

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Laporan Arus Kas

a) Pengertian Laporan Arus Kas

“Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu” (Martani *et al*, 2012:145). Hanafi *et al* (2016:50) mendefinisikan laporan arus kas sebagai : “Laporan arus kas menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi dan pendanaan”. Pengertian lain menurut Harahap (2011:259), mengemukakan bahwa “laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu”.

PSAK No.2 dalam Kartikahadi *et al* (2016:216) menyatakan bahwa “laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat pula digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut”

Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan dapat mengetahui mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, atau dapat mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan akan kas tersebut. Selanjutnya digunakan untuk memprediksi arus kas perusahaan di masa mendatang dan

menilai prospek arus kas bersih perusahaan serta menilai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

b) Tujuan Laporan Arus Kas

“Tujuan utama dari laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi tentang penerimaan kas dan pengeluaran kas entitas selama suatu periode. Tujuan lainnya adalah untuk menyediakan informasi tentang kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan entitas tersebut atas dasar kas” (Kieso *et al*, 2011:5).

Ikatan Akuntan Indonesia (2015) menjelaskan “Tujuan laporan arus kas adalah melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan”. Menurut Martani *et al*, (2012:145), “tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyajikan informasi tentang perubahan arus kas dan setara kas entitas selama satu periode yang diklasifikasikan berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan”.

Laporan arus kas bertujuan untuk menyediakan informasi tentang penerimaan-penerimaan kas dan pembayaran-pembayaran kas dari suatu entitas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas memuat informasi yang lebih rinci tentang bagaimana aset, kewajiban dan ekuitas pemilik berubah sebagai akibat penerimaan-penerimaan kas dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas-aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Tujuan lainnya adalah untuk membantu para pemakai laporan keuangan dalam membuat prediksi-prediksi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar pada suatu perusahaan di masa yang akan datang.

c) **Klasifikasi Laporan Arus Kas**

Laporan Arus Kas menurut PSAK 2 (revisi 2009) dalam Martani, (2012:146), diklasifikasikan menjadi tiga yaitu sebagai berikut:

1. **Aktivitas operasi**
Adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan investasi dan pendanaan.
2. **Aktivitas investasi**
Adalah aktivitas berupa perolehan dan pelepasan aset jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
3. **Aktivitas pendanaan**
Adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas.

2. **Operating Cash Flow (OCF)**

Operating Cash Flow (OCF) atau arus kas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi laba neto atau kerugian suatu entitas dan merupakan penghasil utama pendapatan perusahaan. Menurut Prastowo (2014:34), aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas ini dihitung sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2015:108) :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \text{NOPAT} + \text{Penyusutan dan amortisasi}$$

Keterangan :

NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak.

Dalam penyajian arus kas operasi, jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Ikatan Akuntan Indonesia, 2015).

Arus kas dari aktivitas operasi dapat disajikan dengan dua metode yaitu sebagai berikut (Martani *et al*, 2012:148) :

1. Metode langsung, yang menyajikan kelompok utama penerimaan kas bruto (*gross*) dan pembayaran kas bruto.

2. Metode tidak langsung, dimulai dengan laba rugi periode berjalan dan menyesuaikan laba rugi tersebut dengan transaksi nonkas, akrual, dan tangguhan dari pos yang penghasilan atau pengeluaran dalam aktivitas investasi dan pendanaan.

Entitas dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan oleh metode tidak langsung

3. *Earning Per Share* (EPS)

a) **Pengertian *Earning Per Share* (EPS)**

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share* (EPS). Informasi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham.

Darmadji dan Fakhruddin (2012:54) mengartikan *Earning Per Share* (EPS) sebagai : “Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham”. Fahmi (2015:138), mendefinisikan *Earning per share* (EPS) sebagai : “*Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Menurut Sutrisno (2012:223) : “*Earning Per*

Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.”

