

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS) dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI 2013-2017.

1. Teori Signalling (*Signaling Theory*)

Akerlof (1970), menyatakan tentang *signalling theory* bahwa informasi mempunyai nilai, dan di dalam suatu transaksi para pihak yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda. Menurut Akerlof (1970), dalam penelitiannya menyatakan bahwa terjadi informasi asimetri antara penjual dan pembeli, dimana penjual memiliki informasi lebih dibandingkan pembeli. Untuk menghindari *adverse selection*, penjual barang berkualitas memberikan sinyal mengenai informasi kualitas barang yang dijual sehingga dapat di akses para pembeli. Menurut Arista dan Astohar (2012), *signaling teory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan memberikan sinyal pada pasar berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori sinyal berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Informasi mengenai sinyal juga dapat di jelaskan melalui akuntansi seperti laporan keuangan laporan yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan

pemilik, atau promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Susilowati dan Turyanto,2011). Meningkatnya *return* akan di prediksi memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang serta analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi meningkatkan *earning* jangka panjang (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Perusahaan pada saat menyampaikan suatu informasi, pasar akan segera bereaksi dengan cara menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut terlebih dahulu kemudian menghasilkan kesimpulan mengenai informasi tersebut sebagai sinyal positif atau sinyal negatif. Sinyal terbentuk akibat pengumuman informasi baik sinyal positif ataupun sinyal negatif akan mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham (Hartono, 2009:506).

Berdasarkan beberapa pendapat diatas keterkaitan variabel dependen dan independen dengan teori signalling yaitu *market value added*, terhadap *return* saham menurut *signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi MVA, maka semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh para manajer bagi pemegang saham perusahaan. Dalam hal ini mengakibatkan semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan nilai pasar saham bagi pemiliknya, maka semakin tinggi harga sahamnya, *return* saham yang diperoleh semakin tinggi.

Earning per share terhadap *return* saham menuerit *signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan atas lembar saham yang dimiliki investor dan tingginya nilai EPS akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, secara otomatis akan meningkatkan *return* sahamnya.

Long term debt to equity ratio terhadap *return* saham menurut *signaling theory* menunjukkan bahwa tingginya nilai LTDER menandakan bahwa kinerja perusahaan buruk, mengakibatkan semakin tingginya risiko yang harus ditanggung oleh investor. Sehingga tingginya tingkat risiko minat investor menurun dampaknya pada penurunan harga saham yang berakibat pula pada menurunnya *return* saham.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal berupa laba ditahan, apabila dibutuhkan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan hutang terlebih dahuludan penerbitan saham baru (Culata dan gunarsih, 2012).

Pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers and Majluf (1984) dan Myers (1984) informasi yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, resiko dan nilai perusahaan) dari pada pemodal publik. Secara ringkas pendanaan menurut *pecking order theory* yaitu (1) Perusahaan lebih menyukai

internal financing, (2) Perusahaan menyesuaikan target *dividend payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis, (3) Kebijakan dividen yang “*sticky*” ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, berarti bahwa terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi, (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi (utang), *convertible bond*, alternatif yang paling akhir adalah sekuritas (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:286-288).

Keterkaitan *pecking order theory* dengan *long term debt to equity ratio* terhadap *return* saham yaitu informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan akan mencari investor atau kreditor untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dengan cara mengeluarkan surat utang (obligasi), saham biasa atau saham preferen melalui penawaran umum.

3. Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:6) saham adalah surat berharga sebagai bagian kepemilikan atas suatu perusahaan atau sebagai tanda penyertaan pemilikan seseorang dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Menurut Sunariyah (2011:124) adapun macam-macam bentuk saham ada 2 yaitu saham preferen (*preferred stock*) dan Saham biasa (*common stock*).

Saham preferen adalah saham yang pemiliknya akan mempunyai hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa. Pemilik saham preferen akan mendapat dividen lebih dulu dan juga mempunyai hak suara lebih dibanding pemegang saham biasa seperti halnya hak suara dalam pemilihan direksi sehingga jajaran manajemen akan berusaha sekuat tenaga guna membayar ketepatan pembayaran dividen preferen agar tidak lengser (Sunariyah, 2011:130).

