

BAB II

TINJAUAN KONSEPTUAL

2.1 Investasi

Menurut Tandililin (2010) Investasi merupakan komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari. Investasi sering kali dikaitkan dengan berbagai aktivitas yang terkait dengan penanaman uang dalam bentuk aset finansial. Aset finansial ini dapat berupa surat-surat berharga atas sejumlah aset yang diterbitkan oleh perusahaan dimana terjadi penanaman sejumlah uang. Pihak yang melakukan investasi dapat disebut sebagai investor. Investor sendiri juga terbagi menjadi dua yaitu *individual investors* dan *institutional Investors*. Investor individual adalah individu-individu yang melakukan investasi, sedangkan investor institusi adalah lembaga-lembaga yang melakukan investasi.

Tujuan dari investasi adalah untuk menghasilkan uang di masa yang akan datang. Dengan melakukan penanaman modal sekarang, investor mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Tandililin (2010) ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan kegiatan investasi, antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang
2. Mengurangi dampak inflasi
3. Dorongan untuk menghemat pajak

Dalam melakukan investasi, jika mengharapkan return yang tinggi, maka ada hal penting yang harus diperhitungkan yaitu resiko dalam melakukan investasi. Semakin besar resiko, maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan. Namun, dalam menghadapi resiko, tergantung dari persepsi investor. Jika investor memiliki keberanian untuk memilih resiko investasi yang besar, maka return yang diharapkan akan lebih besar. Begitupun sebaliknya, jika investor tidak ingin menanggung resiko investasi yang besar, maka tingkat return yang diharapkan tidak terlalu tinggi.

2.2 Signalling Theory

Signalling theory merupakan asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang membutuhkan informasi perusahaan. Teori ini berfungsi untuk memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan sahamnya yang juga akan berguna bagi perusahaan sebagai prospek kedepannya. Menurut Jogiyanto (2014:392) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka akan meningkatkan reaksi pasar ketika informasi tersebut diterima. Kurangnya informasi pihak luar terkait perusahaan maka perusahaan akan melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah bagi perusahaan.

Salah satu jenis informasi yang diberikan oleh perusahaan yang menjadi signal bagi para investor adalah laporan tahunan perusahaan. laporan tahunan berisi informasi terkait perusahaan yang berupa laporan keuangan dan informasi yang tidak berkaitan dengan keuangan. Laporan tahunan memuat informasi yang relevan bagi para investor yang berguna untuk mengevaluasi resiko dari setiap perusahaan. Hal tersebut dapat membantu para investor untuk membuat keputusan investasi. Jika perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh para investor, maka perusahaan diharuskan untuk menerbitkan laporan keuangan setiap tahun. Dengan menerbitkan laporan keuangan hal ini menunjukkan adanya sinyal positif dari perusahaan yang merujuk pada kinerja keuangan yang meningkat. Hal ini akan memberikan harapan pada perusahaan dengan kenaikan return saham bagi investor.

2.3 Return Saham

Return merupakan hasil yang didapat melalui investasi. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang didapat oleh investor sebagai tingkat pengembalian investasi yang dilakukannya. Tujuan investasi adalah untuk memberikan kesejahteraan bagi investor baik sekarang ataupun di masa yang akan datang. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*).

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah

satu indikator untuk menentukan kinerja perusahaan. *Return* realisasi sangat berguna untuk menentukan return ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

Menurut Van Horne dan John (2005) bahwa pengembalian saham adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikan, ditambah dengan perubahan harga pasar dibagi harga awal. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *return* atau *rate of return* adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan. Return saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return Saham} \\ = \frac{\text{harga saham periode } t - \text{harga saham periode } t - 1}{\text{harga saham periode } t - 1} \end{aligned}$$

2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil yang didapatkan oleh perusahaan atas segala pencapaian yang dihasilkan dengan memberdayakan secara maksimal sumber-sumber keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Fahmi (2011:2) Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dapat dianalisis oleh investor melalui laporan keuangan sebagai dasar bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Hanafi dan Halim (2016) menyatakan bahwa ukuran-ukuran kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dapat dikelompokkan dalam lima kelompok dasar yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio pasar, rasio profitabilitas, dan rasio

aktivitas. Menurut Susilowati (2011) kinerja keuangan perusahaan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan diukur melalui alat ukur dalam bentuk rasio yang salah satunya berupa rasio profitabilitas.

Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas ini akan semakin baik karena menunjukkan efisiensi manajemen aset yang berarti efisiensi manajemen.

