVA momentum membandingkan pengurangan nilai EVA tahun berjalan dengan EVA tahun sebelumnya dibanding dengan penjualan periode tahun berjalan. Menurut Stewart (2009) EVA momentum menjadi alat ukur terbaik dalam mengukur kinerja keuangan. Hal tersebut juga sesuai dengan penelitian dari Omneya et al. (2021) bahwa EVA momentum bisa menjadi pertimbangan sebagai alat ukur paling efektif dalam menjelaskan kinerja keuangan. EVA Momentum berpengaruh positif terhadap kinerja Perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ketiga dapat dirumuskan:

H3: Terdapat pengaruh *Economic Value Added Momentum (EVA momentum)* terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh *Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity* terhadap kinerja Perusahaan. Performa kinerja perusahaan seperti ROA telah banyak diteliti seperti penelitian dari Irman et al. (2020) bahwa *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai ROA, sedangkan *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai negatif yang tidak signifikan terhadap nilai ROA. Hasil penelitian tersebut juga sesuai dengan penelitian dari Nanda dan Panda (2019) bahwa *Asset Turnover* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai ROA. Pendapat lain tentang faktor yang berpengaruh terhadap ROA juga dijelaskan oleh Chandra et al., (2020) bahwa *Debt to Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, *Total Asset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, dan *Current Ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA.. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan:

H4: Terdapat pengaruh variabel kontrol (*Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity*) terhadap kinerja perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sector Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Metode pengambilan sampel berdasarkan pada metode purposive sampling. Sumber data yang di gunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang bersumber dari Annual Report masing-masing bank umum di website masing-masing perusahaan.

Tabel 1. Variabel dan Pengukuran

Jenis Variabel	Nama Variabel	Simbol	Rumus Variabel	Referensi
Variabel Dependen	<i>Return on Asset</i>	ROA	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Omneya et al., 2021
	<i>Economic Value Added</i>	EVA	$\text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC})$	Omneya et al., 2021
Variabel Independen	<i>Refined Economic Value Added</i>	REVA	$\text{NOPAT} - (\text{Capital Market Value} \times \text{WACC})$	Omneya et al., 2021
	<i>Economic Value Added Momentum</i>	EVA Momen tum	$\frac{\text{EVA}_1 - \text{EVA}_0}{\text{Sales}_0}$	Omneya et al., 2021
Variabel Kontrol	<i>Current Ratio</i>	CR	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Irman et al., 2020

Jenis Variabel	Nama Variabel	Simbol	Rumus Variabel	Referensi
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	DER	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Irman et al., 2020
	<i>Total Assets Turnover</i>	TATO	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	Irman et al., 2020

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Variabel Dependen	Chi-square	Probability	Keputusan
ROA	403.150095	0.0000	H ₀ ditolak, <i>Fixed Effect</i> yang dipilih.

Berdasarkan hasil uji chow yaitu *Return on Asset* (ROA) memiliki hasil probabilitas *cross-section* sebesar $0.0000 < 0.05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H₀ ditolak, maka model yang tepat untuk dipilih adalah *fixed effect model* dan dilanjutkan dengan melakukan uji hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Variabel Dependen	Chi-square	Probability	Keputusan
ROA	5.002995	0.5434	H ₀ diterima, <i>Random Effect</i> yang dipilih.

Berdasarkan hasil uji *hausman*, probabilitas *cross-section* sebesar $0.5434 > 0.05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H₀ diterima, maka metode yang dipilih dari hasil uji *hausman* pada model ini adalah *random effect model* dan selanjutnya dapat melakukan uji *lagrange multiplier*.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Variabel Dependen	Breusch-Pagan	Probability	Keputusan
ROA	247.9752	0.0000	H ₀ ditolak, model yang digunakan <i>random effect</i> .

Berdasarkan hasil uji *lagrange multiplier* untuk *Return on Asset* (ROA), probabilitas *cross-section* model ROA sebesar $0.0000 < 0.05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H₀ ditolak, maka metode yang dipilih dari hasil uji *lagrange multiplier* pada model ini adalah *random effect model*.

Tabel 5. Hasil Uji F

Variabel Dependen	F-Statistic	Probability	Keputusan
ROA	14.60097	0.000000	H ₀ ditolak, berpengaruh signifikan.

