**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teori**
	* 1. **Teori Keagenan**

Widhianningrum (2014) mendefisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih pemberi kerja (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agent. Berdasarkan pernyataaan diatas, sudah seharusnya manajer sebagi agen bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham, yaitu memaksimumkan pemegang saham.Namun pada kenyataannya, dalam menjalankan tugas manjerialnya, manajemen memiliki tujan pribadi yang bertentangan denagn tujuan pemegamg saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan memicu timbulnya masalah keagenan (*Agency Problem*) yang disebabkan adanya pemisahan fungsi antara manajemen dan pemegang saham.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Sejati, 2020) dikemukakan bahwa teori keagenan merupakan teori yang memuat adanya perjanjian antara pihak yang memberi kewenangan (*principle*) dan pihak yang menerima kewenangan (*agent*). Hubungan keagenan dapat dilihat pada saat manajer (*agent*) ditunjuk oleh pemegang saham (*principle*) untuk mengambil keputusan dan mengelola suatu perusahaan.Hal ini seharusnya menjadikan manajer (*agent*) mampu melakukan tindakan terbaik yang berorientasi pada kepentingan pemegang saham (*principle*) untuk mendapatkan kemakmuran dengan meningkatkan nilai perusahaan.Konflik antara pemegang saham (*participle*) dengan manajer (*agen*t) ini dalam praktiknya sering terjadi.Konflik antara *principle* dengan *agent* ini disebut dengan *agency problem*.Tindakan yang sering dilakukan manajer yaitu melakukan ekspansi untuk memperbesar skala perusahaan dan memilih untuk tidak memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Auditor telah disepakati oleh *participle* dan *agent* sebagai pihak ketiga yang dapat menjembatani konflik yang terjadi (Sejati, 2020). Auditor memiliki peran yang sangat penting bagi pihak manajemen dan para pemegang saham.

* + 1. *Return* Saham
			- 1. Pengertian *Return Saham*

*Return* saham merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor untuk berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham dapat diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham Boediono (2000). Menurut Tandelilin (2010:102), *return*saham adalah tingkat pengambilan yang diperoleh atas waktu serta risiko terhadap investasi yang telah dilakukan. Investor yang memutuskan untuk melakukan investasi dalam bentuk saham berarti investor tersebut melakukan partisipasi dalam modal suatu perusahaan dan seorang investor yang rasional akan selalu berusaha agar investasinya mendatang tingkat *return* yang melebihi biaya modalnya.*Return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. *Return* merupakan hasil yang diperoleh investor dari investasi tersebut.

* + - * 1. Jenis-Jenis *Return* Saham

Terdapat dua jenis *return* yaitu: “*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam menentukan *return* perusahaan ekspetasi (*expected return*) dan resiko yang akan datang.” *Return* realisasi diukur menggunakan dengan *return* total (*total return*), relative *return* (*relative return*), kumulatif *return* (*cumulative return*), dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata rata artimatika dan rata rata geomatri. “*Return* ekspetasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh para inverstor dimasa yang akan datang.” *Return* ekspetasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspetasi masa depan, nilai *return* historis, model *return* ekspetasi yang ada Jogiyanto Hartono (2008:195).

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010:48) menyatakan bahwa return saham terdiri dari:

1. *Capital Gain* (*loss*) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital Gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisis antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capitalgain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capitalloss*. Maka *capitalgain* dapat dituliskan sebagai berikut: *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut Hartono(2010:2007).



Keterangan :

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar Dt rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut Jogianto (2011):



Keterangan :

Dt = Dividen kas yang dibayarkan

Pt -1 = Harga saham periode sebelumnya

Menurut Tjiptono D. Dan Hendy M. Fakhrudin (2001: 8), pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

1. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
2. *CapitalGain*merupakanselisihantarahargabelidanhargajual.*CapitalGain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

# Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua kategori yaitu : faktor makro dan faktor mikro. Samsul (2008: 200).