Jadi, rasio ini mencerminkan laba per lembar saham biasa yang diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Rasio keuangan ini merupakan rasio keuangan yang paling sering dianalisis dan dikutip. Alasan utama *Earning Per Share* (EPS) menjadi fokus utama dibandingkan laba adalah karena tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS), maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi.

b) Kegunaan *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) mempunyai beberapa fungsi diantaranya menurut Pearl Tan, *et al* (2010:570) mengemukakan bahwa :

“Earning per share (EPS) is one of the most well-known financial ratios among the investment community. Earning per share data serves two main functions. As a measure of profitability, it indicates the net earnings attributable to each unit of ordinary share capital. Viewed simplistically, the higher the earnings per share, the better the performance and profitability of the firm is deemed to be. A second, and perhaps more important, function is that it is the denominator in the price earning ratio, a ratio that is widely used by the investment community as a basis for valuation”.

Earning Per Share (EPS) adalah salah satu rasio keuangan yang paling terkenal dikalangan komunitas investasi. *Earning Per Share* (EPS) memiliki 2 (dua) fungsi utama. Pertama sebagai ukuran profitabilitas, hal ini untuk menunjukkan laba bersih yang diperoleh dari setiap unit modal saham biasa. Artinya dapat terlihat dengan mudah, semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan performa dan tingkat keuntungan suatu perusahaan semakin

baik. Fungsi yang kedua, dan mungkin lebih penting adalah harga laba (*price earning ratio*), rasio yang banyak digunakan oleh kalangan komunitas investasi sebagai dasar penilaian.

“Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Hal ini menyebabkan para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earning Per Share* (EPS) yang dilaporkan perusahaan” (Prastowo, 2014:93). *Earning Per Share* (EPS) biasanya juga menjadi salah satu indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terdapat korelasi kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan *stocks return*.

Kasmir (2010:115) menjelaskan mengenai kegunaan *Earning Per Share* (EPS), yakni : “Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham. Sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian / *return* yang diberikan kepada pemegang saham tinggi”.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kegunaan dari *Earning Per Share* (EPS) adalah untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari per lembar saham biasa yang mereka jual ke pasar modal sehingga dari *Earning Per Share* (EPS) dapat diketahui sejauh mana manajemen mengelola bisnis mereka untuk mendapatkan keuntungan.

c) **Rumus *Earning Per Share* (EPS)**

Besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *Earning Per Share* (EPS) perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu

perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Rumus untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Sutrisno, 2012:223) :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar saham}} \times \text{Rp 1}$$

EAT (*Earning After Tax*) merupakan laba operasi yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan beban pajak penghasilan. Sedangkan jumlah lembar saham merupakan keseluruhan lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan.

(Tandelilin, 2017:376) memformulasikan rumus untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Earning Per Share (EPS) yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para investor dan dari hal tersebut akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Hal itu akan mengakibatkan kenaikan laba yang pada akhirnya ada kecenderungan kenaikan harga maupun *return* saham, begitu juga sebaliknya.

4. *Economic Value Added* (EVA)

a) Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Metode *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model *Economic Value Added* (EVA) menawarkan parameter

yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat risiko perusahaan. Biaya modal ini juga mencerminkan tingkat kompensasi atau *return* yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yang positif merefleksikan tingkat *return* yang lebih tinggi dari pada tingkat biaya modal.

Economic Value Added (EVA) menempatkan fokusnya pada keefektifan manajerial dalam suatu tahun tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2015:111), *Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) biaya ini akan dikeluarkan.

b) Tujuan dan Rumus *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) menilai efektivitas manajerial untuk suatu tahun tertentu. *Economic Value Added* (EVA) memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada *Economic Value Added* (EVA) dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah para pemakai laporan keuangan tersebut, diantaranya investor, kreditur, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya.

Prinsip *Economic Value Added* (EVA) memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Selain itu *Economic Value Added* (EVA) juga mendorong manajemen untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai dan mengeliminasi aktivitas yang tidak menambah nilai. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya.