Berdasarkan hasil uji F memiliki nilai probabilitas sebesar $0.000000 < 0.05$. Dengan demikian H₀ ditolak, yang artinya variabel independen yaitu *economic value added*, *refined economic value added*, *economic value added momentum* dan variabel kontrol yaitu *current*

ratio, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Uji Goodness of Fit

Variabel Dependen	Koefisien Determinasi	
	<i>R-Squared</i>	<i>Adjusted R-Squared</i>
ROA	0.145378	0.835422

Dari hasil diatas yaitu ROA ditemukan nilai *adjusted R²* mencapai 0.835422 atau 83.5422% menunjukkan bahwa *economic value added*, *refined economic value added*, *economic value added momentum* dan variabel kontrol yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) sebagai dependen sebesar 83.5422% dengan pengaruh yang kuat dan sebesar 16.4578% menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dari faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini sehingga diketahui adanya korelasi yang kuat antara *economic value added*, *refined economic value added*, *economic value added momentum* dan variabel kontrol yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA).

Analisis Statistik Deskriptif

Model Regresi

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 EVA_{it} + \beta_2 REVA_{it} + \beta_3 EVA \text{ Momentum}_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 TATO_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

ROA	= <i>Return on Asset</i>
EVA	= <i>Economic Value Added</i>
REVA	= <i>Refined Economic Value Added</i>
EVA Momentum	= <i>Economic Value Added Momentum</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
TATO	= <i>Total Assets Turnover</i>
e	= <i>Error</i>

HASIL PEMBAHASAN

Statistik deskriptif menggambarkan karakteristik data dengan menggunakan nilai maksimum dan minimum, mean (rata-rata), standar deviasi, dan median. Nilai maksimum merupakan nilai tertinggi. Nilai minimum menunjukkan nilai terendah. Mean menunjukkan rata-rata seluruh variabel penelitian. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui apakah suatu data bersifat homogen atau heterogen. Median menunjukkan nilai tengah untuk setiap variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Statistik Deskriptif

Variables	Mean	Maximum	Minimum	Std.Dev
ROA	- 0.21	2.47	16.5029	12.43398
EVA	0.456492	1.823383	0.102383	0.209159
REVA EVA	7.726603	1243.438	-723.564	99.80111
Momentum	0.039865	2.401666	-21.3637	1.223393
CR	27.96	78.54	47.3293	16.75249
DER	5.178788	14	0	2.374391
TATO	3.31	44.86	16.5029	12.43398

Sumber : Data diolah

Return On Asset (ROA), hasil uji statistik deskriptif diketahui bahwa nilai rata-rata yang dimiliki ROA adalah sebesar - 0.21 dengan standar deviasi sebesar 12.43398. ROA memiliki nilai maksimum sebesar 2.47 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Merck, Tbk pada tahun 2018, nilai maksimum tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar dari aset yang dimilikinya. ROA memiliki nilai minimum 16.5029 dimiliki oleh perusahaan PT. Tirta Mahakam Resources, Tbk di tahun 2020 hal ini menunjukkan perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Economic Value Added. rata-rata sebesar 0.456492 dan standar deviasi sebesar 12.43398. Nilai minimum *Economic Value Added* adalah 0.102383 yang dimiliki lebih dari satu perusahaan dan maksimum *Economic Value Added* sebesar 1.823383 dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia di tahun 2017.

Refined Economic Value Added. memiliki rata-rata sebesar 7.726603 dan standar deviasi sebesar 99.80111. *Refined Economic Value Added* memiliki nilai maksimum sebesar 1243.438 dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Universal di tahun 2018 hingga 2020 dan PT. Pyridam Farma di tahun 2019. *Refined Economic Value Added* memiliki nilai minimum sebesar -723.564 yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur lebih dari satu.

Economic Value Added. Momentum memiliki nilai rata-rata sebesar 0.039865 dan standar deviasi sebesar 1.223393. *Economic Value Added* Momentum memiliki nilai maksimum sebesar 2.401666 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Malindo Feedmill ditahun 2017-2022 dan memiliki nilai minimum sebesar -21.3637 yang dimiliki perusahaan PT. Panasia Indo Resources, Tbk di tahun 2022.

Current Ratio. memiliki nilai rata-rata sebesar 27.96 dengan standar deviasi 16.75249. *Current Ratio* memiliki nilai maksimum 78.54 yang dimiliki oleh PT. Trias Sentosa di tahun 2017-2022 dan memiliki nilai minimum sebesar 47.3293 dimiliki oleh perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara, Tbk di tahun 2017 hingga 2019.