Saham biasa adalah suatu sertifikat atau piagam yang mempunyai fungsi sebagai bukti pemilikan sebuah perusahaan dengan berbagai aspek-aspek penting untuk perusahaan. Pemilik saham kemudian akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap atau dividen dari perusahaan juga kewajiban menanggung resiko kerugian yang diderita perusahaan tersebut. Saham juga mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan serta aktiva yang dimiliki perusahaan (Sunariyah, 2011:124).

4. Return Saham

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:151) menyatakan bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu perusahaan, individu dan insitusi dari hasil kebijakan investasi. Investasi yang dilakukan akan memperoleh keuntungan akan tetapi tidak menutup kemungkinan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk

diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham (Arista dan Astohar, 2012). Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak dapat melakukan investasi.

Menurut (Hartono, 2009:199) *return* saham dibedakan menjadi dua: (1) *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, (2) *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tak langsung. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. Jadi, *return* merupakan imbalan dalam bentuk pendapatan yang akan diterima oleh investor setelah melakukan investasi, berupa dividen atau *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu (Nainggolan, 2016).

Investor akan menanamkan modalnya pada saham yang memiliki tingkat *return* yang tinggi dengan resiko yang minimal dengan

menggunakan analisis fundamental yang lebih memfokuskan pada data-data keuangan historis. Sejalan dengan konsep investasi “*Higt Riask-Higt Return*”, investor yang mempunyai risiko (*risk taker*) cenderung akan memilih saham-saham yang memiliki resiko relatif tinggi, agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya, investor yang yang tidak menyukai resiko (*risk aveter*) merencanakan keuntungan normal (Thrisye dan Simu,2013).

Salah satu cara untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi adalah dengan melihat kinerja perusahaan. Investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan melalui analisa laporan keuangan sebelum melakukan investasi. Kinerja keuangan yang baik pada suatu perusahaan akan memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang buruk (Parwati dan Sudiarta, 2016). Rumus perhitungan *return* saham (Hartono, 2009:201):

$$\text{Return} = \frac{Pt - Pt_{-1} + Dt}{Pt_{-1}}$$

Keterangan: Pt = harga saham pada periode sekarang

Pt-1 = harga saham pada periode sebelumnya

Dt = dividen pada periode sekarang

5. MVA (*Market Value Added*)

Market value added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan yang telah dikalikan dengan jumlah saham beredar. Tujuan utama *market value added* perusahaan secara logis untuk memaksimalkan kesejahteraan

pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimumkan selisih antara *market value equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor dalam perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:70). Menurut (Ikbar dan Dewi, 2015) mengatakan bahwa MVA sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti dalam neraca, nilai pasar di hitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Market value added (MVA) merupakan refleksi dari harapan investor atas total nilai yang mereka harapkan dari perusahaan untuk menciptakan nilai masa depan dengan total modal yang diinvestasikan lebih sedikit diperusahaan. Semakin besar *market value added* (MVA), semakin baik. *Market value added* (MVA) yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan (Ikbar dan Dewi, 2015).

Semakin tinggi MVA maka pekerjaan manajemen semakin berhasil dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan berhasil penciptakan kekayaan bagi investornya menyebabkan semakin tinggi peningkatan *return* saham. Alat ukur penilaian pasar lainnya terhadap kinerja perusahaan dilihat dari perhitungan terhadap nilai pasar, *market value added* (MVA) yang dapat mengatasi kelemahan rasio keuangan (Putri dan Diantini, 2016). Formula yang digunakan untuk menghitung MVA adalah sebagai berikut (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:70):

MVA = Nilai pasar equity – equity yang disetor pemegang saham

Nilai Pasar Equity = Jumlah saham beredar x harga saham

6. EPS (*Earning Per Share*)

Earning per share merupakan rasio yang membandingkan antara *earning after tax* dengan jumlah lembar saham yang beredar (Purwaningrat dan Suaryana, 2015). Menurut Samsul (2006:167) berpendapat bahwa kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya, yang tercermin laba per saham. Jika per lembar saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik.