Menurut Brigham dan Houston (2015:111), *Economic Value Added* (EVA) dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

EVA = Laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) – Biaya modal

tahunan dalam dolar

= EBIT (1-T) – (Total modal operasi yang berasal dari investor x persentase biaya modal setelah pajak)

Menurut Hansen dan Mowen (2009:585), *Economic Value Added* (EVA) dirumuskan sebagai berikut:

EVA = Laba operasi setelah pajak – (persentase biaya modal aktual x Total modal yang dipakai)

Jadi langkah-langkah menghitung *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut :

1) Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Dengan rumus :

NOPAT = Laba Rugi Usaha Sebelum Pajak – Pajak

2) Menghitung IC (*Invested Capital*)

Rumus :

$$IC = \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

3) Menghitung WACC (*Weight Average Cost Of Capital*)

Rumus :

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

- a) Tingkat Modal (D) = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- b) *Cost of Debt* (rd) = $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$
- c) Tingkat Ekuitas (E) = $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- d) *Cost of Equity* (re) = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
- e) Tingkat Pajak (*Tax*) = $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$

4) Menghitung *Capital Charges* (CC)

Rumus :

$$CC = WACC \times \text{Invested Capital}$$

5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus :

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

Atau

$$EVA = \text{NOPAT} - (WACC \times \text{Invested Capital})$$

Hasil perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi sebagai berikut :

- 1) Jika $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

- 2) Jika $EVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- 3) Jika $EVA = 0$, hal ini menunjukkan posisi “impas” karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

c) Komponen *Economic Value Added* (EVA)

Terdapat beberapa komponen *Economic Value Added* (EVA), antara lain :

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax* / Laba Rugi Usaha Setelah Pajak) adalah laba rugi suatu perusahaan yang telah disesuaikan sehingga tidak memperhitungkan beban bunga lagi.
2. IC (*Invested Capital*) adalah jumlah investasi dalam bentuk aset yang berhubungan dengan kegiatan atau aktivitas operasional perusahaan. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah modal ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga utang dan kewajiban jangka panjang lainnya.
3. WACC (*Weighted Cost of Capital*) adalah biaya modal yang diperhitungkan dengan penggunaan modal oleh perusahaan secara bersama-sama.
4. CC (*Capital Charges*) adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang ditanamkannya.

d) Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*). *Economic Value Added* (EVA) juga dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang dapat memberikan pengembalian

lebih tinggi dari biaya modalnya. “Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan” (Rudianto, 2013:223). Menurut Rudianto, (2013:230), manfaat dari penerapan *Economic Value Added* (EVA) antara lain :

- 1) Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham
- 2) Pengukur kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian bahwa *Economic Value Added* (EVA) selalu meyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal.
- 3) Suatu kerangka yang mendasari sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategik, akuisisi, dan divestasi.
- 4) Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.
- 5) Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, dimana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik.
- 6) Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, serta investor dapat menggunakan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik di masa mendatang.
- 7) Lebih penting lagi, *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu sistem internal *corporate governance* yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antusias demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

5. *Stocks Return*

a) **Pengertian *Stocks Return***

Return adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentasi tahunan. *Stocks Return* merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Stocks Return* ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Menurut Hartono (2016:263) definisi *return* adalah “*Return* merupakan hasil yang

diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang”. Fahmi (2015:189), “*return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya dalam bentuk laba, baik melalui bunga ataupun keuntungan pada periode tertentu.

Stock return menurut Brigham dan Houston (2015:192) yaitu: “*Stock return* atau tingkat pengembalian saham adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”. Tandelilin (2010:102) mengartikan bahwa “*stocks return* merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh atas waktu serta resiko terhadap investasi yang telah dilakukan”. Hadi (2013:194) berpendapat *stocks return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Sedangkan menurut Gitman (2012:228) :

“The total rate of return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period. Mathematically, an investment’s total return is the sum of any cash distributions (for example, dividends or interest payments) plus the change in the investment’s value, divided by the beginning of period value”.

Artinya total tingkat pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pada investasi selama periode tertentu. Secara matematis, total pengembalian investasi adalah jumlah dari distribusi kas apapun (contohnya, dividen atau pembayaran bunga) ditambah dengan perubahan dalam nilai investasi, dibagi dengan nilai periode awal investasi tersebut. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Stocks Return* merupakan tingkat

pengembalian yang diterima oleh investor di masa yang akan datang atas investasi yang dilakukan.

b) **Komponen *Stocks Return***

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen (Tandelilin, 2010:9), yaitu :

1. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.