2.4.1 Return on Assets (ROA)

Menurut Prab dan Reddy (2018) *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan perputaran aset suatu perusahaan yang diukur dari volume penjualan. ROA pada dasarnya mengukur sejauh mana aset perusahaan dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Menurut Kashmir (2012:202) semakin tinggi nilai ROA berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan laba untuk mendapatkan laba dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas perusahaan yang berdampak bagi investor. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan memiliki daya tarik untuk mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya dalam suatu perusahaan (Indah, 2016). Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi.

Menurut Hery (2016) semakin tinggi hasil pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, jika semakin rendah hasil pengembalian, maka jumlah laba bersih yang dihasilkan pun akan lebih rendah yang tertanam dalam total aset. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan aktiva untuk mengukur tingkat pengembalian investasi total. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

2.4.2 Return on Equity (ROE)

Menurut Narayan dan Reddy (2018) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pengembalian ekuitas dari pemegang saham. Menurut Hery (2016), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas atau modal sendiri. Semakin tinggi hasil pengembalian dari total ekuitas atau modal, maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah hasil pengembalian dari total ekuitas atau modal, maka semakin rendah juga laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total modal yaitu sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholders Equity}}$$

2.4.3 *Return on Invested Capital (ROIC)*

Menurut Narayan dan Reddy (2018) *Return on Invested Capital* (ROIC) memberikan pemahaman tentang seberapa baik perusahaan menghasilkan pengembalian menggunakan modalnya. ROIC digunakan untuk menganalisis efisiensi perusahaan dalam memperoleh pendapatan dengan mengalokasikan modalnya.

ROIC dapat dihitung dengan menghitung biaya investasi dan pengembalian yang dihasilkan. Pengembalian ini disebut juga seluruh pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan setelah dikurangi oleh pajak. Nilai investasi dihitung dengan mengurangi semua kewajiban jangka panjang saat ini. Biaya investasi dapat berupa total aset yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan bisnisnya atau jumlah pembiayaan kreditor atau pemegang saham. Pengembalian kemudian dibagi dengan biaya investasi.

$$ROIC = \frac{\text{Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)}}{\text{Invested Capital}}$$

2.5 *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Narayan dan Reddy (2018) EVA adalah suatu penilaian eksklusif yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern Stewart & Co dan kemudian diperkenalkan dalam buku *Quest for Value* (1991)

karangan G.Bannet Stewart. Sejak saat itu, EVA mendapat perhatian perusahaan-perusahaan terkenal di Amerika.

EVA merupakan salah satu indikator yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam memilih dan mengelola sumber keuangan yang dimiliki dan memberikan dampak yang positif terhadap return investor. EVA sangat bermanfaat dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, dimana berfokus pada menciptakan nilai. Dengan EVA para manajer akan berpikir dan bertindak sama dengan para pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

EVA merupakan indikator yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang diinginkan. Menurut Sahara (2018) EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomis dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan memenuhi semua biaya operasi (*Operating Cost*) dan biaya modal (*Cost of Capital*). Menurut Ira (2018) kelebihan Metode EVA antara lain:

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional manajemen yang menunjukkan keberhasilan dari suatu perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham ataupun investor.

2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengekspos peminjaman (piutang) dan menginvestasikan dana yang memberikan *return* yang tinggi.
3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat menyelesaikan seluruh masalah bisnis baik dalam strategi, pergerakan ataupun keputusan operasional yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Sahara (2018) langkah-langkah dalam menentukan besar kecilnya EVA dapat diuraikan sebagai berikut:

1. EVA diawali dengan NOPAT yang bertujuan untuk mendapatkan pengukuran kinerja operasional dalam bentuk kas. NOPAT merupakan laba perusahaan yang diperoleh dari aktivitas operasinya setelah dikurangi pajak. Hitung nilai laba operasi bersih atau NOPAT (operasi bersih setelah pajak).
2. Menghitung modal investasi. Total hutang dan ekuitas menunjukkan sebagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga adalah pinjaman yang digunakan oleh perusahaan yang membayar kembali dan pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (kurang dari 1 tahun). Dengan menggunakan aset lancar

milik perusahaan dan pinjaman tidak dikenakan bunga seperti hutang dagang, hutang pajak, dan lain-lain.

