

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini menjelaskan mengapa suatu perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal. Teori ini mengungkapkan bagaimanakah seharusnya suatu perusahaan dalam memberikan tanda atau sinyal kepada pengguna laporan keuangannya. Tanda atau sinyal yang dimaksud disini adalah berupa informasi secara menyeluruh mengenai kondisi perusahaan baik informasi untuk pemilik maupun pihak lain yang berkepentingan. Sinyal ini dapat diberikan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan realisasi manajemen, atau bahkan dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menggambarkan bahwa perusahaan ini lebih baik daripada perusahaan lainnya. (Purnamasari, 2014).

Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan ini dapat ditanggapi berbeda antara satu investor dengan investor lainnya. Hal ini dikarenakan adanya ketidakpastian masa yang akan datang serta adanya perbedaan persepsi antar investor mengenai resiko dan *return* yang diharapkan. Sebagai contoh perusahaan pada sektor konstruksi misalnya. Beberapa perusahaan mengindikasikan adanya peningkatan kinerja yang terlihat pada banyaknya

jumlah proyek yang mereka tandatangani. Banyaknya jumlah proyek ini ternyata tidak berdampak pada kenaikan harga sahamnya. Hal ini dikarenakan kenaikan harga saham emiten konstruksi membutuhkan proses karena pembangunan di bidang konstruksi juga membutuhkan waktu sehingga hasilnya baru jelas terlihat apabila proses pembangunan hampir selesai atau bahkan telah selesai dilakukan.

2. Teori *decision-usefulness*

Pada teori ini mengasumsikan investor sebagai pihak yang *risk-averse*, artinya apabila dalam suatu ketika ia dihadapkan pada *rate of return* saham yang sama namun dengan tingkat resiko yang berbeda, maka investor akan cenderung memilih resiko yang rendah, sehingga investor membutuhkan informasi laporan keuangan ini sebagai dasar analisis dalam pengambilan keputusan investasinya. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu ini kemudian dapat memberikan peluang yang lebih baik bagi pihak investor untuk mengambil keputusan sehingga dapat mencapai hasil yang diharapkan (Suwardjono, 2013, Puspaningtyas, 2012).

Konsep relevansi nilai informasi keuangan sangat terkait dengan konsep *decision usefulness of accounting information*. Relevansi nilai informasi keuangan ini menekankan pada, "*how accounting information value relevant for market participants (investors)?*", sedangkan konsep *decision usefulness of accounting information* menekankan pada "*how financial statement can be more useful?*". Konsekuensi dari konsep ini adalah

bahwa informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan harus memberikan nilai manfaat (*useful*) kepada para penggunanya (*users*) dalam hal pengambilan keputusan.

Karena informasi sifatnya individu maka dapat menyebabkan adanya reaksi yang berbeda untuk informasi dengan sumber yang sama (Puspaningtyas, 2012). Hal ini berlaku pula untuk informasi berupa laporan keuangan. Individu yang menerima informasi ini tidak serta merta menerima informasi yang ada, tetapi mereka harus menyusun dan mengolah kembali informasi tersebut sehingga menjadi informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan kedepannya (Suwardjono, 2013).

3. Teori Pasar Efisien (Efficient Market Theory)

Wolk *et al.* (2004) mendefinisikan bahwa: (1) pasar efisien adalah pasar yang secara penuh dapat mencerminkan informasi yang ada, (2) harga pasar akan bereaksi secara cepat (seketika itu juga) terhadap informasi baru yang ada, yang mana informasi baru ini secara cepat dapat tercermin kedalam harga sekuritas. Ketika kedua hal ini terjadi maka informasi tersebut dapat dinyatakan mengandung suatu informasi (*Information content*).

Implikasi dari pentingnya informasi akuntansi terhadap investor bahwa, dalam pasar efisien hal-hal yang dapat mempengaruhi pengukuran, penyajian dan pengungkapan informasi akuntansi, salah satunya adalah laba yang dampaknya terlihat pada investor melalui harga saham. Hal ini terjadi

karena ketika investor berusaha untuk mengambil keuntungan dari informasi yang tersaji pada laporan keuangan dan terjadi perubahan pada apa yang tersaji dalam informasi laporan keuangan tersebut, maka investor akan menilai apakah informasi tersebut berkualitas atau tidak. Jika informasi akuntansi tersebut semakin berkualitas maka investor akan berusaha mengambil keuntungan dari informasi tersebut sehingga informasi yang berkualitas ini nantinya akan berdampak pada harga saham.