Debt to Equity Ratio. memiliki nilai rata-rata sebesar 5.178788 dengan standar deviasi sebesar 12.374391. Nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0 dimiliki perusahaan PT. Lionmesh Prima, Tbk di tahun 2022 dan nilai maksimumnya sebesar 14 dimiliki perusahaan PT. Gudang Garam, Tbk di tahun 2018.

Total Assets Turnover. memiliki nilai rata-rata sebesar 3.31 dengan standar deviasi 12.43398. *Total Assets Turnover* memiliki nilai minimum sebesar 16.5029 dimiliki perusahaan PT. Buana Artha Anugrah, Tbk di tahun 2022 dan nilai maksimumnya sebesar 44.86 dimiliki PT. Tirta Mahakam Resources, Tbk di tahun 2022.

Analisis Uji Hipotesis

Uji T

Uji T digunakan untuk menguji hipotesis variabel independen terhadap variabel dependen dengan tujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen *economic value added*, *refined economic value added*, *economic value added momentum* dan variabel kontrol yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA).

Tabel 8. Interpretasi Hasil

<i>Random Effect Model</i>			
Variabel Dependen : ROA			
Variabel	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
Konstanta	0.291509	0.0909	
<i>Economic Value Added</i>	0.005589	0.0138	Berpengaruh Positif
<i>Refined Economic Value Added</i>	0.118004	0.0006	Berpengaruh Positif
<i>Economic Value Added Momentum</i>	0.003747	0.0352	Berpengaruh Positif
<i>Current Ratio</i>	-0.0000838	0.0191	Berpengaruh Negatif
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.013243	0.1327	Tidak Berpengaruh
<i>Total Assets Turnover</i>	0.156867	0.0000	Berpengaruh Positif

Catatan: signifikan pada 5%

Berdasarkan hasil Uji T, maka diinterpretasikan sebagai berikut:

Economic Value Added. *Economic Value Added* memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0138 < 0.05$ adanya pengaruh signifikan dengan nilai koefisien yakni sebesar 0.005589. Artinya ada pengaruh positif *Economic Value Added* terhadap ROA.

Refined Economic Value Added. *Refined Economic Value Added* memiliki hasil $0.0006 < 0.05$ adanya pengaruh signifikan dengan nilai koefisien yakni sebesar 0.118004. Artinya ada pengaruh positif *Refined Economic Value Added* terhadap ROA.

Economic Value Added Momentum. *Economic Value Added Momentum* memiliki hasil probabilitas uji T sebesar $0.0352 < 0.05$ dengan nilai koefisien yakni sebesar 0.003747. Artinya ada pengaruh positif *Economic Value Added Momentum* terhadap ROA.

Current Ratio. Hasil uji T *Current Ratio* memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0191 < 0.05$ dengan nilai koefisien yakni sebesar -0.0000838. Sehingga terdapat pengaruh negatif *Current Ratio* terhadap ROA.

Debt to Equity Ratio. Variabel kontrol *Debt to Equity Ratio* memiliki hasil uji T dengan nilai probabilitas sebesar $0.1327 > 0.05$ hasil tersebut memiliki menunjukkan tidak ada pengaruh variabel kontrol *Debt to Equity Ratio* terhadap ROA.

Total Assets Turnover. Variabel kontrol *Total Assets Turnover* e memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ hasil tersebut memiliki pengaruh dengan nilai koefisien sebesar 0.156867. Artinya ada pengaruh negatif variabel kontrol *Total Assets Turnover* terhadap ROA.

Berdasarkan pengujian hipotesa dengan uji T maka pengaruh variabel independen *economic value added*, *refined economic value added*, *economic value added momentum* dan

variabel kontrol yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

H₁ : Pengaruh *economic value added* terhadap kinerja Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan terdapat pengaruh positif *Economic Value Added* (EVA) terhadap kinerja perusahaan. Nilai EVA yang positif berarti perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien yang berarti tingkat pengembalian yang dihasilkan tidak melebihi biaya ekuitas untuk tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. EVA yang positif juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang maksimal bagi pemilik modal dibantu dengan peningkatan biaya ekuitas yang akan mampu meningkatkan tingkat pengembalian, sehingga menurut hasil penelitian, EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PER, PBV dan Tobin's Q) yang berarti meskipun nilai EVA perusahaan meningkat, tidak menjamin nilai perusahaan akan meningkat juga, begitu pula sebaliknya.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Septiyanti et al. (2013) yang mengungkapkan bahwa *economic value added* (EVA) memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa analisis EVA tidak selalu digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh investor untuk membeli atau menjual saham perusahaan dan juga tidak digunakan oleh manajemen untuk membuat keputusan pembagian dividen. EVA tidak selalu digunakan sebagai dasar kinerja karena perhitungan EVA tidak sederhana dibandingkan dengan ukuran kinerja yang umum digunakan seperti rasio keuangan.

