BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Tingkat Pengembalian Aktiva / ROA

2.1.1.1 Pengertian Tingkat Pengembalian Aktiva / ROA

Beberapa ahli mendefinisakan Pengembalian Aktiva/ROA sebagai berikut :

Mamduh M.Hanafi (2003:42-62) Pengembalian Aktiva atau Return On Asset merupakan rasio antar laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai aktivanya. Analisis Return On assets atau sering diterjemahkan dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur perkembangan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa mendatang untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang.

Menurut **Henry Simamora (2006 ; 529)** dalam bukunya Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan mendefinisakan *Return on Asset* yaitu "Rasio imbalan aktiva (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas perusahaan".

Siamat (2002, 84), menurut ukuran *profitabilitas* yang digunakan adalah *rate of return equity* (ROE) untuk perusahaan pada umumnya dan *return on asset* (ROA) pada industri perbankan. *Return on Asset* (ROA) memfokuskan kemampuan perusahaan untuk memperoleh earning dalam operasi perusahaan,

sedangkan *Return on Equity* (ROE) hanya mengukur return yang diperoleh dari investasi pemilik perusahaan dalam bisnis tersebut.

Return On Asset (ROA) menurut **Husnan (2002, 80)** "merupakan perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total asset dalam suatu periode".

Kieso, et.al., (2005:775) Dalam menentukan nilai suatu perusahaan para investor masih menggunakan indikator rasio keuangan untuk melihat tingkat pengembalian yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor. Para investor menggunakan profitability rasio untuk dapat mengukur pengembalian yang ada. Profitability rasio adalah pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan pada periode tertentu. Salah satu alat ukur finansial yang umum digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi adalah Return on Assets (ROA).

Menurut Gitman (2009:68) "ROA measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets". Sedangkan menurut **Tambunan (2008:147)** adalah suatu rasio untuk mengukur imbal-hasil perusahaan berdasarkan pendayagunaan Total Asset.

Rumus ROA

Rumus : (Laba Bersih Sebelum Pajak / Total Assets) x 100%

Kieso, et.al., (2005:780) Return on assets merupakan perbandingan antara laba bersih dengan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi mampu memberikan laba kepada perusahaan. Sebaliknya apabila

return on assets yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan mengalami kerugian. Sehingga jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi yang positif maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak menghasilkan laba maka akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Dari definisi-definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return on Asset* merupakan rasio imbalan aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari asset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisakan sebagai sebagai laba bersih (*Operating income*). Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan besarnya relatif sumber dana tersebut. *Return On Asset* kerap kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional.

Anthony dan Govindarajan,(2002: 345) ROA adalah rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan aspek earning atau profitabilitas. ROA berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan untuk beroperasi sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi.

Jadi dapat disimpulkan bahwa, ROA adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan.

Anthony dan Govindarajan,(2002: 349) Indikator profitabilitas yang berdasarkan ROI ataupun ROA mempunyai keunggulan yaitu :

1. merupakan indikator pengukuran yang komprehensif untuk melihat keadaan suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang ada.
2. mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
3. merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

Utomo, (1999:34) Disamping beberapa keunggulan diatas ROA juga memiliki kelemahan yaitu :

1. Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan project-project yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya project-project tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan ecara keseluruhan.
2. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
3. Sebuah project dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi project tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan

budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

2.1.1.2 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Berikut ini akan dijelaskan pengertian profitabilitas menurut beberapa pakar keuangan.

Menurut **Sartono (2001:122)** menjelaskan bahwa :

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri."

Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Sedangkan menurut **Bambang Riyanto (2001:35)** menyebutkan bahwa, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2006:304)** menyebutkan bahwa, Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

2.1.1.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Adapun jenis rasio aktivitas yang sering digunkan perusahaan :1.profit margin (profit margin on sales)2.return on investment (ROI)3.return on equity (ROE).

Menghitung rasio profitabilitas dengan ;

1.Profit Margin on Sales

Menurut Riyanto (1999:37) adalah perbandingan antara net operating income dengan net sales. Dengan kata lain dapatlah dikatakan bahwa rasio profit margin adalah selisih antara net sales dengan operating expenses (harga pokok penjualan + biaya adminitrasi ditambah biaya umum), selisih mana dinyatakan dalam persentase dari net sales. **(Munawir, 2001:99)** Gross margin ratio adalah merupakan ratio atau perimbangan antara gross profit (laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama.

