

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut dengan signal baik (*good news*) dan signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak 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 para pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. 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. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses pencatatan, yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Pengertian laporan keuangan menurut Munawir (2005) mengemukakan bahwa, laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas dari perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Dalam Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 tahun 2013 menyebutkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.

Menurut PSAK No 1 (2013), penyajian laporan keuangan terdiri dari komponen-komponen:

a. Laporan Posisi Keuangan

Laporan posisi keuangan adalah laporan yang mengukur posisi keuangan dari suatu perusahaan atau aktiva, kewajiban-kewajiban atau hutang, dan hak para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau modal pemilik pada suatu saat tertentu atau ekuitas.

b. Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif

Laporan yang mengukur keberhasilan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, dan laba rugi yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu.

c. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang berisi informasi aliran kas masuk dan kas keluar dari suatu perusahaan selama periode tertentu. Aliran kas yang bersumber dari tiga sumber atau aktivitas yaitu: aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

d. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah laporan yang berisi informasi mengenai perubahan jumlah modal pemilik dan sumber-sumber yang mengakibatkan perubahan.

e. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan modal.

f. Informasi Komparatif periode sebelumnya

Informasi kuantitatif diungkapkan secara komparatif dengan periode sebelumnya untuk seluruh jumlah yang dilaporkan dalam laporan keuangan periode berjalan. Informasi komparatif yang bersifat naratif dan deskriptif dari laporan keuangan periode keuangan periode sebelumnya diungkapkan kembali jika relevan untuk pemahaman laporan keuangan periode berjalan

3. Arus kas dari operasi

Menurut PSAK No 2, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aset bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi melalui 3 jenis aktivitas yaitu arus kas dari operasi, Arus kas dari investasi dan Arus kas dari pendanaan. Berikut ini dijelaskan mengenai Arus kas dari operasi, Arus kas dari investasi dan Arus kas dari pendanaan :

- a. Arus kas dari operasi adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih. Contoh: mencakup pembelian dan penjualan barang dagang oleh pengecer.
- b. Arus kas dari investasi adalah kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi aktiva tetap. Contoh: penjualan dan pembelian aktiva tetap, seperti: peralatan dan bangunan.
- c. Arus kas dari pendanaan adalah arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan hutang perusahaan. Contoh: penerbitan atau penarikan ekuitas dan hutang.

Arus kas dari operasi merupakan alat ukur yang dapat menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Yuliantari, 2014).

Menurut Qodriyah (2012) Arus kas dari operasi adalah arus kas dari aktivitas operasi meliputi penerimaan dan pengeluaran kas. arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan entitas. Arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Menurut Marzuki (2012) arus kas dari operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasilan utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan berasal dari aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio yang dihitung berdasarkan Rupiah per saham. Secara sistematis arus kas dari operasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Dari Operasi} = \frac{\text{Jumlah arus kas dari aktifitas operasi}}{\text{Saham beredar}}$$

4. *Price to Book Value (PBV)*

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham,

makanilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Jogiyanto 2003) Menurut Ang (1997) dalam Novitasari (2013) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Pengertian *Price to Book Value* (PBV) menurut Husnan, S dan Pudjiastuti (2006) “*Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.”

5. *Economic Value Added* (EVA)

Economic value added (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*). EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan di atas biaya modal (*cost of capital*) tahunan. EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai

tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan diatas biaya modal (*cost of capital*) tahunan (Wedayanthi, 2016).

Menurut Sunardi (2010) EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya.

Rumus untuk menghitung *economic value added* :

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ capital)$$

Menghitung NOPAT (Nilai laba bersih setelah pajak):

$$NOPAT = \text{Laba bersih setelah pajak} + \text{Biaya bunga}$$

Menghitung *Invested capital*:

$$Invested\ capital = \text{Total utang \& ekuitas} - \text{utang jangka pendek}$$

Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC):

$$WACC = \{D \times rd(1-tax)\} + (E \times re)$$

Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\text{Tingkat Modal}(D) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

a. Menghitung biaya hutang jangka pendek (rd)

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

b. Menentukan pajak penghasilan (tax)

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

c. Menghitung Cost of equity (re)

$$\text{Cost of equity (re)} = \frac{1}{\text{PER}}$$

$$\text{Price earnings ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

d. Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\text{Tingkat Modal (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas.}}$$

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomi)

NOPAT = Net operating profit after taxes (Laba operasi bersih setelah pajak)

WACC = *Weighted Average Cost of Capital* (Biaya modal rata-rata tertimbang)

Invested capital = Modal

6. *Return Saham*

Return saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor dari investasi pada sahamnya berdasarkan selisih perubahan seharga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya (Fitriana dkk, 2016). *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham adalah perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut (Efendi, 2013).

