

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Teori Sinyal**

Menurut Brigham dan Houston (2007 : 441) Signal is an action taken by a firm's management that provides clues to investors about how management views the firm's prospects. Sinyal merupakan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada manajemen mengenai kondisi perusahaan. Sinyal dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Teori signal menjelaskan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori signal pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan (Wahyuni dkk, 2013). Pihak internal perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor luar. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat informasi asimetri antara perusahaan dengan pihak eksternal.

Menurut Jogyanto (2003), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal 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, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

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

Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Teori sinyal dapat menjelaskan hubungan antara *corporate environmental disclosure* dengan manajemen laba. Manajer memiliki insentif yang besar untuk secara sukarela mengungkapkan informasi akuntansi tambahan misalnya, *corporate environmental disclosure* sebagai sinyal agar dapat menarik investor yang sudah ada dan/atau investor potensial untuk dapat meningkatkan reputasi positif dan nilai perusahaan, terutama ketika mereka mencoba terlibat dalam manajemen laba.

## **2.2 Teori Agensi**

Teori agensi menjelaskan lebih jauh dari perspektif signaling. Konflik agensi terjadi ketika para manajer (agen) melakukan tindakan oportunistik seperti manajemen laba, untuk memaksimalkan utilitas (manfaat) bagi

kepentingannya sendiri. Tindakan manajerial dapat mengelabui (*mislead*) para pemangku kepentingan perihal nilai pasar korporat dan posisi keuangan dan menyebabkan pihak luar membuat keputusan ekonomi yang salah. *Agency theory* mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *prinsipal* diasumsikan hanya tertarik pada hasil keuangan berupa pembagian dividen yang bertambah. Sedangkan manajer sebagai *agent* diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan yang tinggi dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer terletak pada maksimisasi manfaat (*utility*) pemegang saham (*principal*) dengan kendala manfaat (*utility*) dan insentif yang akan diterima manajer (*agent*). Adanya perbedaan kepentingan inilah yang memicu konflik antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*).

*Agency theory* dapat digunakan oleh manajemen dalam pengungkapan laporan keuangan melalui perilaku yang didasari oleh dua motivasi, yaitu: motivasi *opportunistic* dan motivasi *signaling*. Motivasi *opportunistic*, pada motivasi ini manajemen cenderung menggunakan kebijakan *aggressive accounting*. Pandangan ini sejalan dengan Dechow *et al.* (1996) dalam Sun *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa ketika manajemen laba dicurigai, nilai perusahaan akan segera menurun di pasar modal. Teori agensi menganjurkan bahwa perusahaan dapat menggunakan metode yang berbeda, seperti perencanaan kompensasi atau pengungkapan sukarela, untuk mengurangi konflik kepentingan antara para manajer dan pemegang saham.

(Brighman dan Daves, 2002) dengan terpisahnya pemilik perusahaan pada perusahaan yang *Go Public*, dalam hal ini diwakili oleh dewan komisaris (para pemegang saham) disebut juga dengan *Principal*, dengan orang yang mengelola perusahaan yaitu manajemen (orang yang digaji oleh perusahaan)

disebut *Agent*. Karena pemisahan tersebut, maka akan terjadi *Gap* atau konflik kepentingan.

Hal tersebut terjadi karena manajer tidak akan mau bekerja untuk kepentingan perusahaan jika tidak selaras dengan kepentingan mereka. Hubungan keagenan timbul pada saat seseorang atau lebih individu yang disebut sebagai *Principal* : (1) Menggaji individu lain yang disebut sebagai *Agent* untuk memberikan jasa kepadanya, (2) kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada *Agent* tersebut. Di dalam konteks manajemen keuangan, hubungan keagenan tersebut terutama diantara : (1) pemegang saham dengan manajer, (2) manajer dengan debitor yang memberikan hutang dan (3) Antara manajer dan para pemegang saham, dan debitor yang suatu waktu akan menyebabkan distress keuangan (*financial distress*).

### **2.3 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.

Menurut Jogyanto (2000:173) 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. Saat pengumuman informasi yang dikeluarkan mengandung signal yang baik bagi para investor, maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham yang mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan atas nilai perusahaan.

