

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini.

1. **Harjono Sunardi (2010)**

Melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *Return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45. Metode analisis yang digunakan regresi moderasi. Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen return saham dan variabel independen ROI dan EVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan : menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan EVA sebagai variabel independen yang akan diteliti. Populasi menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ-45

Perbedaan : penelitian sebelumnya menggunakan rasio profitabilitas ROI sedangkan penelitian kali ini menggunakan EPS, selain itu variabel independen lain menggunakan MVA dan arus kas operasi. Penelitian sebelumnya menggunakan laporan keuangan tahun 2006-

2007 penelitian kali ini menggunakan laporan keuangan tahun 2011-2014.

2. **Eko Adi Widyanto (2011)**

Melakukan penelitian untuk mengetahui rentabilitas dan Nilai Tambah Ekonomi pada PT Ciputra Development. Metode analisis yang digunakan adalah rasio keuangan rentabilitas (*profit margin, turnover operating assets, earning power*) dan EVA (NOPAT, *Invested Capital, Weight Average, Cost of Capital, Capital Charges*). Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan. Sedangkan variabel independen yaitu rentabilitas dan Nilai Tambah ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat peningkatan tingkat rentabilitas ekonomi dan beradapada batasan dibawah 10% sehingga perusahaan kurang efisien ditinjau dari aspek rentabilitas. Sedangkan EVA periode 2007-2009 menghasilkan nilai negatif, sehingga EVA berada dibawah standar kinerja. Sehingga hipotesis pada penelitian ini ditolak.

Persamaan : Menggunakan Rentabilitas atau Profitabilitas dan Nilai Tambah ekonomi sebagai variabel independen.

Perbedaan : Penelitian sebelumnya menggunakan satu perusahaan yaitu PT Ciputra Development sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan publik yang terdaftar pada indeks saham LQ-45 di Bursa efek Indonesia.

3. Akmal Hidayat dan Siti Setyaningsih (2011)

Melakukan penelitian yang menganalisis pengaruh *EVA*, *market share*, *earnings* dan *net cash flow* terhadap *return* saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007. Metode dan analisis data yang digunakan yaitu dengan pengujian analisis regresi linier berganda. Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu *return* saham. Sedangkan variabel independen yaitu *economic value added*, *market share*, *earnings* dan *net cash flow*. Hasil penelitian ini menunjukkan Berdasarkan Uji ANOVA atau Uji Simultan bahwa variabel *EVA*, *market share*, *earnings* dan *net cash flow* secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara pada Uji t atau Uji Parsial menunjukkan variabel *market share* dan *earnings* yang berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan *EVA* dan *net cash flow* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan : menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan *economic value added* sebagai variabel independen. Alat uji menggunakan analisis regresi linier berganda dan mengumpulkan data dengan cara dokumentasi mengenai laporan keuangan.

Perbedaan : Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur jenis *consumer goods* yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan publik yang terdaftar di LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Variabel penelitian terdahulu menggunakan *net cash flow* sedangkan penelitian sekarang menggunakan arus kas operasi.

4. Ita Trisnawati. (2009)

Melakukan penelitian mengenai pengaruh EVA, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan MVA terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan MVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham .

Persamaan : variabel independen menggunakan *economic value added*, *earnings* dan MVA terhadap *return* saham.

Perbedaan : penelitian sebelumnya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian kali ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ-45.

5. Herry Mardiyanto (2013)

Melakukan penelitian mengenai pengaruh nilai tambah pasar dan nilai tambah ekonomi terhadap harga saham tahun 2006-2011. Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu harga saham, sedangkan variabel independen yaitu nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan Nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar terhadap harga saham. Nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar berpengaruh terhadap harga saham secara simultan. Nilai tambah ekonomis tidak berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Nilai tambah pasar berpengaruh terhadap harga saham secara parsial.

Persamaan : menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen menggunakan nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar. dan menggunakan metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi mengenai laporan keuangan.

Perbedaan : penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan retail dan listing yang ada di bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan publik yang terdaftar di LQ-45 di Bursa efek Indonesia.

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini akan dijelaskan penjabaran kembali teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian diantaranya teori-teori yang ada kaitannya dengan topik penelitian untuk dapat menyusun kerangka pemikiran.

2.2.1 **T eori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan yang dikembangkan oleh Ross (1979). Pengambilan keputusan investasi oleh investor di pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu sangat diperlukan sebagai alat analisis.