Menurut Ika (2012) *return* saham adalah suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu presentasi dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Jumlah itu dihitung dengan membagi equitas saham biasa kekayaan bersih pada awal periode akuntansi kedalam pendapatan bersih setelah dividen selama preferen tetapi sebelum dividen saham biasa untuk masa tersebut. Laba atas modal memberi tahu para pemegang saham biasa seberapa efektif uang mereka digunakan.

Menurut Jogiyanto (2008) dalam Harnovisah (2015) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun di harapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah

satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data hitoris. *Return*ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return*realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return*ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Rumus untuk menghitung *Return* saham:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

Rit = *Return* saham perusahaan ipada waktu t.

Pit = Harga saham perusahaan ipada waktu t.

Pit-1 = Harga saham perusahaan isebelum waktu t.

Dalam berinvestasi di pasar modal khususnya dalam instrumen saham, para investor akan berorientasi pada *return* dan risiko. Return ini sendiri merupakan hasil atau imbalan yang diperoleh dari investasi (Halim, 2005). Untuk dapat memaksimalkan *return* saham tersebut, para investor perlu melakukan penilaian atas saham yang akan dijadikan sebagai alternatif instrumen investasinya. Dalam melakukan penilaian, khususnya dengan menggunakan teknik penilaian fundamental, diperlukan informasi mengenai laporan keuangan dari suatu perusahaan.

Laporan keuangan ini sendiri menurut Munawir (2002) merupakan suatu alat untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Secara garis besar, laporan keuangan

ini dapat menghasilkan informasi penting yang sering digunakan oleh para investor sebagai determinan utama dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Informasi penting yang dimaksud dalam hal ini adalah informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan (Sunardi, 2010).

Untuk dapat melakukan pengukuran secara komprehensif terhadap kinerja keuangan dari suatu perusahaan, maka dapat digunakan beberapa metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Menurut Helfert (2000) dalam Pradhono dan Christiawan (2004), terdapat tiga alat pengukuran kinerja perusahaan, yaitu *Earning Measures*, yang mendasarkan kinerja pada *accounting profit*, *Cash Flow Measures*, yang mendasarkan kinerja pada arus kas operasi (*operating cash flow*), dan *Value Measures*, yang mendasarkan kinerja pada nilai (*value based management*), termasuk dalam hal ini metode *Economic Value Added*. Sedangkan menurut Wild, et al. (2005), terdapat lima metode pengukuran kinerja keuangan, dimana analisis rasio merupakan analisis keuangan yang paling populer dan paling banyak digunakan di kalangan investor. Dalam penelitian ini, analisis rasio yang akan digunakan hanya direpresentasikan oleh rasio *Price to Book Value* (PBV).

Laba akuntansi ini sendiri merupakan perbedaan antara *revenue* yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan pada biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut (Harahap, 2007). Sedangkan, arus kas operasi IAI (2004) pada PSAK No. 2 merupakan arus kas

yang berasal dari aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio penilaian pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang dalam Faried, 2008). Sedangkan, metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen (Sunardi, 2010).

B. Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Dechow (1993)	<i>“Accounting Earnings and Cash Flows As Measures Of Firm Performance The Role Of Accounting Accruals”</i>	Laba memiliki hubungan yang lebih tinggi dengan return saham daripada arus kas dalam perusahaan yang mengalami perubahan besar dalam modal kerja.
Ismail (2006)	<i>“Is Economic Value Added More Associated With Stock Return Than Accounting Earnings? The UK Evidence”</i>	terdapat pengaruh secara simultan dari seluruh variabel bebas terhadap return saham dan variabel laba akuntansi yang diprosikan terhadap NI dan Nopat merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham.
Ita trisnawati (2009)	Pengaruh economic value added, arus kas operasi, residual income, earnings, operating leverage dan market value added terhadap return saham	Economic value added, arus kas operasi, residual income, earnings, operating leverage, market value added tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Biddle <i>et al.</i> (1996)	“Does EVA Beat Earnings? Evidence On Associations With Stock Returns And Firm Values”	terdapat pengaruh secara simultan dari seluruh variabel bebas terhadap return saham, laba merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham.
Ismail Marzuki dan Susi Handayani (2012)	Pengaruh laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, <i>Price to book value</i> dan Kinerja keuangan Perusahaan dengan pendekatan <i>Economic Value Added</i> Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010).	Laba Akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Price to Book Value</i> (PBV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.. Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pendekatan <i>Economic Value Added</i> (EVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
Akmal Hidayat dan Siti Setyaningsih (2011)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Market share</i> , <i>Earnings</i> dan <i>Net Cash Flow</i> Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur jenis <i>Comsumer Goods</i> di Bursa Efek Indonesia 2004-2007)	1. Secara simultan variable <i>EVA</i> , <i>Market Share</i> , <i>Earnings</i> dan <i>Net Cash Flow</i> mempunyai pengaruh terhadap return saham perusahaan consumer goods yang ada di Bursa Efek Indonesia. 2. Secara parsial atau secara satu per satu, variabel <i>Market Share</i> dan variabel <i>Earnings</i> yang mempunyai pengaruh

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		positif terhadap <i>Return Saham</i> .
Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016)	Pengaruh DER, ROA , PER dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI	<i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan <i>economic value added</i> berpengaruh positif tidak signifikan. variabel <i>return on assets</i> dan <i>price earning ratio</i> yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>Food and Beverages</i> di BEI.
Martani, dkk (2009)	“ <i>The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return</i> ”	variabel NPM, ROE, PBV, dan Total Assets memiliki pengaruh positif yang signifikan dengan return saham, variabel CR dan TATO memiliki pengaruh yang negatif terhadap return saham, dan variabel DER dan Arus Kas Operasi memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.
Kusuma dan Rahardjo (2004)	“Kandungan Informasi Tambahan Dari Laba, Modal Kerja Operasi, Dan Arus Kas Pada Perusahaan Manufaktur <i>Go Public</i> Tahun 1997-2001”	perubahan laba, perubahan modal kerja, dan perubahan arus kas operasi masing-masing memiliki kandungan informasi tambahan dalam memprediksi <i>return</i> saham.
Pradhono dan Christiawan (2004)	“Pengaruh <i>Economic Value Added, Residual Income, Earnings</i> , dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return</i> Yang Diterima Oleh Pemegang	variabel EVA dan <i>Residual Income</i> masing-masing tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> yang diterima oleh

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ)”	pemegang saham, variabel <i>earnings</i> dan arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham, dan variabel arus kas operasi merupakan variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap <i>return</i> saham.

C. Kerangka Pemikiran

Nilai laba akuntansi yang mengalami peningkatan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin besar pula (Hilal, 2009). Hal ini menunjukkan telah terjadi peningkatan dalam kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik ini akan meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor (Oktavia, 2008). Hal ini akan mendorong minat dari para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut dengan cara membeli saham dari perusahaan tersebut. Adanya aksi beli ini akan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan yang pada akhirnya akan berujung pada peningkatan *return* yang ditawarkan atas saham tersebut (Kusno, 2004) Nilai arus kas operasi yang semakin meningkat mengindikasikan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam memenuhi segala kewajibannya, baik itu kepada pemegang saham maupun kepada investor, sehingga membuat nilai perusahaan di mata investor akan semakin meningkat. Hal ini mengakibatkan semakin tinggi minat dari para