Menurut bentuk informasinya pasar efisien (Suwardjono, 2013) dibagi menjadi tiga yaitu:

1) Efisien pasar bentuk lemah (*Weak Form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang.

2) Efisien pasar bentuk setengah kuat (*Semi Strong*)

Efisien pasar bentuk setengah kuat berarti harga pasar yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi di masa lalu ditambah dengan seluruh informasi yang telah dipublikasikan seperti *earnings*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan dan peristiwa-peristiwa lainnya yang dapat berdampak pada aliran kas perusahaan kedepannya.

3) Efisien pasar bentuk kuat (*Strong Form*)

Efisien pasar bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi dimasa lalu dan informasi lainnya baik yang telah dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan. Dalam kondisi pasar efisien kuat ini semua investor akan mendapatkan nilai *return* yang normal.

4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada umumnya terdiri atas laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan (CALK). Semua laporan ini pada akhirnya akan memberikan *output* berupa informasi akuntansi yang mana informasi ini memiliki potensi dalam mempengaruhi pengambilan keputusan.

Menurut ikatan akuntan Indonesia(2009) didalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) karakteristik kualitas laporan keuangan yakni harus memenuhi dua unsur fundamental yakni relevan dan reliabel. Relevan apabila ia memiliki nilai prediktif, umpan balik dan tepat waktu serta reliabel berarti dapat menggambarkan kondisi ekonomi yang sesungguhnya.

Menurut Naimah (2014) tujuan laporan keuangan ini dibagi menjadi dua level yaitu;

- a. Tujuan pertama (dasar)

Yakni suatu laporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk keputusan investasi dan kredit, bermanfaat dalam menilai prospek arus kas, dan memberikan informasi mengenai sumber daya perusahaan, tuntutan atas sumber daya tersebut dan perubahan yang terjadi pada sumber daya tersebut.

b. Tujuan kedua

Yakni suatu laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai cara pengimplementasian tujuan serta sasaran daripada tujuan tersebut.

5. Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

APB Statement No. 4 menyatakan bahwa relevansi nilai adalah informasi akuntansi keuangan yang relevan yang memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan ekonomis yang menggunakan informasi akuntansi keuangan. (Permana, 2015). Menurut Francis *et al.* (2004) mengartikan relevansi nilai adalah kemampuan laba dalam menjelaskan variasi return yang terjadi.

Nilai ini menurut Francis dan Schipper (1999) dapat diinterpretasikan kedalam empat kemungkinan. Interpretasi pertama yakni informasi laporan keuangan mempengaruhi harga saham karena nilai intrinsik yang dimilikinya yang dapat berpengaruh pada harga saham itu sendiri. Interpretasi kedua yakni bahwa informasi laporan keuangan yang ada dikatakan relevan apabila dalam laporan keuangan tersebut terdapat variabel

yang dapat digunakan untuk penilaian variabel itu sendiri. Interpretasi ketiga yakni relevansi nilai ini diukur dengan muatan berita yang berisikan informasi yang relevan pula. Interpretasi keempat menyatakan bahwa relevansi nilai ini diukur berdasarkan kemampuan dalam menangkap atau meringkas segala informasi yang ada didalamnya yang nantinya dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

Francis dan Schipper (1999), mengungkapkan bahwa terdapat empat pendekatan dalam memahami relevansi nilai informasi akuntansi, yaitu;

- 1) pendekatan analisis fundamental, bahwa informasi akuntansi berdampak pada perubahan harga pasar dan mendeteksi perubahan harga saham;
- 2) Pendekatan prediksi, yakni informasi akuntansi bermanfaat pada prediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang;
- 3) Pendekatan pada perwujudan nilai relevansi, yakni informasi akuntansi dikatakan relevan apabila dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi harga saham atau lebih kepada reaksi pasar terhadap informasi baru.

Pendekatan pengukuran relevansi nilai, yakni relevansi nilai informasi akuntansi ini terkandung dalam laporan keuangan yang diukur oleh kemampuannya untuk menangkap atau meringkas informasi bisnis dan aktivitas lainnya.

Informasi akuntansi merupakan kandungan informasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui teknik analisis fundamental. Analisis fundamental atau analisis laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan data-data yang berhubungan dengan perusahaan yang diperlukan dalam proses pengambilan keputusan investasi, termasuk didalamnya keputusan untuk membeli, menjual, atau mempertahankan kepemilikan saham.