Menurut Arista dan Astohar (2012) *earning per share* (EPS) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar kenaikan *earning per share* berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba, atau dengan kata lain semakin besar *earning per share* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham. Maksimalisasi laba untuk tujuan yang tepat bagi perusahaan, akan tetapi sebenarnya memiliki kelemahan karena dengan hanya menerbitkan saham dan menggunakan hasilnya untuk berinvestasi dalam sekuritas yang beresiko laba dapat meningkat. Bagi kebanyakan perusahaan hal tersebut

mengakibatkan jatuhnya laba per lembar saham, sehingga ukuran yang lebih tepat adalah memaksimalkan *earning per share* (EPS).

Earning per share (EPS) sangat membantu investor karena informasi *earning per share* (EPS) menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan dimasa yang akan datang karena *earning per share* (EPS) menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, maka semakin besar *earning per share* (EPS) akan menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan. Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan saham meningkat dan harga saham akan meningkat (Susilowati dan Turyanto, 2011). Adapun rumus untuk menghitung *earning per share* (EPS) suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Samsul, 2006:167).

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

7. LTDER (*Long Term Debt To Equity Ratio*)

Menurut Mulya dan Turisna (2016) *Long term debt to equity ratio* (LTDER) merupakan sumber dana pinjaman yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri (*equity*) untuk dijadikan jaminan hutang jangka panjang perusahaan seperti obligasi dan sejenisnya. Rasio hutang dihitung berdasarkan nilai buku akuntansi, kadang-kadang untuk menghitung rasio ini menggunakan nilai pasar. Kurniyati (2015) tingginya nilai LTDER menandakan bahwa kinerja perusahaan buruk, dimana perusahaan lebih memanfaatkan utang jangka panjang sebagai pendanaan

usahanya. Hal ini mengakibatkan semakin tingginya risiko yang harus ditanggung oleh investor dan semakin tinggi beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Menurut Nugraha (2013) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan. Semakin besar nilai rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin besar, dan bisa juga sebaliknya. Rumus yang digunakan menurut (Samsul, 2006:146) adalah:

$$LTDER = \frac{\text{Pinjaman jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

B. Penelitian terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait mengenai *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS), dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap *return* saham.

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu dapat terangkum dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Ringkasan hasil dari penelitian terdahulu

Peneliti dan Tahun	Variabel		Hasil Penelitian
	Dependen	Independen	
Wilem dkk (2014)	<i>Return</i> saham	MVA dan EVA	MVA dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
Hidayat (2014)	<i>Return</i> saham	EVA dan MVA	Hasil EVA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i>