1. Faktor makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi:
2. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomiinternasional.
3. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkunganhidup.
4. Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, meliputi:
5. Laba bersih persaham
6. Nilai buku persaham
7. Rasio utang terhadapekuitas
8. Rasio keuanganlainnya.
	* + - 1. **Metode Perhitungan *Return*saham**

Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut Jogianto(2011):



Keterangan :

Pt = Harga sahamsekarang

Pt-1 = Harga saham periodesebelumnya

Namun dalam jenisnya return dibedakan menjadi dua yaitu :

* + - * 1. *Return* realisasi (*actualreturn*)

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actualreturn* digunakan dalam dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, dapat ditulis dengan rumus :



(Jogiyanto:2010)

Keterangan :

Ri,t = *Return* Saham i pada waktu

Pi,t = Harga Saham i pada periode

Pit-1 = Harga Saham pada i periode t-1

Selain *return* saham terdapat juga *return* pasar (Rm) yang dapat dihitung dengan rumus :



(Jogiyanto, 2010 : 23)

Keterangan :

Rm = *Return* Pasar

IHSGt = Indeks Harga saham Gabungan Pada Periode t

IHSGt-1 = Indeks Harga saham Gabungan Pada Periode t

* + - * 1. *Return* ekspektasi (*Expectedreturn*)

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan *Expected return* menurut *Brown* dan *Waren* dalam Jogiyanto (2003) yaitu :

E(Rit) = Rmt Keterangan:

E(Rit)= Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t Rmt = Tingkat keuntungan pasar pada periode t.

*Return* rata-rata (*average return*) dihitung dengan menggunakan rumus :



(Jogiyanto, 2010: 211)

Keterangan :

AR = *AverageReturn*

R1= *Return* periode ke-1

R2 = *Return* periode ke-2

Rn = *Return* periode ke-n

n = Total jumlahperiode

Pendapat-pendapat yang telah dikemukan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa*return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh selama periode investasi yang terdiri daridividen dan *capital gain*. Dengan melihat dari berbagai komponen *return* yang ada apakah*capital gain (loss)* maupun *yield*. Dibedakan menjadi dua kategori yaitu *return* realisasi, dan *return* ekspetasi. Dengan mengetahui perbedaan dari kedua jenis *return* yang didapatkan perhitungannya pun berbeda-beda. *Return* realisasibertujuan untuk mengukur kinerja perusahaan, sedangkan *return* ekspetasibertujuan untuk mengukur *return* yang diharapkan akan didapatkan oleh para investor.

* + 1. Likuiditas
			- 1. **Pengertian likuiditas**

Menurut Van Home dan Wachowcz (2012:205), likuiditas adalah: “Rasio kemampuan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhui kewajiban hutang jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhui kewajiban utang jangka pendek tersebut”. Menurut Kasmir (2012:130), definisi likuiditas adalah: “Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhui kewajiban (hutang) jangka pendeknya.

Menurut Jariah (2016) “Rasio likuiditas merupakan yang memberikan informasi tentang tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek”.Likuiditas suatu perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan yang merubah aktiva non kas menjadi kas.Bagi perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya”Komang Ayu dan Sudjarni (2015). Menurut Mamduh M. Hanafi dan Halim (2014:37), likuiditas adalah: “Rasio likuiditas adalah kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya”.

* + - * 1. **Tujuan dan manfaat Likuiditas**

Perhitungan rasio likuidtas ini cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan.Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2012:132), adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan.
3. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
4. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk mebayar utang.
5. Untuk mengukur seberapa besar perputaran kas.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajamen untuk memperbaiki kinerjanya.
8. Sebagai alat bagi pihak luar terutama yang berkepentingan terhadap perusahaan dalam menilai kemampuan perusahaan agar dapat meningkatkan saling percaya.
	* + - 1. **Metode Pengukuran Likuiditas**

Menurut Kasmir (2012:134-137), Ada beberapa jenis metode pengukuran rasio likuiditas, sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio Lancar atau (*Current ratio)* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhui kewajiban jangka pendek. (Kasmir :134), Rasio lancar menunujukan apakah tuntutan dari kreditur jangka pendek yang dipenuhui oleh aktiva yang diperkirakan menjadi aktiva lancar dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutangnya. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukan terjadi masalah dalam likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang memiliki rasio lancar terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukan banyaknya dana menganggur yang ada pada akhirnya dapat menghutangi kemampuan perusahaan Mamduh dan Abdul Halim (2014:202).