Menurut Jogiyanto (2003), sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dilihat dari informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut bernilai positif, diharapkan pasar akan

bereaksi pada saat pengumuman tersebut telah diterima oleh pasar. Pada saat semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut dan informasi telah diumumkan, pelaku pasar akan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

Apabila pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal yang dianggap baik bagi investor maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham, jika menjadi sinyal buruk maka investor akan menahan investasi untuk perusahaan tersebut. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan.

Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

2.2.2 *Economic Value Added*

EVA adalah laba bersih atau laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal yang dipakai. EVA merupakan suatu tolak ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai yang memperlihatkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham yang diciptakan atau dirusak pada periode tertentu. Biasanya EVA yang positif menunjukkan penciptaan nilai, sedangkan EVA negatif menunjukkan penghancuran nilai (Rudianto, 2013). Sedangkan Kinerja EVA sendiri menurut Young dan O'Byrne adalah untuk mengukur perbedaan dalam pengertian keuangan antara pengembalian atas modal perusahaan. Itu serupa dengan pengukuran keuntungan dalam akuntansi konvensional tetapi dengan perbedaan bahwa EVA mengukur biaya keseluruhan modal.

Ada beberapa metode dalam menentukan nilai EVA, pada penelitian kali ini menggunakan rumus EVA yang dikutip oleh Rudianto (2013:218) adalah sebagai berikut:

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

Perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut.

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau Laba Operasi Setelah Pajak

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

2. Modal Investasi (*Invested Capital*)

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

3. Biaya Modal Rata-Rata tertimbang dengan pendekatan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$\mathbf{WACC = Wd \cdot Kd (1-t) + Ws \cdot Ks}$$

Keterangan :

Wd : proporsi hutang dalam struktur modal

Kd : *cost of debt*

Ws : proporsi saham biasa dalam struktur modal

Ks : tingkat pengembalian yang diharapkan investor

4. Perhitungan Biaya Modal (*Capital Charges*)

$$\mathbf{Capital\ Charges = Invested\ Capital \times WACC}$$

5. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

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

Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi hasil sebagai berikut:

Jika $EVA > 0$ hal ini memperlihatkan adanya nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $EVA < 0$ hal ini memperlihatkan tidak adanya nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $EVA = 0$ hal ini memperlihatkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik pemegang saham maupun kreditur.

Hal utama yang membuat EVA berbeda dengan tolok ukur keuangan yang lain adalah (1) EVA tidak dibatasi oleh akuntansi yang berlaku umum, (2) EVA dapat mendukung setiap keputusan sebuah perusahaan, mulai dari investasi terhadap modal, kompensasi para karyawan dan kinerja unit bisnis, dan (3) kesederhanaan struktur EVA yang membuat bisa digunakan oleh bagian *engineering*, *environmental* dan bagian lainnya sebagai alat yang umum digunakan untuk mengkomunikasikan kinerja keuangan dalam aspek yang berbeda.

Menurut Sawir terdapat berbagai cara untuk meningkatkan EVA antara lain:

1. Memperoleh lebih banyak laba tanpa menggunakan lebih banyak modal. Cara populer dalam hal ini adalah memotong biaya-biaya pekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah agar diperoleh margin laba yang lebih besar. Hal ini juga dapat dicapai dengan meningkatkan aktiva yang lebih rendah.
2. Memperoleh pengambilan (*return*) yang lebih tinggi dari pada biaya modal atas investasi baru. EVA merupakan penyesuaian bagaimana menghitung pendapatan dan modal. Pengukurannya adalah dalam bentuk satuan mata uang bukan dalam persentase tingkat pengembalian (*rate of return*).

2.2.3 *Market Value Added*

Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan padanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA yang negatif berarti nilai terhadap investasi yang dijalankan seorang manajemen kurang dari modal yang diberikan kepada perusahaan oleh pasar modal. Berarti kekayaan telah dimusnahkan (Obyrne).

MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar daripada biaya modal. Ketika modal yang baru diperoleh diinvestasikan pada proyek yang menciptakan nilai, MVA meningkat. Ketika modal diinvestasikan pada proyek yang memusnahkan nilai, MVA berkurang (Obyrne).

Persamaan dari *market value added* Brigham (2010), sebagai berikut :

$$\text{MVA} = (\text{Saham beredar}) \times (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas Saham Biasa}$$

2.2.4 *Earnings per Share (EPS)*

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008:306). *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Oleh karena itu pada umumnya

manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.5 Arus Kas operasi

Informasi arus kas yang diberikan dapat berguna untuk penilaian perusahaan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan kas. Laporan arus kas selama suatu periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aktivitas operasi meliputi segala transaksi dan kejadian yang masuk dalam ketentuan laba bersih.