Rasio profit margin menurut pendapat **Hariyadi (2002:297)** merupakan ukuran kemampuan manajemen untuk mengendalikan biaya operasional dalam hubungannya dengan penjualan. Makin rendah biaya operasi per rupiah penjualan, makin tinggi margin yang diperoleh. Rasio Profit margin dapat pula menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menetapkan harga jual suatu produk, relatif terhadap biaya-biaya yang dikeluarkan untuk meghasilkan produk tersebut.

Simamora (1999: 161) mengemukakan bahwa margin kontribusi

(*contribution margin*) adalah perbedaan antara harga jual per unit dan biaya variabel per unit. Margin kontribusi dapat pula dinyatakan sebagai suatu persentase dari pendapatan penjualan. Rasio margin kontribusi (*contribution margin ratio*) adalah persentase margin kontribusi dibandingkan jumlah penjualan.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa rasio profit margin merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba per rupiah penjualan yang dinyatakan dalam persentase.

Jenis-jenis Rasio Profit Margin

Rasio profit margin dapat dibedakan menjadi tiga macam sebagai berikut :

a. Gross Profit Margin Ratio

Gross profit margin ratio menurut **Munawir (2001:99)** dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{penjualan - harga\ pokok\ penjualan}{penjualan} x100\%$$

$$\frac{laba\ kotor}{penjualan} x100\%$$

Gross profit margin ratio

Ratio gross profit margin mencerminkan atau menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai setiap rupiah penjualan, atau bila ratio ini dikurangkan terhadap angka 100% maka akan menunjukan jumlah yang tersisa untuk menutup biaya operasi dan laba bersih. Data gross profit margin ratio dari beberapa periode

akan dapat memberikan informasi tentang kecenderungan gross profit margin ratio yang diperoleh dan bila dibandingkan standar ratio akan diketahui apakah margin yang diperoleh perusahaan sudah tinggi atau sebaliknya.

b. Net Profit Margin Ratio

Net profit margin ratio menurut **Riyanto (1999:37)** dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{Net\ Operating\ Income}{NetSales} x100\%$$

$$\frac{Net\ Sales - (HPP + By.\ penjualan + By.\ administrasi}{Net\ Sales} x100\%$$

Net profit margin ratio

Besar kecilnya rasio profit margin pada setiap transaksi sales ditentukan oleh dua faktor, yaitu net sales dan laba usaha atau net operating income tergantung kepada pendapatan dari sales dan besarnya biaya usaha (operating expenses). Dengan jumlah operating expenses tertentu rasio profit margin dapat diperbesar dengan memperbesar sales, atau dengan jumlah sales tertentu rasio profit margin dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil operating expensesnya.

c. Operating Profit Margin Ratio

Selisih antara net margin ratio (ratio laba bersih dengan penjualan) dengan 100% menunjukan presentase yang tersisa untuk menutup harga pokok penjualan dan biaya operasi, persentase yang tersisa ini dinamakan operating margin ratio

atau ratio antara (harga pokok penjualan + biaya operasi) dengan penjualan bersih **(Munawir, 2001:100)**. Sehingga operating margin dapat dihitung dengan rumus:

$$\frac{HPP + By.Penjualan + By.Administrasi}{Penjualan\ bersih} x100\%$$

Operating profit margin ratio

Operating ratio mencerminkan tingkat efesiansi perusahaan, sehingga ratio yang tinggi menunjukan keadaan yang kurang baik karena berarti bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi, dan yang tersedia untuk laba kecil. Tetapi ratio yang tinggi mungkin tidak hanya disebabkan oleh faktor intern yang dapat dikendalikan oleh manajemen, tetapi juga faktor ekstern misalnya faktor harga yang sulit dikendalikan oleh manajemen.

2. Hasil Pengembalian Investasi (Return on Investment / ROI).

ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktivayang digunakan dalam perusahaan. Juga merupakan suatu ukuran tentangefektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.Rumus :

Rumus ROI

Rumus : (Laba Usaha Setelah Pajak / Total Rata rata Aktiva) x 100%

Menurut **Munawir (1195:89)** ROI adalah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan

keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

3.Hasil Pengembalian Ekuitas (Return on Equity/ ROE)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudahpajak dengan modal sendiri. Rasio ini juga menunjukkan efisiensipenggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. artinyaposisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.Rumus :

Rumus ROE

Rumus : (Laba Bersih Sebelum Pajak / Total Ekuitas) x 100%.