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancaryang tersedia untuk menutupi kewajiban utang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan anatara total aktiva lancar dengan total utang lancar (Kasmir 2014:132)

Menurut *Van Horn* dan *Watchawic* (2012:206), *Current ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Current Ratio=\frac{Aktiva Lancar}{Kewajiban Lancar} x100$$

1. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang tingkat likuiditasnya paling rendah sering mengalami flukutuasi harga dan sering menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi.Oleh karena itu, dalam perhitungan Rasio Cepat (*Quick Ratio*), nilai persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar Kasmir (2012:135).Menurut Kasmir (2012:136) menyatakan bahwa *Quick Ratio* merupakan rasio uji cepat yang menunjukan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Menurut Kasmir (2012:135), *Quick Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Quick Ratio=\frac{Aktiva Lancar-Persediaan}{Hutang Lancar}$$

1. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio Kas adalah perbandingan antara aktiva lancar yang benar-benar likuid (yaitu dana kas) dengan kewajiban jangka pendek Kasmir (2012;136). Menurut Kasmir (2012:138), Rasio kas atau *Cash Ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro ataupun tabungan di bank. Menurut Kasmir (2012:136), *Cash Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Cash Ratio=\frac{Cash or Cash Equivalent}{current Liabilities}$$

* + 1. Profitabilitas
1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dari modal yang dikeluarkan untuk dapat menghasilkan laba tersebut. Laba yang dapat diperoleh perusahaan menjadi tolak ukur suatu bentuk keberhasilan perusahaan dari segi kinerja keuangannya*Bringham & Housten*, (2010). Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang terkesan dengan perusahaan tersebut karena hal ini merupakan salah satu tujuan investor yaitu dapat meningkatkan keuntungan dari investasi yang telah investor tanamkan.Rasio profitabilitas juga dapat menunjukkan tingkat efektifitas manajemen yang ada dalam suatu perusahaan.Menurut Harjito & Martono, (2012) profitabilitas dapat diukur menggunakan dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam keterkaitannya dengan penjualan dan investasi.

1. **Tujuan dan Manfaat Profibilitas**

Rasio Profibilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik perusahaan tetapi juga bagi pihak luar perusahaan terutama yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:197-198), tujuan penggunaan rasio profibilitas bagi pihak perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah:

1. Untuk mengukur atau menghintung lana yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahunan sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik dalam modal peminjaman maupun modal sendiri.

Menurut Kasmir (2012:198), manfaat yang diperoleh adalah:

1. Mengetahui posisi besar tingkatnya laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. **Metode Pengukuran Profitabilitas**

Menurut Agus Sartono (2011:122-128), ada beberapa jenis metode pengkuran rasio profibilitas sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross Profit Margin* (GPM) merupakan rasio yang membandingkan antara laba kotor dengan penjualan bersihnya.Nilai GPM yang semakin baik menunjukkan bahwa operasional perusahaan juga semakin baik. Menurut Harjito & Martono, (2012) rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Gross Profit Margin=\frac{Penjualan Bersih-HPP}{Penjualan Bersih} ×100\%$$

1. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) yaitu keuntungan yang didapatkan dari hasil penjualan dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.Rasio ini bertujuan untuk mengukur margin laba suatu perusahaan atas penjualannya.Harjito & Martono(2012) menyatakan bahwa rasio ini dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$Net Profit Margin=\frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Penjualan Bersih} ×100\%$$

1. *Return on Investment* (ROI).

*Return on Investment* (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang berkaitan antara laba dengan investasi. Rasio ini dihitung dengan membandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Harjito & Martono (2012) rasio ini dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$ROI=\frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aktiva} ×100\%$$

1. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) bertujuan untuk mengukur besarnya laba yang menjadi hak dari pemilik modal sendiri Harjito & Martono(2012). Efisiensi penggunaan modal sendiri dapat ditunjukkan oleh rasio ini. Menurut Harjito & Martono (2012) rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE=\frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Modal Sendiri} ×100$$

1. *Return on Asset* (ROA)

Rentabilitas ekonomis merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba dengan total aktiva yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan laba tersebut. Harjito & Martono(2012) menyatakan bahwa rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Rentabilitas Ekonomis=\frac{Laba Usaha atau EBIT}{Total Aktiva} ×100\%$$

* + 1. Penilaian Pasar
			- 1. PengertianPenilaian Pasar

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.Menurut Sartono (2010:487), nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.Menurut Noerirawan (2012), nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akanmeningkat.