Brigham dan Erdhardt (2005: 518) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai berikut : “Corporate value which is the present value of expected free cash flow, discounted at a weighted average cost of capital” Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Sedangkan nilai perusahaan menurut Gitman (2006: 352), yaitu: nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 150) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan price earning ratio (PER), price book value ratio (PBVR), market book ratio (MBR), dividend yield ratio, dan dividend payout ratio (DPR).

Penelitian ini menggunakan *Price to book value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV yaitu perbandingan dari harga saham dengan nilai buku. Nilai buku atau *book value* merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham beredar (Weston dan Brigham, 2006) “*Price Book Value* (PBV) juga menggambarkan seberapa besar nilai buku saham perusahaan dihargai oleh pasar”, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan

menciptakan nilai bagi pemegang saham karena semakin tinggi PBV berarti mengindikasikan bahwa harga saham semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi

Menurut Sunariyah (2000:114) “Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa seseorang ikut memiliki sebuah Perseroan Terbatas.” Harga saham dalam bursa efek pada kenyataannya memiliki tingkat ketidakstabilan, maka para investor harus melakukan analisis yang baik agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan kenaikan serta penurunan harga saham masih dalam batas-batas kewajaran. Harga saham menggambarkan nilai perusahaan, sehingga harga saham sangat dipengaruhi oleh prestasi dan kinerja perusahaan serta prospek dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Apabila prestasi dan kinerja meningkat, maka investor akan menerima penghasilan atau keuntungan dari saham yang dimiliki pada perusahaan berupa *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli. (Ang, 2007:69). Analisis saham umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu:

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di periode yang lalu dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknis atau menggunakan analisis grafik. Indikator teknis yang digunakan adalah *moving average* (trend yang mengikuti pasar), volume perdagangan, dan *short-interest ratio*. Sedangkan analisis grafik diharapkan dapat mengidentifikasi berbagai pola seperti *keyreserval*,

*head and shoulders*, dan sebagainya. Analisis ini menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi penjualan saham untuk menentukan nilai saham.

#### b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Menurut Husnan (2001:315), “analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga di peroleh taksiran harga saham”.

### **2.4 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Salah satu cara untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan melihat besarnya harga saham, karena tingginya harga suatu saham perusahaan berbanding lurus dengan nilai perusahaan tersebut. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Menurut Alwi (2003:87) faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham :

#### a. Faktor Internal yaitu:

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk

baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- 7) Elemen-elemen pelaporan akuntansi keuangan, seperti arus kas, pendapatan, laba per saham, dll.

b. Faktor Eksternal yaitu:

- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan *trading*.
- 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

5) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

#### **2.4.1 Selisih Kurs**

Kurs merupakan satu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Sukirno: 2006:397). Pengertian selisih kurs menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 10 (2015:10.8) "Selisih kurs (exchange difference) adalah selisih kurs yang dihasilkan dari pelaporan jumlah unit mata uang asing yang sama dalam mata uang pelaporan pada kurs yang berbeda". Selisih kurs timbul apabila terdapat perubahan kurs antara tanggal translasi dan tanggal penyelesaian (*settlement date*) pos moneter yang timbul dari translasi dalam mata uang asing. Bila timbulnya dan penyelesaian suatu translasi berada dalam periode akuntansi yang sama, maka seluruh selisih kurs diakui dalam periode tersebut. Namun, jika timbulnya dan diselesaikannya suatu translasi berada dalam beberapa periode akuntansi, maka selisih kurs harus diakui untuk setiap periode akuntansi dengan memperhitungkan perubahan kurs untuk masing-masing periode.

##### **a. Macam Macam Kurs**

Bank Indonesia menjelaskan bahwa kurs ada tiga macam :

- 1) Kurs Beli, yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau money charger membeli valuta asing atau apabila kita akan menukarkan valuta asing yang kita miliki dengan rupiah. Atau dapat kita artikan sebagai kurs yang diberlakukan bank jika melakukan pembelian mata uang valuta asing.
- 2) Kurs Jual , yaitu kurs yang digunakan bank atau money charger menjual valuta asing atau apabila kita akan menukarkan rupiah dengan valuta asing yang kita butuhkan. Atau dapat disingkat kurs jual adalah harga jual mata uang valuta asing oleh bank atau money charger.