H₂ : Pengaruh *refined economic value added* terhadap kinerja Perusahaan

Temuan-temuan ini mendukung temuan Lee dan Kim (2009) yang memberikan bukti bahwa REVA merupakan ukuran kinerja perusahaan yang berharga dengan daya penjelasan yang tinggi. Mereka juga melaporkan bahwa REVA dengan koefisien negatif dapat dijelaskan oleh fakta bahwa REVA memiliki biaya modal yang lebih besar karena penggunaan nilai pasar dalam perhitungannya, yang biasanya lebih besar daripada nilai buku yang digunakan dalam perhitungan EVA untuk menghitung biaya modal. Hasil-hasil ini juga mendekati hasil Yan dan Wang (2016) di Tiongkok yang memberikan bukti bahwa REVA dapat mendorong manajer untuk mempertimbangkan semua biaya modal (utang dan ekuitas) di samping pengembalian modal untuk meningkatkan kinerja keuangan yang pada gilirannya akan mengarah pada peningkatan kekayaan pemegang saham.

H₃ : Pengaruh *economic value added momentum* terhadap kinerja Perusahaan

Mahoney (2011) yang menyelidiki pasar AS antara tahun 2001 dan 2008 mendukung penggunaan momentum EVA sebagai ukuran untuk membandingkan perusahaan. Lebih jauh lagi, Ceryova et al. (2018) mengevaluasi kinerja bisnis perusahaan teknologi multinasional Amerika Microsoft Corporation menggunakan momentum nilai tambah ekonomi dan mereka mengonfirmasi bahwa EVAM menunjukkan kinerja superior yang menyoroti produktivitas perusahaan yang luar biasa. Mereka juga menyatakan bahwa EVAM menanggapi kebutuhan untuk melaporkan laba ekonomi dengan jelas sebagai persentase yang dapat dipisahkan untuk mengeksplorasi pendorong laba ekonomi yang autentik baik yang dihasilkan dari laba produktivitas atau pertumbuhan yang menguntungkan atau keduanya, dengan masing-masing dapat dipisahkan lebih lanjut untuk menunjukkan kekuatan atau kelemahan utama utama dalam perusahaan di semua tingkatan.

H₄ : Pengaruh *total assets turnover* terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. *Current ratio* sebagai proksi likuiditas menurut (Nanda & Panda, 2018; Jelena et al., 2018). Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (Goddard et al., 2005; Nanda & Panda, 2018; Yameen et al., 2019) serta tidak terdapat pengaruh terhadap profitabilitas (Zainudin et al., 2018).

H₅ : Pengaruh *total assets turnover* terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Untuk menghitung *leverage*, rasio utang terhadap ekuitas akan digunakan mengikuti metodologi Ullah et al. (2020). Sebagian besar studi empiris telah menemukan pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas yang terbalik (Asimakopoulus et al., 2009; Nunes et al., 2009; Khaled & Samman, 2015; Nanda & Panda, 2018; Blažková & Dvouletý, 2019).

H₆ : Pengaruh *total assets turnover* terhadap kinerja perusahaan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. *Total assets turnover* yang dihitung berdasarkan *sales* dibagi dengan *total asset*, jika lebih tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan asetnya secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Ahmad et al. (2015) menemukan pengaruh positif *total assets turnover* terhadap profitabilitas.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen *economic value added*, *refined economic value added*, *economic value added momentum* dan variabel kontrol yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dengan sampel sebesar 87 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. EVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
2. REVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
3. EVA Momentum berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
4. *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan
5. *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
6. *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Abdel-Basset, M., Ding, W., Mohamed, R., & Metawa, N. (2020). An integrated plithogenic MCDM approach for financial performance evaluation of manufacturing industries. *Risk Management*, Vol. 22, pp. 192-218. <https://doi.org/10.1057/s41283-020-00061-4>
- Agus, S Irfani. 2020. Manajemen Keuangan Dan Bisnis : Teori Dan Aplikasi. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Chandra, A. S., Yulmardi, Y., & Erfit, E. (2020). Pengaruh pertumbuhan penduduk, inflasi, investasi, upah minimum dan kesempatan kerja terhadap pengangguran di Kota Jambi. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 15(2), 197–212. <https://doi.org/10.22437/paradigma.v15i2.10321>
- Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, & Hayati K. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, dan Current Ratio terhadap Return on Assets (*The Effects of the Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, and Current Ratio on*