2. *Capital Gain (Loss)*

Capital Gain (Loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

c) **Jenis-Jenis *Stocks Return***

Return dibedakan menjadi 2 (Hartono, 2016:263), yaitu :

1. *Return Realisasi*

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis (*ex post data*). *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

2. *Return Ekspektasi*

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi (*ex post data*), *return* ekspektasi merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (*ex ante data*).

Jenis-jenis *stocks return* menurut Tandelilin (2010 : 139) sebagai berikut :

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return yang telah terjadi (*return* aktual) yang dihitung berdasarkan data historis (*ex post data*). *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*).

2. *Return* yang diharapkan (*expected return*)

Return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi (*ex post data*), *return*

yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (*ex ante data*).

3. *Return* yang dipersyaratkan (*required return*)

Return yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat *return* minimal yang dikehendaki oleh investor atau preferensi subyektif investor terhadap resiko.

d) **Rumus Stocks Return**

Stocks Return biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah dengan pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periode terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi” (Hartono, 2016:264).

Secara sistematis *return* total suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut (Tandelilin, 2017:114) :

$$\text{Return Total} = \text{Yield} + \text{Capital Gain (Loss)}$$

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya, maka dapat ditulis dengan rumus (Hartono, 2016:265) :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga investasi sekarang

P_{t-1} = Harga investasi periode lalu

D_t = Dividen sekarang

B. Hubungan Antar Variabel

“Arus kas operasi membantu investor menganalisis sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola kasnya, sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen dari informasi arus kas tersebut (Prastowo, 2014:29)”. Menurut Yocelyn dan Christiawan (2012), : “...Arus Kas Operasi (AKO) merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik”.

Peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *stocks return*.

Earning Per Share (EPS) biasanya menjadi salah satu indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terdapat korelasi kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan *stocks return*. *Earning Per Share* (EPS) memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya *Earning Per Share* (EPS) akan menentukan tingkat *return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) menandakan semakin besar pula laba yang disediakan untuk investor. Apabila terjadi kenaikan *Earning Per Share* (EPS) maka akan diikuti oleh

kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *stocks return*. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap *stocks return*.

Perusahaan yang memiliki *Economic Value Added* (EVA) tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai *Economic Value Added* (EVA) maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan pula laba perusahaan yang tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka *return* yang diberikan kepada investor juga tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *Economic Value Added* (EVA) terhadap *stocks return*.

Operating Cash Flow (OCF), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu pengukuran kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Operating Cash Flow* (OCF), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi *Operating Cash Flow* (OCF) maka dapat dikatakan perusahaan tersebut akan membayar *return* saham yang tinggi pula kepada para investor. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka semakin tinggi minat investor akan saham perusahaan sehingga permintaan saham tersebut juga meningkatkan harga saham. Harga saham yang semakin meningkat akan dapat menaikkan *capital gain*. Naiknya *capital gain* memberikan peningkatan *return* yang diterima investor. *Economic Value Added* (EVA) yang tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan *Economic Value Added* (EVA) yang positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Hal ini

menunjukkan pengaruh positif antara OCF, EPS dan EVA terhadap *stocks return* yang diperoleh pemegang saham.

C. Penelitian Terdahulu

Lusiana, I.Y. (2017) meneliti tentang “Pengaruh *Earning Per Share*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*”. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian dengan menggunakan uji “t” menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, *Market Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Aisah dan Mandala (2016) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Firm Size* Dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham*”. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, EPS memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan ROE dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Lestari, Halim dan Sulistyono (2016) meneliti tentang “Pengaruh Arus Kas Operasi, *Price Earning Ratio*, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015”. Teknik analisis