Karena informasi yang sifatnya individu ini maka dapat menyebabkan adanya reaksi yang berdeda untuk informasi dengan sumber yang sama (Puspaningtyas, 2012). Hal ini berlaku pula untuk informasi berupa laporan keuangan. Individu yang menerima informasi ini tidak serta merta menerima informasi yang ada, tetapi mereka menyusun dan mengolah kembali data tersebut sehingga menjadi informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan kedepannya (Suwardjono, 2013).

6. **Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain: total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat salah satunya dari rasio pertumbuhan, di mana rasio pertumbuhan menunjukkan

ukuran kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan. Dalam rasio pertumbuhan ini akan dihitung seberapa jauh pertumbuhan dari beberapa pos-pos penting dalam laporan keuangan.

Menurut Purnamasari (2014), perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan (*mature*) di mana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, dapat juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

7. **Operating cash Flow**

Laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtisarkan penerimaan dan pengeluaran kas dari sebuah kesatuan usaha untuk suatu periode waktu tertentu. Laporan arus kas melaporkan nilai bersih arus kas dari aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan perusahaan. Selain itu juga menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar dari masing masing aktivitas tersebut (Kieso *et. al*, 2011:197). Total arus kas perusahaan akan terdiri dari tiga aktivitas utama yaitu operasi, investasi dan pendanaan.

Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas (dari operasi sehari-hari) untuk melunasi utang, pembiayaan operasi perusahaan, pembiayaan dividen dan melakukan investasi baru. Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang tersebut serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (Daniati dan Suhairi, 2006).

8. Goodwill

Goodwill adalah semua kelebihan yang terdapat dalam suatu usaha seperti letak perusahaan yang baik, nama yang terkenal, pimpinan yang ahli dan lain-lain. Dari tinjauan akuntansi, goodwill adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di atas keadaan normal yang diakibatkan oleh adanya faktor-faktor di atas. Laba di atas keadaan normal adalah suatu tingkat pendapatan dari investasi yang melebihi jumlah yang akan dapat menarik investor dalam bidang usaha tersebut (Baridwan, 2010:355).

Goodwill diuji penurunan nilainya setiap tahun dan dicatat sebesar harga perolehan dikurangi dengan akumulasi kerugian penurunan nilai.

Keuntungan dan kerugian pelepasan entitas mencakup jumlah tercatat goodwill yang terkait dengan entitas yang dijual. Goodwill ini nantinya akan dialokasikan ke unit-unit penghasil kas dalam untuk menguji penurunan nilainya. Alokasi tersebut diharapkan dapat memberi manfaat dari kombinasi bisnis dimana goodwill tersebut timbul.

9. **Book Value Per Share (BVPS)**

Pengertian nilai buku adalah perbedaan antara aktiva dan pasifa. Suatu nilai buku yang kecil atau rendah dari begitu banyak utang, berarti bahwa profit perusahaan akan dibatasi walaupun ia melakukan begitu banyak bisnis. Analisa fundamental saham bisa dilakukan dengan mempelajari nilai buku saham. Nilai buku saham adalah jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam ekuitas suatu perusahaan. Nilai buku saham yang rendah berarti aset yang ditaksir terlalu rendah, para ahli menganggap perusahaan-perusahaan ini merupakan investasi yang baik.

10. **Earning Per Share**

Pendapatan per saham dihitung dengan membagi jumlah saham ke dalam keuntungan. Jika penghasilannya bertambah tiap tahun, berarti perusahaan semakin bertumbuh. Analisa fundamental saham yang lain mencakup ratio pengeluaran. Ratio pengeluaran adalah persentase penghasilan bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen. Jumlah yang normal adalah 25% dan 50% dari penghasilan bersih. Ratio

yang lebih tinggi artinya perusahaan berjuang memenuhi kewajiban-kewajibannya. Angka-angka tersebut dicatat secara teratur dalam media finansial dan juga tersedia dari broker. Analisa fundamental saham dimulai dengan mempelajari keempat unsur informasi finansial yakni nilai buku saham, pendapatan per saham, nilai buku ekuitas, ratio pengeluaran.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. *Operating cash flow* dan Relevansi nilai

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan yang mencakup aktivitas produksi dan pengiriman barang. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari 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. Arus kas operasi ini berasal dari transaksi atau kejadian lain yang akan mempengaruhi penentuan laba atau rugi bersih.