* + - * 1. Jenis-Jenis Penilaian Pasar

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu Yulius dan Tarigan(2007:3):

1. Nilai Nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai Pasar. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.
	* + - 1. Pengukuran Penilaian Pasar

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

1. *Price Earning Ratio*(PER)

*Price earning ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan *Brigham dan Houston*(2006:110).Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.Kegunaan *price earningratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya.*Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earningpershare*.*Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$Price Earning Ratio=\frac{Market Price Per Share}{Earning Per Share}$$

1. *Price to Book Value*(PBV)

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut Fakhruddin dan Hadianto(2001).*Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to BookValue* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$Price Book Value=\frac{Market Price Per Share}{Book Value Per Share}$$

1. **Penelitian Terdahulu**

Kajian penelitian terdahulu yang menjadi dasar pembentukan model penelitian dan menyusun hipotesis disajikan pada table II.1 berikut :

Tabel II.1
Ringkasan Peneltian Terdahulu

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  No | Peneliti | Judul | Alat Analisis | Hasil |
| 1. | Fidhayatin (2012) | Analisa Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Dan Kesempatan Bertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Di Bursa Efek Indonesia (2011-2013) | Metode Analisis Regresi liniear Berganda | - Nilai Perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.- Kinerja Perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.- Kesempatan bertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. |
| 2 | Tyas (2014)  | Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, *Leverage*, Dan *EconomicValueAdded* Terhadap Return Saham Pada Saham Food dan Baverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019 | Metode regresi linier berganda dan uji statistic | -Tidak terdapat pengaruh yang signifikan anatara *Current Rasio (CR), Total Asset Turn Over (TATO), Return on Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER),* dan*Economic Value Added (EVA)* secara simulutan terhadap *return* saham dengan nilai signifikasi F sebesar 2.317. Sedangkan berdasarkan uji –t test, secara persial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Variabel Current Ratio* dan *Debt to Equity* terhadap *return* saham |
| 3 | Rizal (2015) | Analisa Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Syariah Dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel Intersving (Studi Empiris PadaPerusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2014) | Metode analisis regresi linier berganda | - Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity (ROE)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.- Likuiditas yang diukur dengan *Current Rasio (CR)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. |
| 4 | Gemar (2016)  | Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indinesia Tahun (2012 – 2014) | Metode analisis regresi berganda | - likuiditas yang diukur dengan *current ratio (CR)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.- Rasio laverage yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.- Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity (ROE)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.- Rasio aktivitas yang diukur dengan *inventory turn over (IT)* dan *total asset turn over (TATO)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.- Rasio ukuran perusahaan yang diukur dengan *variable size (VS)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.- Rasio penilaian pasar yang diukur dengan *price equity ratio (PER)* memiliki pengaruh negativ dan tidak signifikan terhadap *return* saham. |
| 5 | Dewi (2016)  | Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Peniliaan Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (2012-2016) | Metode analisis regresi liniear berganda melalui metode observasi non partisipan. | - Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio (CR)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.- Profitabilitas yang diukur oleh *return on asset (ROA)*memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. - Rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to equity ratio (DER)* memiliki berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. - Aktivitas yang diukur dengan total asset turn over (TATO) memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham- Rasio penilaian pasar yang diukur dengan *price earning ratio (PER)* memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham |
| 6 | Ulupui (2016) | Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ) | Metode analisis regresi linier berganda | - Rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio (CR)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.- Rasio laverage yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.- Rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turn over (TATO)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.- Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity (ROE)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. |

* 1. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Fidhayatin (2012).

Penelitian ini menggunakan variabel bebas terkait likuiditas, profitabilitas, dan penilaian pasar terhadap saham pada perusahaan manufaktur tahun 2016–2018, sedangkan penelitian Fidhayatin (2012) menggunakan variable bebas terkait Analisa Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Dan Kesempatan Bertumbuhan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Di Bursa Efek Indonesia (2011-2013).

* 1. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Tyas (2014).

Penelitian ini menggunakan variabel bebas terkait penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur tahun 2016-2018, sedangkan penelitian Tyas (2014) menggunakan variabel bebas terkait Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Levearge, Dan Economic Value Added Terhadap *Return* Saham Pada Saham Food dan Baverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013.