data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ansori (2015) meneliti tentang “Pengaruh *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian dengan menggunakan uji “t” menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Wulandani, C.S. (2016) meneliti tentang “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian dengan menggunakan uji “t” menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa EPS, EVA dan MVA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rahayu, E.P. (2017) meneliti tentang “Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur”. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, RI, EVA, MVA, PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil uji t menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan variabel lainnya yaitu RI, EVA, MVA, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan variabel EPS yang mempunyai berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Keenam penelitian terdahulu terdapat perbedaan dan kesamaan dengan penelitian sekarang. Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Lusiana, I.Y. (2017), Ansori (2015), Wulandani (2016), dan Rahayu, E.P. (2017) yaitu dimana pada penelitian ini menguji *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel bebasnya, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel bebasnya. Penelitian sekarang tidak menguji *Return On Equity*, *Firm Size*, *Residual Income* dan *Price Earning Ratio* sebagai variabel bebasnya seperti penelitian yang dilakukan Aisah dan Mandala (2016), Lestari, Halim dan Sulisty (2016), dan dan Rahayu, E.P. (2017). Perbedaan kelima penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada objek yang diteliti. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada variabel terikatnya yaitu sama-sama meneliti tentang *stocks return* (*return* saham).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil
Lusiana, I.Y. (2017)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Operasi,	Analisis regresi linier	Hasil penelitian dengan menggunakan uji “t” menunjukkan bahwa <i>Earning</i>

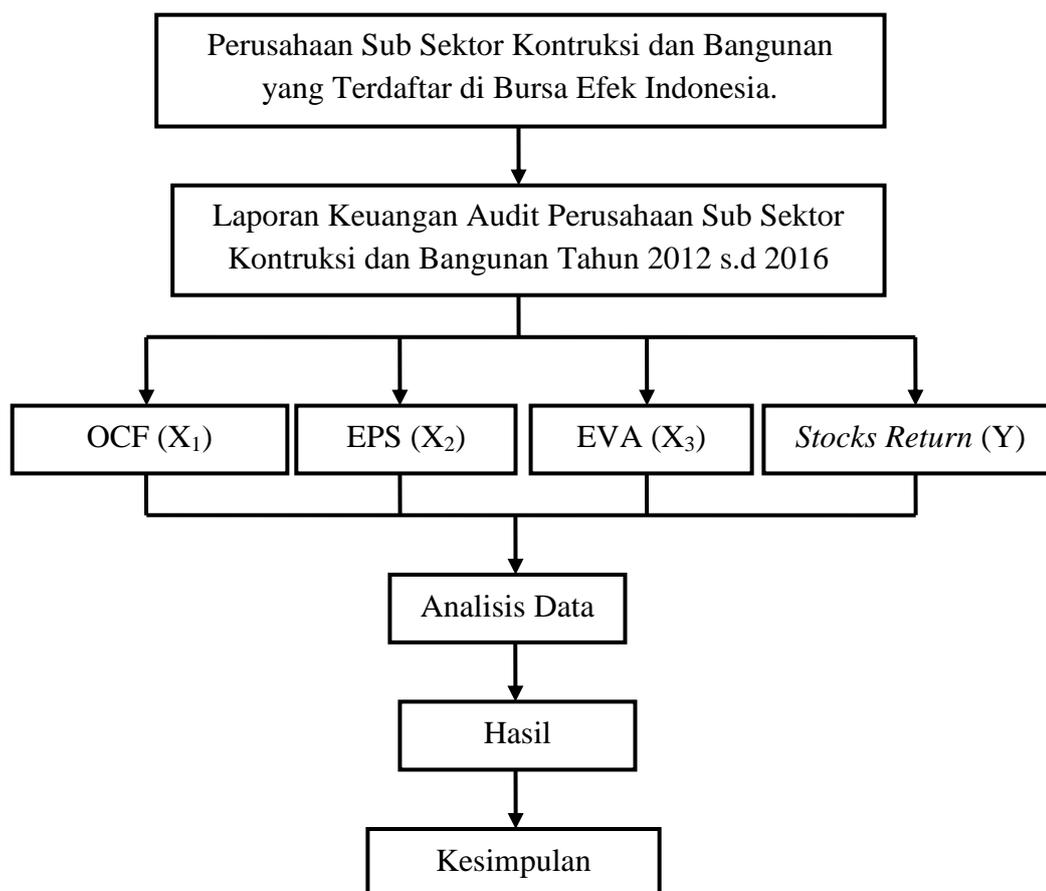
	<i>Economix Value Added, Market Value Added</i> Terhadap Saham	berganda	<i>Per Share</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Market Value Added</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Operasi, <i>Economix Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Aisah dan Mandala (2016)	Pengaruh <i>Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size</i> Dan <i>Operating Cash Flow</i> Terhadap Saham	Analisis regresi linier berganda	Menunjukkan bahwa <i>Operating Cash Flow</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, EPS memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan ROE dan <i>firm size</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Lestari, Halim dan Sulisty (2016)	Pengaruh Arus Kas Operasi, <i>Price Earning Ratio</i> , Dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Saham Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015	Analisis regresi linier berganda	Menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, <i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Ansori (2015)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> Dan <i>Market Value Added</i> Terhadap Saham Pada	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian dengan menggunakan uji "t" menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, MVA berpengaruh