Ketika suatu perusahaan memiliki arus kas operasi yang baik, berarti perusahaan tersebut telah memiliki kecukupan kas untuk melaksanakan aktivitas operasinya sehingga dapat menghasilkan laba. Hal ini kemudian memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut kedepannya dapat memenuhi harapan investasinya dan kemudian akan melakukan

investasi ke perusahaan tersebut. Status sebagai perusahaan *go publik* yang informasi laporan keuangannya dapat dilihat secara umum juga memungkinkan adanya investor-investor lain yang akan menangkap sinyal tersebut yang kemudian berdampak pada kenaikan investasi yang secara langsung akan terlihat pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Kondisi inilah yang kemudian menjelaskan bahwa OCF memiliki relevansi nilai.

Hal ini didukung pula oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2014) yang menemukan bahwa variabel *operating cash flow* memiliki pengaruh terhadap harga saham yang artinya semakin besar nilai *operating cash flow* secara tidak langsung juga akan meningkatkan harga saham. Murniati (2009) juga menemukan bahwa variabel OCF paling tepat digunakan untuk memprediksi harga saham pada masa yang akan datang karena menghasilkan prediksi yang cenderung mendekati harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa OCF memiliki relevansi nilai. Hasil berbeda ditemukan oleh Adhani dan Subroto (2014), bahwa OCF tidak berhubungan dengan harga saham sehingga OCF ini dikatakan tidak memiliki relevansi nilai. Dari pemaparan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga yaitu:

H₁: *Operating Cash Flow* memiliki relevansi nilai.

2. *Goodwill* dan Relevansi Nilai

Goodwill merupakan hak subjektif yang bersenyawa dengan urusan perusahaan, sehingga tidak dapat dipindahtangankan begitu saja atau secara tersendiri, terpisah dengan urusan perusahaan. Sehingga muncul pada buku apabila perusahaan membeli perusahaan lain, dimana perusahaan membayar lebih besar dari kekayaan bersih yang bisa diidentifikasi atas perusahaan yang dibelinya. *Goodwill* memiliki masa manfaat yang panjang bagi perusahaan. Selain itu, *goodwill* juga hanya terdapat pada perusahaan yang mengalami laba.

Goodwill suatu perusahaan terjadi sebagai akibat dari adanya hubungan baik, manajemen yang baik, cara pengaturan jalannya perusahaan yang sistematis dan efisien, pemilihan lokasi penjualan yang strategis, pemasangan iklan yang dapat menarik para pelanggan, hasil produksi yang baik dan lain sebagainya sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pun semakin meningkat. Semakin besar laba yang dimiliki perusahaan ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga mereka melakukan investasi ke perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2012) menemukan bahwa variabel goodwill ini tidak berpengaruh terhadap harga saham yang artinya besar kecilnya nilai goodwill ini tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Iswaraputra (2013) berupaya mengidentifikasi dampak penerapan IFRS di Indonesia terhadap Relevansi

nilai aset tidak berwujud khususnya Goodwill, dari hasil penelitiannya tersebut ditemukan bahwa nilai goodwill perusahaan berhubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2014) yang membuktikan bahwa *goodwill* yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan memiliki efek positif signifikan terhadap harga saham. Dari pemaparan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis keempat yaitu:

H₂: *Goodwill* memiliki relevansi nilai

3. *Book value per share* dan Relevansi Nilai

Book Value Per Share menunjukkan aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham untuk satu lembar saham. Pada umumnya perusahaan yang berjalan dengan baik memiliki nilai BVPS yang tinggi. Semakin tinggi nilai BVPS yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai riil perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan adanya indikasi bahwa ketika BVPS naik berarti terjadi kenaikan pula pada laba perusahaan yang akan meningkatkan nilai buku ekuitas perusahaan tersebut. Laba inilah yang kemudian digunakan sebagai dasar untuk menentukan berapakah besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham yang merupakan return yang diharapkan atas investasi. Kenaikan BVPS yang berdampak pada dividen inilah yang kemudian memberikan sinyal kepada investor untuk melakukan investasi sehingga dapat disimpulkan bahwa BVPS ini memiliki relevansi nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2014) juga menemukan bahwa BVPR secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Hal ini sejalan pula dengan penelitian Permana (2015) yang menemukan bahwa relevansi BPVS tidak berpengaruh dengan harga saham karena BVPS kemungkinan tidak dapat mencerminkan perubahan harga saham yang sebenarnya, karena kenaikan ataupun penurunan nilai BVPS tidak berbanding lurus dengan kenaikan ataupun penurunan harga saham. Sehingga nilai BVPS ini tidak dapat dikatakan sebagai pembentuk harga saham. Kuswanto dkk. (2016) juga membuktikan bahwa relevansi nilai buku ekuitas per saham ini tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi laba/rugi perusahaan. Dari pemaparan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga yaitu:

H₃: *Book value per share* memiliki relevansi nilai.