			saham
Alexander dan destriana (2013)	<i>Return</i> saham	EVA, arus kas operasi, <i>residual income</i> , <i>earning</i> , <i>oprating</i> , <i>leverage</i> , dan MVA	Hasil MVA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. sedangkan EVA, arus kas operasi, <i>residual income</i> , <i>earning</i> , <i>oprating leverage</i> tidak berpegaruh terhadap <i>return</i> saham.
Widiati (2013)	<i>Return</i> saham	EVA dan MVA	Hasil EVA dan MVA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
Nainggolam (2016)	<i>Return</i> saham	ROA, EVA, dan MVA	ROA, EVA, dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Purwaningrat dan Suaryana (2015)	<i>Return</i> saham	EPS, DER, dan ukuran perusahaan	EPS dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada <i>return</i> saham. DER berpengaruh negatif pada <i>return</i> saham.
Gunadi dan Kesuma (2015)	<i>Return</i> saham	ROA, DER, EPS	variabel ROA dan EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham
Janitra dan Kesuma (2015)	<i>Return</i> saham	EPS, ROI, dan EVA	variabel EPS dan ROI berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham
Kristiana dan untung (2012)	<i>Return</i> saham	ROI, ROE, EVA, dan EPS	Hasil dari ROI, ROE, EVA, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
Aditya dan Isnurhadi (2013)	<i>Return</i> saham	Rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, DER, ROE, dan EPS	Hasil dari ROE berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, DER, dan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Aisah dan Mandala (2016)	<i>Return</i> saham	ROE, EPS, Frime size, dan OCF	Hasil dari ROI berpengaruh positif tidak signifikan atau dengan kata lain tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Firm size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan atau dengan kata lain tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> . OCF berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Wibowo dan Raharja (2014)	<i>Return</i> saham	WCTO, LTDER, dan ROE	Hasil WCTO berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dengan arah negatif. Hasil analisis LTDER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Hasil analisis ROE berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dengan arah positif.
Kurniyati (2015)	<i>Return</i> saham	Faktor fundamental dan faktor teknikal	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, LTDER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, WCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
Mulya dan Turisna (2016)	<i>Return</i> saham	LTDER, ROE, EPS, PER dan PBV	Hasil LTDER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. ROE tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. PER berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Putra (2012)	<i>Return</i>	Kinerja	Variabel LTDER

	saham	keuangan (LTDER, ITO, EPS, PER)	berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, ITO tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan PER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Wijanarko (2011)	<i>Return</i> saham	DER dan LTDER	Hasil penelitian ini bahwa <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>long-term debt to equity ratio</i> (LTDER) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

C. Kerangka Pemikiran

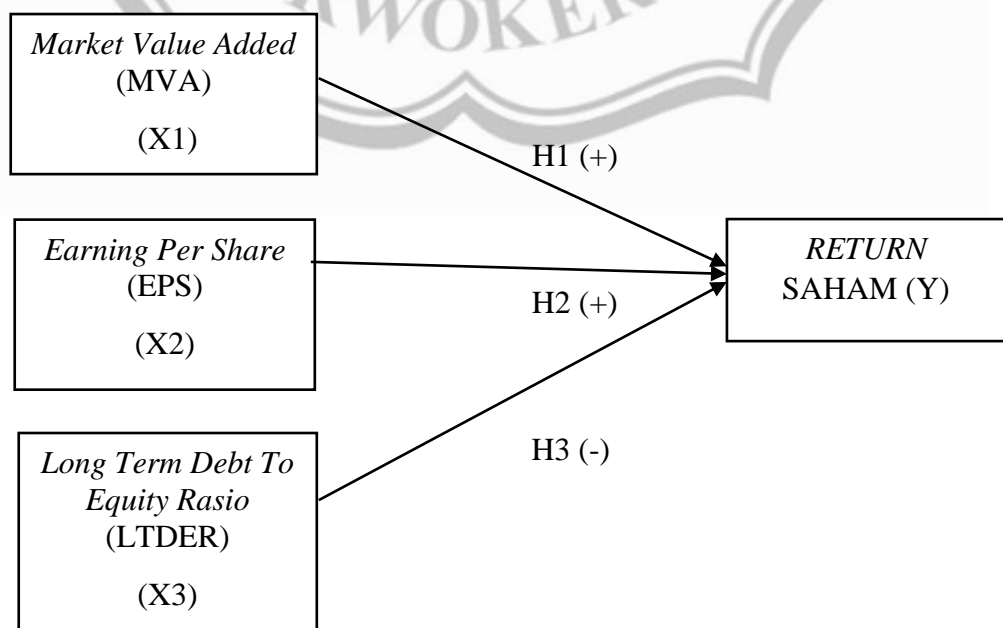
Hubungan teori dengan variabel dalam penelitian ini adalah variabel *market value added*, *signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi MVA, maka semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh para manajer bagi pemegang saham perusahaan. Dalam hal ini mengakibatkan semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan nilai pasar saham bagi pemiliknya, maka semakin tinggi harga sahamnya, *return* saham yang diperoleh semakin tinggi.