2.1.2 Earning Per Share (EPS)

2.1.2.1 Pengertian Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share dapat diartikan sebagai laba yang akan diperoleh pemegang saham per lembar sahamnya. Tetapi untuk mengetahui definisi EPS lebih lanjut ada beberapa pendapat yang dikemukakan oleh para pakar. Definisi menurut **Darmadji dan Fakhrudin (2006:195).** "*Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor".

Sedangkan EPS menurut **Sawidji Widoatmodjo (2005:102).** "*Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar".

Besarnya laba per lembar saham (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Menurut **Eduardus Tandelilin**

(2001:241-242). "Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan". "*Earning Per Share* dikenal sebagai laba per lembar saham".

Pendapat mengenai EPS juga diperjelas oleh **Abdul Halim (2003:12).** "EPS merupakan perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar".

Fabozzi,(1999: 359) *Earnings Per Share* (EPS) merupakan alat analisis tingkat profitibilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping PER (Price Earning Ratio) dalam lingkaran keuangan.

Menurut **Dictionary of Accounting Abdultah,(1994:77)** laba bersih per saham adalah Pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan saham preferen yang diperhitungkan untuk tahun tersebut.

Menurut **Baridwan (1992:333),** laba bersih per saham adalah Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan

operasinya. Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar.

Menurut Gibson (1996:429) *earnings per share* adalah rasio yang menunjukan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham.

Sedangkan menurut **Weygandt et. al.(1996:805-806) dan Elliot dan Elliot (1993:250)** *earnings per share* menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earnings per share* rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Meigh,(1999: 646) Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

Rumus EPS

Rumus : Laba Bersih/ Jumlah lembaran Saham Umum

Rasio laba digunakan untuk meneliti penyebab dasar perubahan EPS. Rasio – rasio laba ini menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas dan manajemen aktiva/ kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio – rasio ini menguraikan EPS ke dalam penentu – penentu dasarnya

dalam rangka menilai faktor – faktor yang mendasari laba perusahaan. Rasio – rasio ini membantu dalam melakukan penilaian kecukupan laba historis dan memproyeksikan laba di masa depan melalui pemahaman yang lebih baik terhadap sebab – sebab terjadinya laba.

Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS).

Kesimpulannya *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dari saham yang ia ditanamkan.

2.1.2.2 Faktor Earning Per Share (EPS)

A. Faktor Penyebab Kenaikan Laba Per Saham

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

B. Faktor Penurunan Laba Per Saham

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.

3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

(Weston dan Eugene, 1993 : 23-25) Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement.* Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu : 1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; 2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; 3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dalam perusahaan, diantaranya adalah : a) pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilain aktiva; e) pendekatan harga saham, dan f) pendekatan *economic value added*. Beberapa penelitian terdahulu menggunakan *speread value over*

cost, return saham, market value, total asset **(Fama & French,1998; McConnel Muscarella,1984; Masulis,1980; Wright & Ferris,1997).**

Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut :

1. Nilai Buku

   Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham (*paidup capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*).

2. Nilai Appraisal

   Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Teknik yang digunakan oleh perusahaan appraisal sangat beragam, bagaimanapun nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. Metode analisis ini sering tidak mencukupi dengan sendirinya karena nilai aktiva individual mempunyai hubungan yang kecil dengan kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam kegunaan dalam menghasilkan *earnings* dan kemudian nilai *going concern* dari suatu perusahaan. Bagaimanapun nilai appraisal dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam penghubungan dengan metode penilaian yang lain. Nilai appraisal juga akan berguna dalam situasi tertentu seperti dalam perusahaan

keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi suatu organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi.

2.1.3.2 Price Book Value (PBV)

(Agus Sartono, 2001:120). Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula.

Robert Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

(Robert Ang, 1997) Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

Rumus PBV

$$PBV = \frac{PS}{BVS}$$

Ps merupakan harga pasar saham dan BVS merupakan nilai buku per lembar saham (Book Value per Share). BVS digunakan untuk mengukur nilai

shareholders equity atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Damodaran (2001) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intutif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semuaperusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation.*
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio* (PBV).

Secara umum, PBV adalah sebuah indikator penting dalam investasi walaupun sebagian analis menganggap sudah kurang relevan lagi karena berbagai alasan.

Namun, bagaimanapun juga, PBV ini merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (stock’s market value) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau undervalued.

Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (closing price) pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal persahamnya. Beberapa pihak menyebutnya dengan “price-equity ratio”.

Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan undervalued, yang mana sangat baik untuk memutuskan investasi jangka panjang. Nilai rendah PBV ini harus disebabkan oleh turunnya harga saham, sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya atau nilai sebenarnya.

Namun, rendahnya nilai PBV ini juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan (fundamentally wrong).Oleh karena itu, nilai PBV harus kita bandingkan juga dengan PBV sektor yang bersangkutan. Apabila terlalu jauh perbedaannya dengan PBV industrinya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih dalam lagi.

Menariknya, PBV ini juga memberikan sinyal kepada investor apakah harga yang kita bayar/investasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak jika diasumsikan perusahaan bangkrut tiba-tiba *(bankrupt immediately).*

Karena jika perusahaan bangkrut, maka kewajiban utamanya membayar utang terlebih dahulu, baru sisa aset (kalau ada) dibagikan kepada para pemegang saham. Ada kelemahan rasio keuangan ini, di mana nilai ekuitas dipengaruhi langsung oleh saldo laba perusahaan yang diakumulasi dari laba/rugi pada *income statement*.

Jadi konsep utama PBV adalah kapitalisasi pasar dibagi oleh nilai buku. Nilai buku dapat dengan basis seluruh perusahaan atau per sahamnya saja. Rasio

ini jelas membandingkan nilai pasar terhadap nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan *(financial statements).*

Maka dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika PBV rendah, maka diartikan sebagai sinyal *good investment opportunity* dalam jangka panjang.

Namun untuk beberapa jenis perusahaan, rasio PBV ini kurang ampuh lagi karena adanya kesulitan mendasar bagi akuntansi tradisional untuk perusahaan berbasis teknologi tinggi. Aset utama perusahaan jenis ini adalah *"intellectual property"* yang merupakan *"great value"* yang sulit dicatatkan dalam akuntansi keuangan biasa. Sehingga book value perusahaan jenis ini tidak merefleksikan kekayaan sebenarnya dari perusahaan teknologi ini.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Rowland Bismark Fernando Pasaribu

Judul penelitian Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Punlic Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semua variabel *independent* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap variabel *dependent*. Temuan lainnya adalah bahwa harga saham masa lalu merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap harga saham emiten.

2. Rosma Pakpahan

Judul penelitian Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil secara bersamaan atau simultan Faktor-faktorfundamental dan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan diproyeksikan dengan PBV.

3. M Umar Mai

Judul penelitian Pengujian Mediasi Profitabilitas dalam hubungan kasualitas antara strukutur modal dan nilai perusahaan.

Kebijakan pendanaan yang membentuk struktur modal dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah mengikuti pecking order theory.

4. Hedy Kuswanto dan M Taufiq

Judul penelitian Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price To Book Value dan Implikasinya Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian hipotesis pertama menghasilkan kesimpulan untuk menolak hipotesis H1. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV).*Perhitungan pengujian signifikansi individual diperoleh t hitung sebesar 0,298 < t tabel sebesar 1,664 dengan signifikansi sebesar 0,767 > dari level of signifikan sebesar 0,05 (5%).

5. Jatnika Dwi Asri

Judul penelitian Pengaruh *Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER),* dan Pertumbuhan Asset Terhadap Perubahaan Harga Saham (Studi Kasus

pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2008).

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *earning per share, debt to equity ratio*, dan pertumbuhan asset yang digunakan dalam model secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara parsial *earning per share* dan pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, sementara *debt to equity ratio* tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham.

6. Dwi Purwanti dan Peni Sawitri

Judul penelitian Dampak Rasio Keuangan Terhadap Deviden.

Pada uji regresi secara parsial, dimana uji-t dilakukan untuk mengetahui kemampuan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantung/terikat (DPR). Diketahui bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER), variabel Return On Investment (ROI), variabel Total Assets Turn Over (TATO) signifikan berpengaruh terhadap *cash dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikan sebesar 5% (0,05).

7. Fahmi Poernamawatie

Judul penelitian Pengaruh PBV dan PER terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdftar di BEI.

Terdapat pengaruh signifikan antara PBV dan PER terhadap Return saham perusahaan manufaktur baik secara parcial maupun simultan

8. Kartika Shintia Dewi, Prasetiono

Judul penelitian Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER, DAN *SIZE* Terhadap Praktik Perataan Laba.

Hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi praktik *income smoothing*. Dari empat faktor yang diteliti (ROA, NPM, DER, dan *size*), terbukti bahwa NPM dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap praktik *income smoothing*. Hal ini berarti nilai NPM yang tinggi dan *size* yang besar mendorong perusahaan untuk melakukan praktik *income smoothing.* Sedangkan faktor-faktor lain yaitu ROA dan DER terbukti tidak berpengaruh terhadap praktik *income smoothing*. Hal ini berarti manajer perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan ROA dan DER dalam mengambil keputusan untuk melakukan *income smoothing* atau tidak.

9. Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka

Judul penelitian The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return.

Hasil dari regresi pasar telah menunjukan bahwa NPM, ROE, DER, dan PBV memiliki efek positif. Sebaliknya CR, TATO, Log (TA) dan CFO/sales memiliki korelasi negative, yang btidak beraturan terhadap hipotesis. Lebih dari itu, hasil regresi pada kumulatif abnormal kembali menunjukan tahun semua variabel, kecuali TATO dan Log(TA) memiliki korelasi negative.

10. Khalaf Taani and Mari'e Hasan Hamed Banykhaled

Judul penelitian The Effect Of Financial Ratios, Firm Size and Cash Flows From Operatings Activities On Earnings Per Share: (An Applied Study: On Jordanian Industrial Sector).

Rasio likuiditas telah memberikan efek yang sangat besar pada penghasilan PerShare. Variabel lain, (TATO) memilki korelasi negative dengan pengembalian, ini berlawanan dengan teori yang menyebutkan bahwa TATO harus memiliki hasil positif pada pengembalian itu juga berlawanan denhgan penelitian Korredy (2003) dan Roswati (2007). TATO mereflesikan koefesienan dalam asset management untuk menghasilkan revenue dari kegiatan operasinya. TATO yang lebih tinggi adalah sebuah keuntungan untuk perusahaan dan dapat memeberikan efek positif pada stock return. Hasil korelasi negative TATO pada return mungkin disebabkan oleh dominasi perusahaan besar pada tingginya stock return, dimana perusahaan besar biasanya tidak dapat menaikan TATO mereka dengan mudah.

Faktor lain yang menyebabkan korelasi negative adalah stock return juga dipengaruhi non operating profit yang didapatkan dari penjualan.

Berikut data dari hasil penelitian sebelumnya :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENULIS	TAHUN	JUDUL	HASIL	PERSAMAAN	PERBEDAAN
1	Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka	2009	The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return	Hasil dari regresi pasar telah menunjukan bahwa NPM, ROE, DER, dan PBV memiliki efek positif. Sebaliknya CR, TATO, Log (TA) dan CFO/sales memiliki korelasi negative, yang btidak beraturan terhadap hipotesis. Lebih dari itu, hasil regresi pada kumulatif abnormal kembali menunjukan tahun semua variabel, kecuali TATO dan Log(TA) memiliki korelasi negative	Sama-sama meneliti PBV	Tidak ada variabel ROA dan EPS
2	Khalaf Taani and Mari'e Hasan Hamed Banykhaled	2011	The Effect Of Financial Ratios, Firm Size and Cash Flows From Operatings Activities On Earnings Per Share: (An Applied Study: On Jordanian Industrial Sector)	Rasio likuiditas telah memberikan efek yang sangat besar pada penghasilan PerShare. Variabel lain, (TATO) memilki korelasi negative dengan pengembalian, ini berlawanan dengan teori yang menyebutkan bahwa TATO harus memiliki hasil positif pada pengembalian itu juga berlawanan denhgan penelitian Korredy (2003) dan Roswati (2007). TATO mereflesikan koefesienan dalam asset management untuk menghasilkan revenue dari kegiatan operasinya. TATO yang lebih tinggi adalah sebuah keuntungan untuk perusahaan dan dapat memeberikan efek positif pada stock return. Hasil korelasi negative TATO pada return mungkin disebabkan oleh dominasi perusahaan besar pada tingginya stock return,	Sama-sama meneliti ROA	Tisak ada variabel PBV dan EPS