4. *Earning per share* dan Relevansi Nilai

Laba akuntansi yang diumumkan melalui statemen keuangan merupakan salah satu sinyal yang dari berbagai jenis informasi pasar modal. Meskipun pada teori pasar efisien mengisyaratkan bahwa tidak seorangpun yang dapat memperoleh *return* yang lebih hanya dengan pengetahuannya mengenai laba perusahaan, penelitian empiris menunjukkan bahwa laba terutama Laba per lembar saham yang diumumkan melalui laporan keuangan ini memiliki dampak terhadap harga saham.

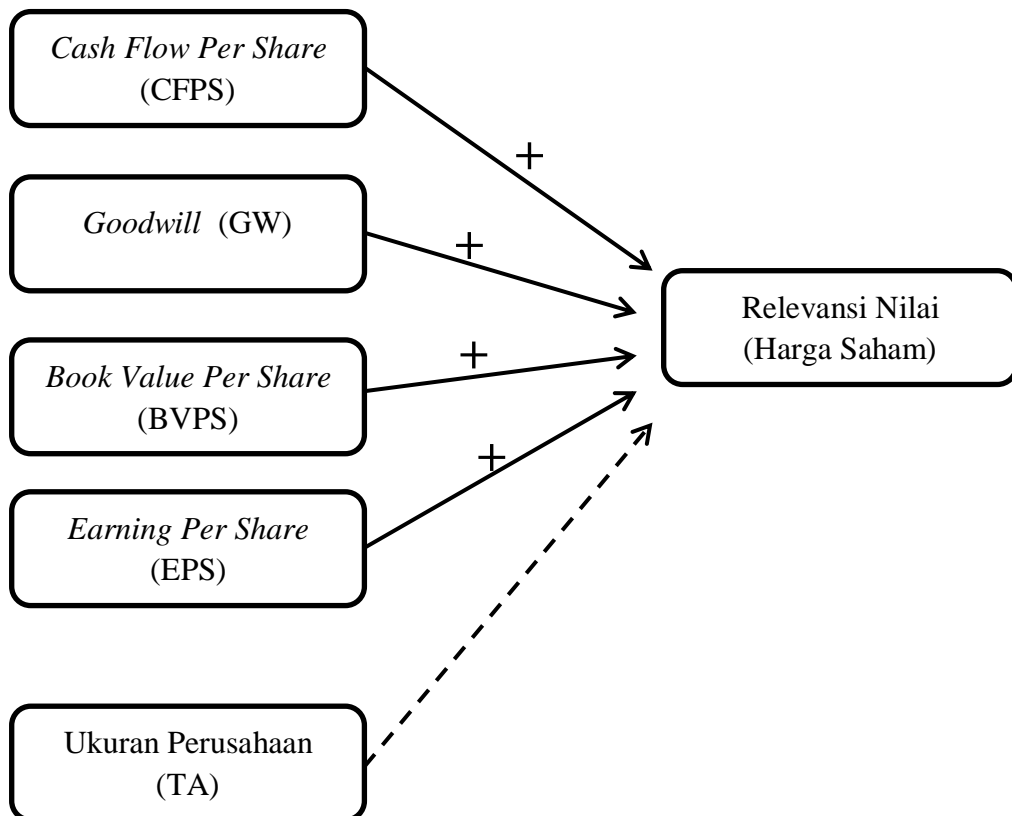
Ketika seseorang berinvestasi (membeli saham) berarti orang tersebut telah membeli prospek perusahaan kedepannya yang mana hal ini tercermin pada laba per saham. Sehingga ketika laba per saham menunjukkan angka yang tinggi maka dapat disimpulkan pula bahwa perusahaan memiliki prospek yang cukup baik kedepannya serta dapat memberikan *return* yang baik pula terhadap investor (Samsul, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyonowati dan Ratmono (2012) menemukan bahwa peningkatan relevansi nilai akuntansi hanya terjadi pada informasi laba bersih yang diproyeksikan dengan EPS. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuswanto dkk. (2016) serta Adhani dan Subroto (2014) bahwa Laba per saham (EPS) memiliki relevansi nilai. Kuswanto dkk. (2016) juga menemukan bahwa relevansi nilai laba per saham pada kondisi perusahaan laba pun lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi perusahaan yang mengalami kerugian. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki relevansi nilai dan berpengaruh terhadap harga saham. sehingga dapat disimpulkan hipotesis keempat yakni:

H₄: *Earning per share* memiliki relevansi nilai

C. KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan penurunan hipotesis diatas, maka model penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Penelitian