* 1. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Ullupi (2016).

Penelitian ini menggunakan variabel bebas terkait penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur tahun 2016-2018, sedangkan penelitian Ullupi (2016) Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ).

* 1. Perbedaan antara penelitian ini dengan Dewi (2016)

Penelitian ini menggunakan objek yang ada di sektor industri makanan dan minuman pada perusahaan manufaktur tahun 2016-2018 terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Dewi (2016) Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Peniliaan Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (2012-2016)

1. **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan teori dan penelitian yang telah dijelaskan tersebut, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

LIKUIDITAS (X1)

PROFITABILITAS(X2)

PENILAIAN PASAR(X3)

**GambarII.1 Kerangka Pemikiran**

**Sumber:Tyas (2014), Ullupi (2016) dan Dewi (2014).**

1. **Hipotesis Penelitian**
	1. **Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham**

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi aktivitas lancar perusahaan dengan hutang lancarnya. Jika likuiditas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan semakin tinggi, berati perusahaan tersebut sanggup melunasi kewajiban yang sudah jatuh tempo, maka akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan semakin tinggi, sehingga *return* saham semakin tinggi.

Menurut *Dekneg* (2010), kemampuan untuk membayar hutang lancar dari satu perusahaan diukur kemampuannya untuk memperoleh kas atau kemampuan untuk merubah aktivitas kas menjadi kas. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio lancar *(current ratio).*Rasio ini memiliki fungsi untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo Kasmir (2012:110). Dapat dikatakan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar likuiditas yang secara otomatis akan meningkatkan *return* saham dipengaruhi oleh tingginya tingkat likuiditas. Sehingga dalam hal ini terjadi hubungan yang signifikan antara likuiditas *(currentratio)* dengan *return* saham. Penjelasan tersebut didukung oleh Dewi (2016) dari hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi ditemukan likuiditas mempunyai arah searah serta signifikan terhadap *return* saham

**H1 : Likuiditas berpengaruhsignifikanterhadap *return* saham.**

* 1. **Pengaruh Profitabilitasterhadap *Return* Saham**

Profitabilitas digunakan untuk mungukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan *Brigham*(2001). Menurut Herlambang (2003), semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset*(ROA).Hal ini didasarkan alasan karena ROA dapat memberikan informasi seberapa besar asset perusahaan digunakan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak.Rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi penggunaan *asset* para perusahaan.Semakin tinggi ROA berarti posisi laba perusahaan semakin kuat.

Kasmir (2012:204) menyatakan ROA menunjukkan efisiensi laba perusahaan.Semakin tinggi nilai ROA, berarti kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik.profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan, dengan meningkatnya profitabilitas berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat, sehingga return saham perusahaan yang bersangkutan juga akan meningkat. Penjelasan tersebut didukung olehDewi (2016)yang memperoleh hasil penelitian dimana profitabilitas memiliki hubungan searah serta signifikan terhadap *return* saham.

**H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.**

* 1. **Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham**

Menurut Wiagustini (2010:77) selain ketiga jenis rasio keuangan yang telah disebutkan sebelumnya, terdapat rasio lain dalam analisis rasio keuangan yaitu rasio penilaian pasar. Rasio ini memberikan gambaran mengenai pengakuan masyarakat terhadap kinerja keuangan yang mampu dicapai perusahaan.Rasio penilaian pasar pada penelitian ini diproksikan dengan *per earning ratio* (PER). Rasio ini dipilih karena dapat memberikan gambaran mengenai seberapa besar perusahaan dinilai oleh investor yang tentunya berkaitan dengan *return* saham perusahaan yang akan semakin mahal.

Penilaian pasar menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi.Aspek penilaian pasar bisa dilihat dari perbandingan antara harga pasar saham dengan posisi keuangan perusahaan.Semakin tinggi PER maka harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Dapat disimpulkan bahwa PER yang tinggi akan mengakibatkan return saham naik. Penjelasan tersebut didukung oleh Dewi (2016) memperoleh hasil bahwa Penelian Pasar memiliki hubungan searah serta signifikan terhadap *return* saham.

**H3 : Penilaian pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.**