- 3) Kurs Tengah, yaitu antara kurs jual dan kurs beli (Penjumlahan kurs beli dan kurs jual yang dibagi dua).

#### b. Sistem Kurs

Sistem Kurs Menurut Jose Rizal Joesoef (2008:12), ada dua macam system kurs yang sering disebut-sebut, yaitu sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*) dan sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*):

- 1) Kurs tetap (*fixed rate*) adalah sistem kurs (yang diadopsi oleh Bank Sentral) di mana nilai tukar dari setiap mata uang asing dikunci pada sejumlah tertentu mata uang domestik.
- 2) Kurs mengambang (*floating rate*) adalah sistem kurs (yang diadopsi oleh Bank Sentral) di mana nilai tukar dari setiap mata uang asing dibolehkan untuk bervariasi terhadap sejumlah mata uang domestik. Dalam sistem kurs tetap, Bank Sentral berperan maksimal menjaga kurs mata uangnya agar tidak berubah dari nilai pari yang ditetapkan. Kurs dapat ditentukan besarnya oleh pemerintah, dan dapat juga dibiarkan berfluktuasi sesuai dengan perubahan di pasar uang. Kurs tetap atau kurs resmi ditetapkan oleh pemerintah dan tidak dipengaruhi oleh perubahan di pasar uang dunia. Sebaliknya, kurs mengambang atau kurs bebas mencerminkan harga pasar yang berfluktuasi berdasarkan permintaan dan penawaran serta faktor-faktor lain dalam pasar uang dunia. Menurut Floyd A. Beams dan Amir Abadi Jusuf (2000:470) kurs yang digunakan dalam akuntansi untuk kegiatan transaksi luar negeri adalah kurs spot, kurs sekarang, kurs historis, serta kurs forward. Definisi dari masing-masing kurs tersebut adalah:
  - i. Kurs spot (*spot rate*) adalah kurs untuk pertukaran yang terjadi langsung pada saat transaksi.
  - ii. Kurs sekarang (*current rate*) adalah kurs dimana satu unit mata uang dapat dipertukarkan dengan mata uang lain pada tanggal neraca atau tanggal transaksi.

- iii. Kurs historis (*historical rate*) adalah kurs yang berlaku pada tanggal tertentu terjadinya transaksi.
- iv. Kurs forward (*forward rate*) adalah kurs yang ditetapkan sekarang atau pada saat ini, tetapi diberlakukan untuk waktu yang akan datang (*future period*) antara 2 x 24 jam lebih sampai dengan 1 tahun atau 12 bulan.

#### **2.4.2 Laba Per Saham**

Laba per saham (*earnings per share*) menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham (Kieso, 2002). Perubahan laba per saham (*Earnings Per Share*) menjadi proksi dari pelaporan *earnings* oleh perusahaan. Perubahan dalam laba per saham mencerminkan selisih (kenaikan atau penurunan) laba yang diterima untuk setiap lembar saham beredar. Laba per saham sendiri merupakan variabel yang mengandung semua pos-pos luar biasa dan luar usaha yang dilakukan oleh perusahaan.

Laba per saham (*earnings per share*) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earnings per share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Data *earnings per share* biasanya digunakan oleh pemegang saham dan investor yang potensial untuk mengevaluasi profitabilitas dari suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *earnings per share* tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham (Kasmir 2013:207).

Menurut Brigham dan Houston (2006) *Earning Per Share* merupakan salah satu indikator rasio perusahaan yang penting. *Earning per share* merupakan jumlah rupiah yang kita peroleh atas setiap lembar saham yang kita miliki. Nilai *Earning per share* diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. *Earning per share* yang tinggi berarti perusahaan berkinerja baik, dan ini tentunya akan menarik

minat para pemegang saham dan calon pemegang saham. Akan tetapi tidak semua laba dalam operasi perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, karena hal ini akan diputuskan berdasarkan hasil rapat umum pemegang saham tentang kebijakan pembagian dividen. *Earning per share* atau laba per lembar saham akan semakin tinggi dengan tingkat hutang yang semakin tinggi, tetapi risiko juga akan semakin tinggi saat hutang digunakan untuk menggantikan ekuitas.