SAK No. @ paragraf 12:

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan merupakan sebuah indikator yang dapat menentukan apakah operasi perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman perusahaan, memelihara kemampuan operasi, membayar dividen bagi investor, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Informasi dalam laporan arus kas dapat membantu para pemegang saham, kreditor, pihak lainnya untuk menilai hal-hal berikut (Kieso,373):

- a. Kemampuan untuk menghasilkan arus kas dimasa depan
- b. Kemampuan perusahaan membayar deviden memenuhi kewajibannya,
- c. Penyebab perbedaan antara laba bersih dan arus kas bersih dari kegiatan operasi.
- d. Transaksi investasi dan pembiayaan yang melibatkan kas dan non kas dalam suatu periode

Pemegang saham dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayar dividen atas saham yang dipegangnya serta dapat diprediksi arus kas operasi perusahaan dimasa depan, yang berarti juga dapat memprediksi kemampuan perusahaan membayar dividen dimasa depan. Arus Kas Operasi merupakan selisih antara pengeluaran dan penerimaan kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan selama satu tahun buku, sebagaimana tertulis di dalam laporan keuangan.

2.2.6 LQ-45

LQ-45 merupakan salah satu indeks di BEI. Daftar saham yang menjadi acuan penghitungan indeks LQ-45 di BEI diperbarui setiap enam bulan sekali indeks LQ-45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Saham indeks LQ-45 minimal telah tercatat di BEI minimal tiga bulan, aktivitas transaksi di pasar yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi, Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

2.2.7 Return Saham

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Dalam hal ini tujuan dari *corporate finance* adalah memaksumumkan nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan kekayaan pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan di dalam perusahaan. *Return* yang diterima pemegang saham dapat berupa penerimaan deviden tunai maupun adanya perubahan pada harga saham suatu periode (akmal hidayat 2011).

Secara umum tingkat keuntungan (*return*) investasi dalam sekuritas di pasar modal dapat dituliskan dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = Harga saham pada periode tahun t

P_{t-1} = Harga saham pada periode tahun t-1

2.2.8 Pengaruh EVA terhadap Return Saham

EVA telah dipopulerkan dan dipatenkan oleh *Stern Stewart & Company*, yaitu sebuah perusahaan konsultan manajemen terkemuka. Dikatakan EVA merupakan suatu tolak ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai (*Value based*). Pada dasarnya, pengukuran EVA dilihat dari nilai tambah perusahaan dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini akan tercipta apabila perusahaan yang menjalankan memperoleh laba maupun keuntungan diatas biaya modal tahunan.

EVA dapat digunakan untuk menilai kinerja operasional karena mempertimbangkan *required rate of return* yang dituntut oleh investor dan kreditor. Perlu dipahami dalam rumusan yang sederhana, bahwa jika EVA lebih besar dari nol berarti menunjukkan adanya nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan. Apabila EVA sama dengan nol, berarti perusahaan berada pada kondisi impas dimana return yang diharapkan sama dengan yang terdahulu selama operasionalnya, apabila EVA berada kurang dari nol, menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang sehingga perusahaan gagal memenuhi harapan para investornya.

Peningkatan EVA perusahaan maka saham perusahaan akan diminati investor, hal ini akan berdampak harga saham akan naik sehingga return yang diharapkan oleh pemegang saham semakin tinggi. Selain itu, dengan meningkatnya EVA perusahaan berarti kinerja suatu perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan pemegang sahamnya pun dapat ditingkatkan. Dengan demikian, return pemegang saham akan menyangkut prestasi perusahaan di masa yang akan datang, karena deviden dan harga saham yang diharapkan oleh para investor menunjukkan resiko dan prestasi saham di masa yang akan datang. berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*.

2.2.9 Manfaat EVA terhadap Investor

EVA merupakan kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah

maupun berkurang setiap tahunnya. EVA mempunyai manfaat untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan. Investor dapat melihat kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA, pengukurannya yaitu selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun (Rudianto,2013).

Investor dapat melihat pengukuran laba ekonomi perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. Manfaat EVA terhadap investor akan membuat perusahaan memperoleh laba yang lebih tinggi, sehingga investor yang menanamkan sahamnya akan memperoleh *return* yang tinggi pula.

2.2.10 Pengaruh *Market Value Added* Terhadap Return Saham

Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan yang ada pada nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan kepada perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan tersebut dinamakan *Market Value Added* (Husnan dan Pudjiastuti,2007).

Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA positif dan lebih besar dari nol. MVA diukur dengan mengalikan selisih harga saham dikurangi

nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Dengan meningkatnya MVA perusahaan, saham perusahaan akan diminati investor (volume beli terhadap saham semakin tinggi), hal ini berdampak harga saham akan naik sehingga *return* yang diharapkan oleh para pemegang saham semakin tinggi. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya, sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Apabila EVA bernilai positif maka MVA juga bernilai positif. Berdasarkan uraian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif *Market Value Added* terhadap *return* saham.

2.2.11 Manfaat *Market Value Added* Terhadap Investor

Investor menginginkan perusahaan yang ditanami sahamnya memiliki NPV (*Net Present Value*) bernilai positif. Dalam menilai prospek bisnis suatu perusahaan, untuk menentukan apakah bisnisnya memiliki NPV (*Net Present Value*) positif atau negatif, perusahaan dapat menggunakan nilai tambah pasar. *Market Value Added* melihat perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan padanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar *Market Value Added* semakin baik (*Young and O'byrne*).

Manfaat *Market Value Added* bagi investor sama dengan *Economic Value Added*, dengan nilai *Market Value Added* yang positif laba perusahaan akan meningkat sehingga para investor akan memperoleh *return* saham yang tinggi dan saham perusahaan akan semakin banyak diminati oleh investor yang lainnya untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

2.2.12 Pengaruh EPS Terhadap Return Saham

Earnings diperoleh dari proses akuntansi dan telah disajikan dalam laporan laba rugi. *Earning per share* merupakan salah satu alat ukur kinerja melalui pendekatan laba. Dalam menganalisis perusahaan EPS merupakan salah satu komponen utama yang harus diperhatikan. Informasi EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap diberikan pada seluruh pemegang saham perusahaan.

Apabila laba perusahaan tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan aktivitas operasi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mempengaruhi investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut. kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.2.13 Manfaat EPS Terhadap Investor

Rasio rentabilitas atau disebut juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada

seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya, ada beberapa jenis rasio profitabilitas, salah satunya yaitu EPS (*Earning Per Share*) yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba (Sofyan, 2013).

Manfaatnya bagi investor apabila EPS perusahaan terlihat tinggi, maka deviden atau return yang diperoleh pemegang saham akan tinggi pula.

2.2.14 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Arus kas operasi merupakan selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, yang telah tercantum pada laporan arus kas. Dengan adanya penerimaan kas tersebut, maka kas tersebut kemudian akan dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Misalnya dengan memperluas fasilitas, memperbaiki peralatan. Apabila arus kas bersih dari aktivitas operasi tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan.

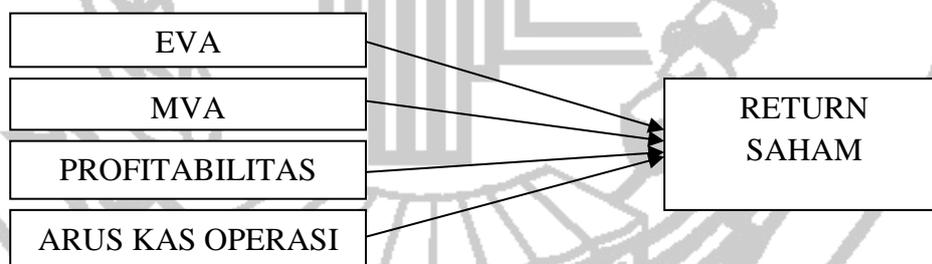
Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi memengaruhi ekspektasi investor untuk memperoleh arus kas setiap periode. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi return saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham.

2.2.15 Manfaat Arus Kas Operasi Terhadap Investor

Manfaat arus kas operasi bagi investor. Seorang investor dapat melihat kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan, selain itu dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayar deviden kepada pemegang saham dan memenuhi kewajibannya. Sehingga tetap dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi return saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Seseorang melakukan investasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa deviden atau keuntungan lain yaitu *capital gain*. Investasi saham juga mengandung risiko. Risiko dan *return* mempunyai hubungan positif, semakin tinggi risiko semakin tinggi return yang dihasilkan, begitu pula

sebaliknya (Hartono). Pemegang saham perlu melakukan analisis kinerja terhadap perusahaan terlebih dahulu untuk menentukan kebijakan investasinya, sehingga ia dapat mengambil keputusan investasi sesuai dengan return yang diharapkan dan risiko. Pemegang saham dapat memanfaatkan laporan keuangan sebagai sumber informasi menilai kinerja perusahaan.

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah

- H1 : *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham.
- H2 : *Market Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham.
- H3 : EPS berpengaruh terhadap *return* saham.
- H4 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