3. Menghitung WACC
4. Menghitung biaya Modal
5. Menghitung EVA dengan rumus:

$$EVA = \text{Net Operating After Taxes} - (\text{Invested Capital} * \text{Weighted Average Cost of Capital})$$

2.6 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Narayan dan Reddy (2018) dengan judul penelitian *Impact of Financial Performance Indicators on Stock Returns: Evidence From India*. Penelitian ini mengungkapkan bahwa Pada penelitian ini, pengaruh EVA ditemukan tertinggi untuk perusahaan sektor teknologi informasi, dan paling rendah untuk sektor jasa keuangan. Pengaruh ROA dan ROIC terlihat lebih tinggi untuk perusahaan untuk perusahaan teknologi informasi. Pengaruh ROE lebih tinggi untuk sektor barang konsumsi. Studi ini juga menemukan pengaruh negatif yang signifikan pada EVA terhadap *return* saham pada kasus sektor jasa dan tekstil. Dan pengaruh positif EVA terhadap *return* saham pada sektor otomotif, teknologi informasi, media dan hiburan, dan farmasi. Pengaruh ROIC terhadap *return* saham menemukan dampak yang positif dan signifikan pada sektor jasa dan tekstil.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Haddad (2012) dengan judul penelitian *The Relationship between Economic Value Added and Stock Returns: Evidence from Jordanian Banks*. Fayed menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan EVA memiliki informasi tambahan atas ukuran akuntansi tradisional ROA, ROE dan CA. Sedangkan ROA, ROE dan CA memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil studi ini konsisten dengan hasil empiris Girotra dan Yadav (2001); Popa dkk. 2009; dan Teker et. Al., 2011, menggunakan data bank dari pasar negara berkembang.

Sahara (2018) melakukan penelitian yang berjudul *The Analysis of Financial Performance Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods and Its Influence on Stock Return Of Transportation Company Listed in Indonesia Stock Exchange Scientific*. Penelitian ini mengungkapkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2015 dapat disimpulkan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. EVA dan MVA sekaligus mempengaruhi *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2015) yang berjudul *Relationship between Firm's Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan* mengungkapkan bahwa ROA,

ROE dan NPM memiliki pengaruh besar terhadap *return* saham di sektor minyak dan gas Pakistan.

Tabel 2. 1
Ringkasan Penelitian Perdahulu

No	Nama Peneliti dan Judul	Variabel	Hipotesis	Hasil dan Kesimpulan
1	Prab Narayan dan Y. V. Reddy <i>Impact of Financial Performance Indicators on Stock Returns: Evidence From India</i> <i>International Journal of Business and Society, Vol. 19 No.3 (2018)</i>	Variabel Independen: ROA, ROE, ROIC, EVA Variabel dependen: 408 perusahaan yang terdaftar di Nifty 500 Index periode 2002 hingga 2017 dan disortir ke 18 sektor di India.	H0: Tidak ada dampak signifikan dari indikator kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham.	Pada penelitian ini, pengaruh EVA ditemukan sebagai yang tertinggi untuk perusahaan sektor teknologi informasi, dan paling rendah untuk sektor jasa keuangan. Pengaruh ROA dan ROIC terlihat lebih tinggi untuk perusahaan untuk perusahaan teknologi informasi. Pengaruh ROE lebih tinggi untuk sektor barang konsumsi. Studi ini juga menemukan pengaruh negatif yang signifikan pada EVA terhadap <i>return</i> saham pada kasus sektor jasa dan tekstil. Dan pengaruh positif EVA terhadap <i>return</i> saham pada sektor otomotif, teknologi informasi, media dan hiburan, dan farmasi. Pengaruh ROIC terhadap <i>return</i> saham menemukan dampak yang positif

				dan signifikan pada sektor jasa dan tekstil.
2	Fayez Salim Haddad <i>The Relationship between Economic Value Added and Stock Returns: Evidence from Jordanian Banks</i> <i>International Research Journal of Finance and Economics</i> (2012)	Variabel Independen: EVA, ROA, ROE, CA. Variabel dependen : 15 Bank yang terdaftar di PT Bursa Efek Amman (ASE) periode 2000 – 200	H01: Tidak ada hubungan yang signifikan antara <i>economic value added</i> (EVA) dengan <i>return on assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), dan <i>Capital Adequacy Ratio</i> dan <i>return</i> saham.	Pada penelitian ini EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham dan Eva memiliki informasi tambahan atas ukuran akuntansi tradisional ROA, ROE dan CA. Sedangkan ROA, ROE dan CA memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil studi ini konsisten dengan hasil empiris Girotra dan Yadav (2001); Popa dkk. 2009; dan Teker et. Al., 2011, menggunakan data bank dari pasar negara berkembang.
3	Lia Ira Sahara <i>The Analysis of Financial Performance Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods and Its Influence on Stock Return Of Transportation Company Listed in</i> (Ningsih, 2015) (Awan & Sarwar, 2014)	Variabel independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA). Variabel dependen : 5 perusahaan transportasi yang terdaftar	H0: terdapat pengaruh yang signifikan MVA terhadap <i>return</i> saham. H1: terdapat pengaruh yang signifikan EVA terhadap <i>return</i> saham.	Berdasarkan uji hipotesis dan analisis data tentang pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2015 dapat disimpulkan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. MVA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. EVA