	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia		positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
Wulandani, C.S. (2016)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Economic Value Added</i> (EVA) Dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian dengan menggunakan uji “t” menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, MVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa EPS, EVA dan MVA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
Rahayu, E.P. (2017)	Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur	Analisis regresi linier berganda	Menunjukkan bahwa EPS, RI, EVA, MVA, PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan hasil uji t menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan variabel lainnya yaitu RI, EVA, MVA, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan variabel EPS yang mempunyai berpengaruh dominan terhadap <i>return</i> saham

(Sumber : diolah penulis 2018)

D. Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan untuk memberi gambaran tentang pengaruh *Operating Cash Flow* (OCF), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *stocks return* pada perusahaan Sub Sektor Kontruksi Dan Bangunan. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual
(Sumber : diolah penulis 2018)

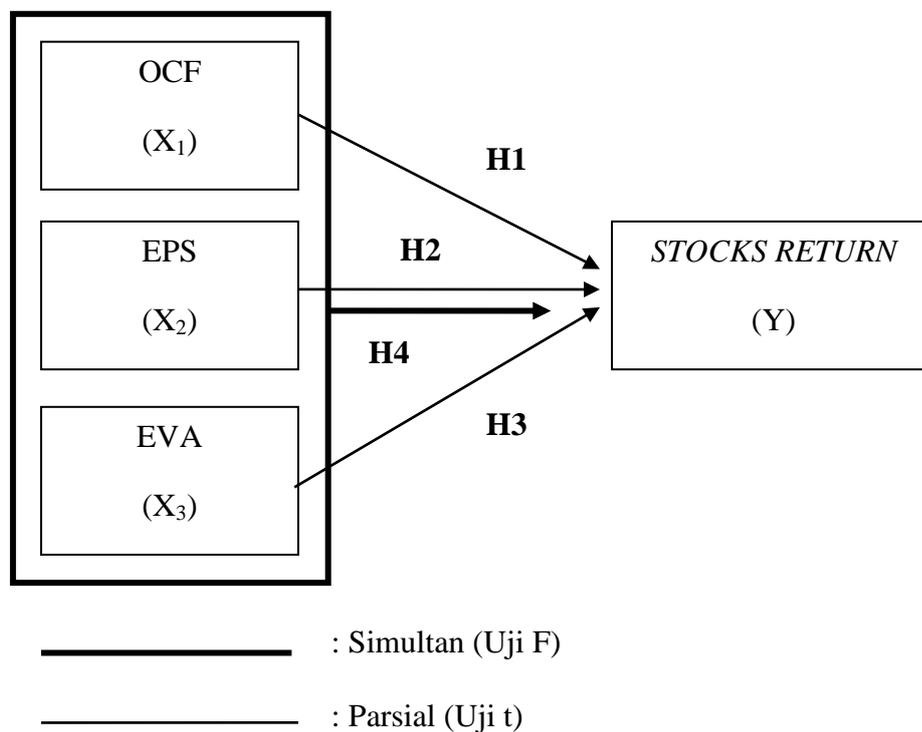
Operating Cash Flow (OCF) merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik.

Peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) menjadi fokus utama dibandingkan laba adalah karena tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. EPS yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio EPS yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian (*return*) tinggi. Nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator dari adanya penciptaan nilai suatu investasi dengan memperhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan yang sebenarnya. Keuntungan ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *stocks return* juga akan semakin tinggi.

E. Model Analisis dan Hipotesis



Gambar 2.2 Model Analisis
(Sumber : diolah penulis 2018)

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka hipotesis penelitian dapat disusun sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *stocks return*.

H2 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *stocks return*.

H3 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *stocks return*.

H4 : Terdapat pengaruh secara bersama-sama antara *Operating Cash Flow* (OCF), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *stocks return*.