Menurut Brigham dan Houston (2009:23), faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan Earning Per Share (EPS) adalah :

1. Faktor penyebab kenaikan Earning Per Share (EPS) :

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

2. Sedangkan penurunan Earning Per Share (EPS) dapat disebabkan karena :

- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
- b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

- d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar dari pada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya.

### **2.4.3 Arus Kas**

Arus Kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas (cash equivalent) atau investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang cepat dapat di jadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan (Ikatan Akuntan Indonesia 2015 : 2.2). Arus Kas adalah arus kas masuk operasi dengan pengeluaran yang dibutuhkan untuk mempertahankan arus kas operasi dimasa mendatang (Brigham dan Houston 2007 : 47). Laporan arus kas adalah sebuah laporan keuangan dasar yang melaporkan kas yang diterima, kas yang dibayarkan, dan perubahannya, dari kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari bisnis selama satu periode dalam sebuah format yang menyatakan saldo kas awal dan akhir.

#### **a. Aktivitas operasi (*Operating Activities*)**

Menurut PSAK No.2 paragraf 14 tahun 2015, Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah :

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
- 2) Penerimaan kas dari royalti,fees, komisi, dan pendapatan lain;
- 3) Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
- 4) Pembayaran kas kepada karyawan.

- 5) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya;
- 6) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi;
- 7) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

b. Aktivitas investasi (*Investment Activities*)

Menurut PSAK No.2 paragraf 16 tahun 2015, pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah :

- 1) Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri;
- 2) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, dan peralatan, serta aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lain;
- 3) Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain;
- 4) Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta selunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan);
- 5) Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *optioncontracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dilakukan untuk tujuan perdagangan (*dealing or trading*), atau apabila pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

### c. Aktivitas pendanaan (*Financing Activities*)

Menurut PSAK No.2 paragraf 17 tahun 2015, pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi kiamat terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- 1) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya;
- 2) Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan
- 3) Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman lainnya;
- 4) Pelunasan pinjaman;
- 5) Pembayaran kas oleh penyewa (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa pembiayaan (*finance lease*).

#### **2.4.4 Ukuran Perusahaan**

Definisi ukuran perusahaan menurut Riyanto (2008:313) adalah “Besarnya kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva”. Sedangkan Malleret (2008:233) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai “Ukuran organisasi atau seperangkat kebijaksanaan yang ditetapkan dengan baik yang harus dilaksanakan oleh perusahaan yang bersaing secara global”. Sementara itu Longenecker (2001:16) mengemukakan bahwa terdapat banyak cara untuk mendefinisikan skala perusahaan, yaitu dengan menggunakan berbagai kriteria, seperti jumlah karyawan, volume penjualan, dan nilai aktiva.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai equity, nilai penjualan, jumlah karyawan dan nilai total aktiva yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.

Klasifikasi Ukuran Perusahaan UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No.20 tahun 2008 diuraikan dalam tabel berikut :

**Tabel 2.1**

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Assets (tidak termasuk tanah & bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta –500 juta	>300juta–2,5 M
Usaha Menengah	>10 juta –10 M	2,5 M –50 M
Usaha Besar	>10 M	> 50 M

Selanjutnya, klasifikasi ukuran perusahaan menurut Stanley dan Morse dalam Suryana (2006:119) adalah sebagai berikut: “Industri yang menyerap tenaga kerja 1-9 orang termasuk industri kerajinan rumah tangga. Industri kecil menyerap 10-49 orang, industri sedang menyerap 50-99 orang, dan industri besar menyerap tenaga kerja 100 orang lebih”.