	(Evuebie, 2017) (Makatita, 2016) (SARI & VENUSITA, 2014) <i>Indonesia Stock Exchange Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business Vol. 1 No.3 (2018)</i>	di Bursa Efek Indonesia yang telah melalui proses seleksi untuk memenuhi kriteria penelitian		dan MVA sekaligus mempengaruhi return saham.
4	Muhammad Saleh <i>Relationship between Firm's Financial Performance and Stock Returns: Evidence from Oil and Gas Sector Pakistan</i> <i>Journal of Energy Technologies and Policy Vol. 5, No. 10 (2015)</i>	Variabel independen: ROA, ROE dan NPM. Variabel dependen: 10 perusahaan sektor minyak dan gas Pakistan.	Ho1: $\delta = 0$ Ho2: NPM tidak mempengaruhi return saham. Ho3: ROA tidak berpengaruh terhadap return saham. Ho4: ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.	Peneliti menyimpulkan bahwa ROA, ROE dan NPM memiliki pengaruh besar terhadap <i>return</i> saham di sektor minyak dan gas Pakistan. Namun, ada beberapa mediator yang perlu diidentifikasi pada studi mendatang, dikarenakan peneliti mengalami banyak kendala ketika melakukan penelitian. Jadi, peneliti merekomendasikan ahli teori untuk mencari tahu mediator yang dapat menentukan pengaruh ketiga variabel independen tersebut terhadap return saham secara lebih komprehensif.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh ROA terhadap *return* Saham

ROA merupakan salah satu rasio yang mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Prihadi (2011:196) ROA adalah gabungan dari dua kemampuan untuk memutar aset. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai ROA, semakin baik pula produktivitas aset dalam memperoleh laba. Hal ini sangat menarik perhatian investor untuk melakukan investasi dengan harapan tingkat pengembalian return saham akan semakin tinggi.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Saleh (2015) mengungkapkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa produktivitas aset dalam memperoleh laba sangat baik. Berdasarkan penelitian tersebut maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan:

H1: ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.7.2 Pengaruh antara ROE terhadap *Return* Saham

ROE merupakan tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan investasi dari pemegang saham. ROE berguna untuk menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam teori sinyal, perusahaan yang digemari investor adalah perusahaan yang

menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya. Untuk menganalisis ROE diperlukan laporan keuangan. Jika hasil dari analisis laporan keuangan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi.

Pada penelitian Haddad (2012) mengungkapkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa proforma perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri tidak cukup baik. Berdasarkan *literature* sebelumnya, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H2: ROE berpengaruh negatif dengan *return* saham

2.7.3 Pengaruh ROIC terhadap Return Saham

ROIC bertujuan untuk menganalisis tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan cara mengalokasikan modalnya. ROIC cukup berpengaruh dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi ROIC semakin baik bagi investor karena perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi dengan mengalokasikan modal perusahaan.

Pada penelitian Narayan dan Reddy (2018) menunjukkan bahwa ROIC berpengaruh positif terhadap sektor teknologi informasi, maka dapat dilihat bahwa perusahaan sektor informasi India dapat mengalokasikan modalnya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang menguntungkan.

Berdasarkan *literature* sebelumnya, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H3: ROIC berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.7.4 Pengaruh EVA terhadap return Saham

EVA berfokus pada memberikan keuntungan pada investor daripada keuntungan bagi perusahaan. EVA merupakan salah satu indikator yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam memilih dan mengelola sumber keuangan yang dimiliki dan memberikan dampak yang positif terhadap return investor. EVA sangat bermanfaat dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, dimana berfokus pada menciptakan nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Sahara (2018) mengungkapkan bahwa EVA memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan terdapat faktor lain di luar kinerja keuangan, seperti kondisi pasar modal maupun faktor eksternal (keadaan, sosial dan ekonomi politik) yang mempengaruhi *return saham* yang diperoleh investor dalam melakukan kegiatan investasi.

Berdasarkan *literature* sebelumnya, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H4: EVA berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

2.8 Kerangka Teoritis

Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