- Return on Assets*). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, Vol. 2, pp. 57-69. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>
- Dewri, Leo V. (2020). A Critical Assessment of Interrelationship Among Corporate Governance, Financial Performance, Refined Economic Value Added to Measure Firm Value and Return on Stock. *Journal of the Knowledge Economy*. <https://doi.org/10.1007/s13132-021-00808-8>
- Egbunike, C.F., & Okerekeoti, C.U. (2018). Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria. *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 3, pp. 142-168. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2018-0029>
- Fayed, A. M., & Dubey, S. (2016). An Empirical Study of Impact of EVA Momentum on the Shareholders Value Creation as Compared to Traditional Financial Performance Measures—With Special Reference to the UAE, *International Journal of Economics and Finance*, 8, 23-38. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n5p23>
- Fayed, A. M., & Dubey, S. (2016). An Empirical Study of Impact of EVA Momentum on the Shareholders Value Creation as Compared to Traditional Financial Performance Measures—With Special Reference to the UAE, *International Journal of Economics and Finance*, 8, 23-38. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n5p23>
- Hanafy, Mamduh. M., Halim, Abdul. 2016. Analisis Laporan Keuangan Edisi ke5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- He, W., Chen, L., & Liu, W. (2020). Does New Performance Appraisal System (EVA) Affect Earnings Management? *Nankai Business Review International*, Vol. 11, pp. 191-216. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2019-0051>
- Irman, M., Ayu Purwati, A., Irman, M., & Purwati, A. A. (2020). Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017. *International Journal of Economics Development Research*, 1, 2020–2056.
- Irman, M., Purwati, A.A., & Juliyanti. (2020). Analysis On The Influence Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover Toward Return On Assets On The Otomotive and Component Company That Has Been Registered In Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017. *International Journal of Economics Development Research*, Vol. 1, pp. 36-44. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v1i1.26>
- Jankalova, M., & Kurotova, J. (2019). Sustainability Assessment Using Economic Value Added. *Sustainability*, Vol. 12, pp. 318-337. <https://doi.org/10.3390/su12010318>
- Jufrizen, J., & Sari, M. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Return on Equity. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 18(1), 156-191. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v18i1.58>
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, A., & Oktaria, H. (2019). PENGARUH REFINED ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN NONKEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 3(1), 107-115. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.967>
- Listed Firms. *American Journal of Industrial and Business Management*, Vol. 11, pp. 297-319. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2021.113019>
- Nanda, S., & Panda A. K. (2019). A quantile regression approach to trail financial performance of manufacturing firms. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 20, pp. 290-310. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2018-0091>

- Nanda, S., & Panda, A. K. (2019). A quantile regression approach to trail financial performance of manufacturing firms. *Journal of Applied Accounting Research*. 20(3), 290-310. current ratio, total debt, account receivable dan account payable ratio.
- Omneya, A.K., Ashraf, S., & Eldin, B.B. (2021). Financial Performance Appraisal Using Economic Values Added in Emerging Markets: Evidence from Egyptian Listed Firms: *Open Journal of Social Sciences*, Vol. 9, pp. 415-434. <https://doi.org/10.4236/jss.2021.93027>
- Omneya, A.K., Ashraf, S., & Eldin, B.B. (2021). Is Economic Value Added Momentum (EVA Momentum) a Better Performance Measurement Tool? Evidence from Egyptian
- Subedi, M., & Farazmand, A. (2020). Economic Value Added (EVA) for Performance Evaluation of Public Organizations. *Public Organization Review*, Vol. 20, pp. 613- 630. <https://doi.org/10.1007/s11115-020-00493-2>
- Tripathi, M.,Kashiramka, S., & Jain, P.K. (2017). Flexibility in Measuring Corporate Financial Performance, EVA Versus Conventional Earnings Measures: Evidences from India and China *Global Journal of Flexible Systems Management*, Vol. 19, pp. 123-138. <https://doi.org/10.1007/s40171-017-0178-0>
- Yan, Q., & Wang, Y. (2016). REVA-Based Value Analysis on Listed Companies of Power Industry. *Advances in Computer Science Research*, Vol. 58, pp. 377-379. <https://doi.org/10.2991/msota-16.2016.82>