Pernyataan yang dikemukakan oleh Stanley dan Morse tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga dapat diklasifikasikan berdasarkan jumlah tenaga kerja dalam industri tersebut. Dalam peraturan yang dibuat oleh Bursa Efek Indonesia, saham yang dicatatkan dibuat atas dua papan pencatatan, yaitu papan utama dan papan pengembangan. Papan utama ditujukan untuk perusahaan tercatat yang berskala besar, sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan yang belum memenuhi syarat pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum membukukan keuangan. Peraturan Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa salah satu syarat untuk tercatat di papan

utama adalah sebagai berikut: “Berdasarkan Laporan Keuangan Auditan terakhir memiliki Aktiva Berwujud Bersih (Net Tangible Asset) minimal Rp100.000.000.000,-“Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berskala besar menurut peraturan Bursa Efek Indonesia memiliki Aktiva Berwujud Bersih minimal Rp100.000.000.000.

Keputusan ketua Bapepam No.Kep 11/PM/1997 menyebutkan perusahaan kecil dan menengah berdasarkan aktiva (kekayaan) adalah badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari seratus milyar rupiah, sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang memiliki total aktiva di atas seratus milyar rupiah.

**Tabel 2. 2**

<b>Skala perusahaan</b>	<b>Tingkat penjualan setahun</b>
Kecil	< 3 milyar
Sedang	Rp.3 – 10 milyar
Besar	>10 milyar

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan Prasetyantoko (2008:257) mengemukakan bahwa: “Aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar aset biasanya perusahaan tersebut semakin besar.” Selanjutnya, Jogiyanto (2007:282) menyatakan bahwa : “Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”

Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus asset karena nilai dari asset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya.

#### **2.4.5 Pendapatan**

Pendapatan merupakan salah satu unsur yang paling utama dari pembentukan laporan laba rugi dalam suatu perusahaan. Banyak yang masih bingung dalam penggunaan istilah pendapatan. Hal ini disebabkan pendapatan dapat diartikan sebagai *revenue* dan dapat juga diartikan sebagai *income*. Menurut PSAK No. 23 tahun 2015, kata “*income* diartikan sebagai penghasilan dan kata *revenue* sebagai pendapatan, penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gain*”). Pendapatan adalah penghasilan yang timbul dari aktivitas perusahaan yang dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, dividen, royalti dan sewa.” Definisi tersebut memberikan pengertian yang berbeda dimana *income* memberikan pengertian pendapatan yang lebih luas, *income* meliputi pendapatan yang berasal dari kegiatan operasi normal perusahaan maupun yang berasal dari luar operasi normalnya. Sedangkan *revenue* merupakan penghasil dari penjualan produk, barang dagangan, jasa dan perolehan dari setiap transaksi yang terjadi.

Menurut Stice, James D, Earl K. Stice, K. Fred Skousen, (2009:493) menyatakan bahwa pendapatan adalah arus kas masuk atau peningkatan lain dari asset suatu entitas atau pelunasan utang-utangnya (atau kombinasi dari keduanya) yang dihasilkan dari penyerahan atau produksi barang, pemberian jasa, atau aktifitas-aktifitas lainnya yang merupakan operasi utama atau operasi sentral yang berkelanjutan dari entitas tersebut.

Santoso, Iman (2009:340) menyatakan bahwa: “Pendapatan adalah penghasilan yang timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa (*normal activity*) dan dikenal dengan sebutan yang berbeda, misalnya: penjualan (*sales*), penghasilan jasa (*fees revenues*), pendapatan bunga (*interest revenue*), pendapatan dividen (*dividend revenue*), pendapatan royalti (*royalties revenue*), dan pendapatan sewa (*rent revenue*)”

Menurut Kusnadi (2000:19) pendapatan dapat diklasifikasikan berdasarkan sumbernya, yang digunakan untuk menghasilkan informasi yang digunakan perusahaan untuk menyiapkan dan mengontrol anggaran, mengontrol pengumpulan pendapatan, menyiapkan laporan keuangan. Sumber penghasilan suatu perusahaan menjadi dua bagian yaitu:

a. Pendapatan operasional (*Operating Revenue*)