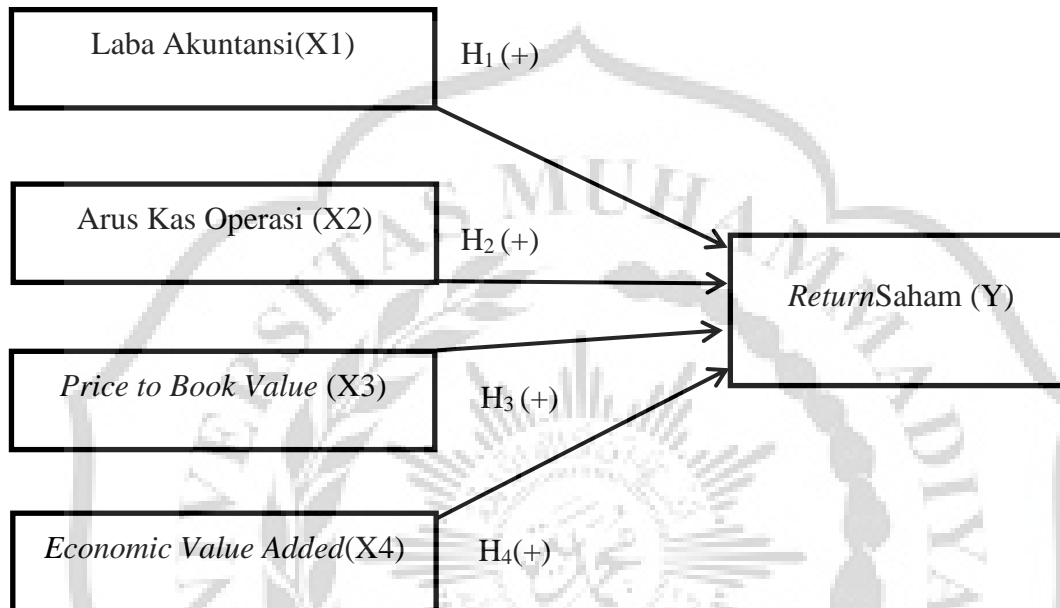
investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Oktavia, 2008). Pada akhirnya hal ini membuat harga saham dari perusahaan tersebut meningkat. Dimana, peningkatan pada harga saham ini akan membuat *return* yang ditawarkan oleh saham tersebut meningkat pula (Kusno, 2004).

Nilai rasio PBV yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya (Hidayati, 2010). Hal ini akan membuat semakin tingginya penilaian dari investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Tingginya penilaian ini mengakibatkan semakin besarnya kemungkinan dari para investor tersebut untuk membeli saham dari perusahaan yang bersangkutan (Astuti, 2006). Sehingga harga saham dapat mengalami peningkatan dan pada akhirnya return saham dapat juga mengalami peningkatan.

Nilai EVA yang > 0 mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil dalam menciptakan nilai bagi para pemilik modal. Kondisi yang terjadi apabila nilai EVA positif adalah timbulnya minat yang semakin tinggi dari para investor untuk mau menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Tinneke, 2007). Hal ini tentunya mendorong terjadinya permintaan yang semakin banyak terhadap saham dari perusahaan yang bersangkutan, sehingga harga saham cenderung meningkat di pasar modal (Tinneke, 2007). Peningkatan harga saham ini akan diiringi dengan

peningkatan pada *return* saham yang ditawarkan oleh perusahaan yang bersangkutan (Astuti, 2006).

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Dalam Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 tahun 2013 menyebutkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian Hutomo

(2013), Sopini (2016) dan Rachmawati (2016) menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh positif terhadap return saham, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Laba Akuntansi (LAK) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Menurut PSAK No 2, arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aset bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasi melalui 3 jenis aktivitas yaitu arus kas dari operasi, Arus kas dari investasi dan Arus kas dari pendanaan. Berdasarkan penelitian Tumbel, Tinangon, dan Walandouw (2017), Yulianto dan Nurmalasari (2015) serta Rahmasari (2014) bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Return Saham

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Jogiyanto 2003:82) Menurut Ang (1997) dalam Novitasari (2013) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Astuti (2006), Akbar dan Herianingrum, serta Putri dan Sampurno (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa PBV mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Return Saham

Bila perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, hal ini menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Oleh karena itu, investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut dan mendorong terjadinya permintaan terhadap saham. Hasil dipertegas oleh penelitian yang dilakukan oleh

Harnovinsah (2015) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara nilai tambah ekonomis dengan *return* saham. Dimana semakin tinggi nilai tambah ekonomis suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi *return* saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2016) menunjukkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh kristiana dan widodo (2012) juga menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat dibuat rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.