Variabel *earing per share*, *signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan atas lembar saham yang dimiliki investor dan tinggi nya nilai EPS akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, secara otomatis akan meningkatkan *return* sahamnya.

Variabel *long term debt to equity ratio*, *signaling theory* menunjukkan bahwa tingginya nilai LTDER menandakan bahwa kinerja perusahaan buruk, mengakibatkan semakin tingginya risiko yang harus ditanggung oleh investor. Sehingga tingginya tingkat risiko minat investor menurun dampaknya pada penurunan harga saham yang berakibat pula pada menurunnya *return* saham. Variabel LTDER selain menggunakan teori signaling juga menggunakan *pecking order theory* informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan akan mencari investor atau kreditor untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dengan cara mengeluarkan surat utang (obligasi), saham biasa atau saham preferen melalui penawaran umum.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori, sehingga dapat disimpulkan untuk penelitian ini adalah menggunakan variabel independen *market value added* (MVA), *earning per share* (EPS), dan *long term debt to equity ratio* (LTDER) sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh MVA (*Market Value added*) terhadap *return* saham

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:70), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan yang telah dikalikan dengan jumlah saham beredar. MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang. *Signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi MVA, maka semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh para manajer bagi pemegang saham perusahaan. Dalam hal ini mengakibatkan semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan nilai pasar saham (MVA) bagi pemiliknya, sehingga semakin tinggi harga sahamnya maka *return* saham yang diperoleh semakin tinggi.

Alexander dan Destriana (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh MVA (*market value added*) terhadap *return* saham yang hasilnya mengatakan bahwa MVA (*market value added*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian Nainggolan (2016) juga berpendapat bahwa *market value added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Begitupun dalam penelitian Widiati (2013) *market value added* (MVA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil kajian empiris maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H1: Market Value Added (MVA) berpengaruh positif terhadap return saham.

2. Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) terhadap return saham

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang membandingkan antara *earning after tax* dengan jumlah lembar saham yang beredar. Rasio ini biasanya digunakan untuk melihat bagaimana perubahan profitabilitas mempengaruhi investasi, sehingga nantinya dapat mengukur *return* yang akan diperoleh. Kenaikan EPS menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami tahap pertumbuhan (Purwaningrat dan Suaryana, 2015). *Signaling theory* menyatakan bahwa semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan atas lembar saham yang dimiliki investor dan tingginya nilai EPS akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, secara otomatis akan meningkatkan *return* sahamnya.

Janitra dan Kesuma (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham yang hasilnya mengatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Menurut Gunadi dan Kesuma (2015) serta Purwaningrat dan Suaryana (2015) menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *return* saham. Kristiana dan Untung (2012) yang mengungkapkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap

return saham. Berdasarkan hasil kajian empiris maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H2: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh LTDER (*Long Term Debt To Equity Ratio*) terhadap *return* saham

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) menunjukkan persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang yang dihitung dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan besarnya modal sendiri. Semakin tinggi nilai LTDER menunjukkan komposisi total utang (jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri (Kurniyati, 2015). *Signaling theory*, tingginya nilai LTDER menandakan bahwa kinerja perusahaan buruk, dimana perusahaan lebih memanfaatkan utang jangka panjang sebagai pendanaan usahanya. Hal ini mengakibatkan semakin tingginya risiko yang harus ditanggung oleh investor dan semakin tinggi beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Tingginya tingkat risiko dan beban dari perusahaan tersebut menyebabkan menurunnya minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat pula pada menurunnya *return* saham (Kurniyati, 2015). *Long term debt to equity ratio* (LTDER) juga menggunakan *pecking order theory* informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan akan mencari investor atau kreditor

untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dengan cara mengeluarkan surat utang (obligasi), saham biasa atau saham preferen melalui penawaran umum.

Wibowo dan Raharja (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap *return* saham yang hasilnya mengatakan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Kurniyati (2015) yang menyatakan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Mulya dan Turisna (2016) menyatakan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil kajian empiris maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H3: Long Term Debt To Equity Ratio (LTDER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.