Pendapatan operasional adalah pendapatan yang timbul dari penjualan barang dagangan, produk atau jasa dalam satu periode tertentu dalam rangka kegiatan utama atau yang menjadi tujuan utama perusahaan yang berhubungan langsung dengan usaha yang (operasi) pokok perusahaan yang bersangkutan. Pendapatan ini sifatnya normal sesuai dengan tujuan dan usaha perusahaan dan terjadinya berulang-ulang selama perusahaan melangsungkan kegiatannya. Pendapatan operasional untuk setiap perusahaan berbeda-beda sesuai dengan jenis usaha yang dikelola perusahaan. Salah satu jenis pendapatan operasional adalah pendapatan yang bersumber dari penjualan. Penjualan ini berupa penjualan barang dan penjualan jasa yang menjadi objek maupun sasaran utama dari usaha pokok perusahaan. Penjualan ini dapat dibedakan dalam bentuk:

- 1) Penjualan kotor yaitu merupakan semua hasil atau penjualan barang-barang maupun jasa sebelum dikurangi dengan berbagai potongan-potongan atau pengurangan lainnya untuk dibebankan kepada langganan atau yang membutuhkan.
- 2) Penjualan bersih yaitu jumlah yang dibebankan kepada pembeli karena penjualan barang dan jasa, baik secara kredit maupun tunai dilaporkan sebagai penjualan bruto. Penjualan retur dan pengurangan harga serta potongan penjualan dilaporkan sebagai pengurangan terhadap penjualan bruto yang menghasilkan penjualan bersih. Jenis pendapatan operasional timbul dari berbagai cara, yaitu:
  - i. Pendapatan yang diperoleh dari kegiatan usaha yang dilaksanakan sendiri oleh perusahaan tersebut.

- ii. Pendapatan yang diperoleh dari kegiatan usaha dengan adanya hubungan yang telah disetujui, misalnya penjualan konsinyasi.
- iii. Pendapatan dari kegiatan usaha yang dilaksanakan melalui kerjasama dengan para investor.

b. Pendapatan non operasional (*other revenue*)

Pendapatan non operasional merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan yang sumbernya bukan berasal dari pendapatan utama perusahaan tersebut dan diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Ciri-ciri dari pendapatan non operasional yaitu dapat dibedakan sebagai berikut:

- 1) Pendapatan yang diperoleh dari penggunaan aktiva atau sumber ekonomi perusahaan oleh pihak lain, seperti pendapatan bunga, sewa, royalti.
- 2) Pendapatan yang diperoleh dari penjualan aktiva diluar barang dagangan atau hasil produksi, seperti penjualan surat-surat berharga, penjualan aktiva tak berwujud.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.3**

No	Nama	Judul Penelitian	Variabel	Hasil	Alat Analisis
1.	Yahya Jamil (2009)	Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif Terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic	Laba/rugi selisih kurs  Perubahan laba per saham  Perubahan total arus kas	Tidak  Signifikan  Tidak	Regresi linier berganda

		Index Periode 2004-2008.	Perubahan pendapatan	Signifikan	
2.	Nova Rotua (2010)	Analisis Pengaruh Kinerja Arus Kas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Arus Kas  Profitabilitas  Kebijakan Dividen	Signifikan  Tidak  Tidak	Regresi linier berganda
3.	Rolian F. Dame. et al ( 2012)	Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs, Laba Per Saham, Arus Kas, Dan Pendapatan Terhadap Nilai Perusahaan Publik LQ 45 Di Indonesia	selisih kurs  laba per saham  arus kas  pendapatan	Tidak  Signifikan  Tidak  Tidak	Regresi linier berganda

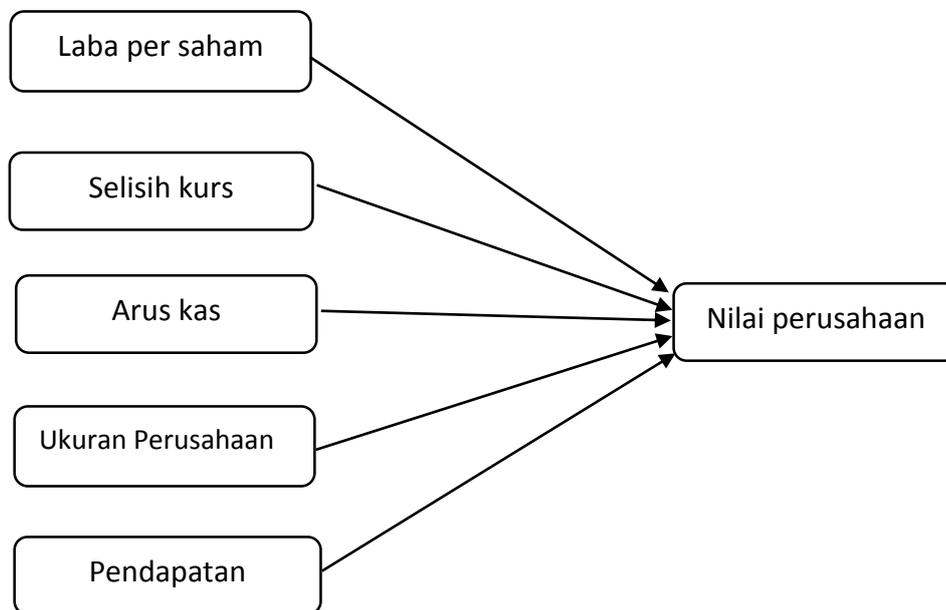
4.	Mesra wati (2013)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating di Perusahaan Manufaktur Dalam Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	<i>earning per share</i>  <i>return on equity</i>  <i>net profit margin</i>  ukuran perusahaan  <i>debt to equity ratio</i>  <i>net cash flow</i>  <i>dividend payout ratio</i>  <i>return on assets</i>	Tidak  Tidak  Tidak  Tidak  Tidak  Tidak  Signifikan	Regresi linier berganda
5.	Hanif Fitri Nurlaili (2015)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada	<i>Corporate Social Responsibility</i>  Profitabilitas,  Ukuran Perusahaan	Tidak  Signifikan  Signifikan	Regresi linier berganda

		Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014.			
6.	Diori Citra (2015)	Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia..	Struktur Modal Ukuran perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Kinerja Perusahaan	Signifikan Tidak Tidak Signifikan	Regresi linier berganda

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Pengaruh Selisih kurs, Laba per saham, Arus kas, Ukuran perusahaan, dan Pendapatan terhadap Nilai Perusahaan.

Gambar 2.1



## 2.7 Hubungan Antara Variable Dependen dengan Independen

### 2.7.1 Pengaruh Selisih Kurs terhadap Nilai Perusahaan

IAI (2015), mendefinisikan selisih kurs adalah selisih yang dihasilkan dari pelaporan jumlah unit mata uang asing yang sama dalam mata uang pelaporan pada kurs yang berbeda. Selisih kurs timbul apabila terdapat perubahan kurs antara tanggal translasi dan tanggal penyelesaian (*settlement date*) pos moneter yang timbul dari translasi dalam mata uang asing.

Selisih kurs merupakan keuntungan dari luar aktivitas operasional perusahaan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Jika selisih kurs menunjukkan nilai yang positif ( laba selisih kurs) maka hal tersebut akan berdampak pada peningkatan laba komprehensif perusahaan. Laba yang semakin besar ini menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang baik, sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Pada akhirnya ketika investor tertarik untuk berinvestasi maka permintaan saham meningkat, harga saham meningkat

dan nilai perusahaan berada dikondisi yang baik (Kurniawan: 2007). Dari uraian di atas peneliti mengajukan hipotesis :

**H1 : Selisih kurs berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.7.2 Pengaruh Laba Per Saham terhadap Nilai Perusahaan**

Mesrawati (2013) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *Earning per share* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

Gunawan (2008) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa *Earning PerShare* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ana Yulistiana (2009) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Asset* dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2004-2006. Hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa *Earning per share* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan

Perusahaan harus mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal. *Earnings Per Share* (EPS) merupakan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham yang akan diperoleh oleh setiap investor, sehingga semakin besar nilai *Earnig Per Share* akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi dan secara tidak langsung juga akan menaikkan nilai perusahaan melalui permintaan saham yang meningkat (Surbakti 2014). Oleh karena itu dari penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis:

**H2 : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.7.3 Pengaruh Arus Kas terhadap Nilai Perusahaan**

Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan, melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan kegiatan operasi, arus kas berdasarkan kegiatan investasi dan arus kas berdasarkan kegiatan pendanaan selama satu periode akuntansi. (Subramanyam dan wild : 2010)

Sutrisno (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh arus kas, factor fundamental dan tingkat bunga terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur diBEI. Dengan hasil variabel faktor fundamental dan variabel tingkat bunga berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Luga silitonga (2008) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa secara simultan arus kas bersih berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial arus kas bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rotua Nova H (2010) dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa arus kas bersih berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada data yang diperoleh dari laporan keuangan sebagian besar menunjukkan ketika terjadi kenaikan arus kas bersih maka nilai perusahaan juga meningkat. Peningkatan dalam jumlah total arus kas dalam suatu periode laporan keuangan mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai penegelolaan dana kas yang cukup baik, untuk dibagikan keuntungannya kepada pihak-pihak yang ikut menanamkan dananya dalam perusahaan atau untuk pos-pos yang menunjang kegiatan perusahaan agar lebih produktif. Indikasi semacam ini sudah mampu menarik investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan peningkatan jumlah saham beredar dan harga sahamnya, sehingga nilai

perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Dari penjelasan di atas maka peneliti mengajukan hipotesis :

**H3: Arus kas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.7.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi (Sofyaningsih dan hardiningsih, 2011).

Penelitian yang dilakukan adi putra (2014) dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa total aset (ukuran perusahaan) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Perusahaan-perusahaan besar cenderung memberikan hasil operasi yang lebih besar sehingga memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memberikan timbal balik investasi yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Berdasarkan pemikiran ini maka dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

**H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.7.5 Pengaruh Pendapatan terhadap Nilai Perusahaan**

Pada dasarnya, pendapatan merupakan aliran kas masuk dana kas atau lainnya ke dalam perusahaan karena perusahaan menjual barang atau jasa kepada konsumen atau melakukan kegiatan utama perusahaan secara terus menerus. Dengan demikian pendapatan akan mengakibatkan kenaikan aset perusahaan. Penyelesaian utang perusahaan karena penyerahan barang dan jasa oleh perusahaan juga merupakan pendapatan perusahaan. (Subramanyam dan wild : 2010). Jika pendapatan usaha yang didapat

perusahaan mengalami kenaikan, otomatis laba bersih perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan. Dari kondisi tersebut diharapkan manajemen tetap mempertahankan kinerjanya dengan baik agar pendapatan yang didapat terus meningkat. Hasil survei tersebut didukung oleh penelitian Siregar (2006) menyatakan bahwa semakin besar pendapatan usaha yang didapat perusahaan maka akan semakin besar laba keuntungan yang didapat oleh perusahaan sebaliknya jika perusahaan yang beban pajaknya semakin besar maka akan memperkecil keuntungan atau laba yang didapat oleh perusahaan (Putra, 2012:3).

Peningkatan pendapatan mengakibatkan efek yang sama dengan peningkatan laba per saham ataupun total arus kas. Dalam keadaan yang normal, peningkatan pendapatan akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Hal ini dikarenakan, peningkatan pendapatan berarti menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga meningkat, dan mungkin di masa mendatang akan mengalami keadaan yang lebih baik lagi. Asumsi seperti ini yang akhirnya membuat investor bersedia menanamkan modalnya dalam perusahaan melalui penyertaan dalam saham perusahaan. Kenaikan laba bersih per saham (*earnings per share*-EPS), arus kas (*cash flow*-CF) dan pendapatan (*revenue*-R) merupakan indikator positif yang mungkin mempengaruhi hubungan return saham dan selisih kurs. Brigham & Houston (2001:15). Oleh karena itu, peneliti mengajukan hipotesis :

**H5: Pendapatan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**