				dimana perusahaan besar biasanya tidak dapat menaikan TATO mereka dengan mudah.		
3	Rowland Bismark Fernando Pasaribu	2008	Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Punlic Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semua variabel *independent* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap variabel *dependent*. Temuan lainnya adalah bahwa harga saham masa lalu merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap harga saham emiten.	Tema penelitian yang sama dan Objek penelitian yang sama yaitu di BEI	Variabel Y menggunakan Harga Saham
4	Rosma Pakpahan	2010	Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan	Berdasarkan hasil secara bersamaan atau simultan Faktor-faktorfundamental dan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan diproyeksikan dengan PBV	Sama-sama meneliti PBV	Menggunakan Variabel deviden
5	M Umar Mai	2010	Pengujian Mediasi Profitabilitas dalam hubungan kasualitas antara strukutur modal dan nilai perusahaan	Kebijakan pendanaan yang membentuk struktur modal dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah mengikuti pecking order theory	Sama-sama meneliti nilai perusahaan	Adanya variabel struktur modal
6	Hedy Kuswanto dan M Taufiq	2009	Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Price To Book Value dan Implikasinya Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia	Pengujian hipotesis pertama menghasilkan kesimpulan untuk menolak hipotesis H1. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*.Perhitungan pengujian signifikansi individual diperoleh t hitung sebesar 0,298 < t tabel sebesar	Sama-sama meneliti PBV	Adanya variabel Return Saham

				1,664 dengan signifikansi sebesar 0,767 > dari level of signifikan sebesar 0,05 (5%).		
7	Jatnika Dwi Asri	2011	Pengaruh *Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER)*, dan Pertumbuhan Asset Terhadap Perubahaan Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2008)	Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *earning per share, debt to equity ratio*, dan pertumbuhan asset yang digunakan dalam model secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara parsial *earning per share* dan pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, sementara *debt to equity ratio* tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham.	Sama-sama meneliti EPS	Tidak ada variabel ROA dan PBV
8	Dwi Purwanti dan Peni Sawitri	2010	Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden	Pada uji regresi secara parsial, dimana uji-t dilakukan untuk mengetahui kemampuan pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel tergantung/terikat (DPR). Diketahui bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER), variabel Return On Investment (ROI), variabel Total Assets Turn Over (TATO) signifikan berpengaruh terhadap *cash dividend* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikan sebesar 5% (0,05).	Penelitian menggunakan Rasio keuangan	Variabel Y menggunakan kebijakan Deviden
9	Fahmi	2008	Pengaruh	Terdapat pengaruh	Sama-sama	Tidak ada

	Poernamawatie		PBV dan PER terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdftar di BEI	signifikan antara PBV dan PER terhadap Return saham perusahaan manufaktur baik secara parcial maupun simultan	meneliti PBV	variabel ROA dan EPS
10	Kartika Shintia Dewi, Prasetiono	2012	Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER, DAN *SIZE* Terhadap Praktik Perataan Laba	Hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi praktik *income smoothing*. Dari empat faktor yang diteliti (ROA, NPM, DER, dan *size*), terbukti bahwa NPM dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap praktik *income smoothing*. Hal ini berarti nilai NPM yang tinggi dan *size* yang besar mendorong perusahaan untuk melakukan praktik *income smoothing.* Sedangkan faktor-faktor lain yaitu ROA dan DER terbukti tidak berpengaruh terhadap praktik *income smoothing*. Hal ini berarti manajer perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan ROA dan DER dalam mengambil keputusan untuk melakukan *income smoothing* atau tidak.	Sama-sama meneliti ROA	Tidak adanya variabel PBV dan EPS

Perbedaan dari penelitian yang peneliti tulis dengan penelitian terdahulu adalah tema objek penelitian mengenai *Return On Asset* dan *Earning Per Share* terhadap *Price Book Value.*

2.2 Kerangka Pemikiran

Investor akan menanamkan investasinya dalam bentuk saham. Sebelum menanamkan investasinya para investor akan melihat kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan ini dapat dilihat melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan ini meliputi neraca, laporan arus kas, dan laporan laba/rugi. Dengan menganalisis laporan keuangan maka dapt diketahui perkembangan perusahaan dari tahun ketahun. Salah satu alat analisis laporan keuangan yaitu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dan untuk mengukur kemampuan ini dapat diukur dengan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan suatu alat analisis yang mengukur secara keselurahan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. ROA merupakan hasil perbandingan antara net profit after tax dengan total asset. Apabila perusahan memperoleh tingkat *Return On Asset* (ROA) yang tinggi maka banyak para investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga dengan banyaknya penawaran terhadap saham perusahaan maka harga saham di bursa efek akan tinggi.

Quraesyi (2006 : 48), tujuan dari manajemen keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang berarti memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham,dan yang tercermindari harga pasar sahamnya.

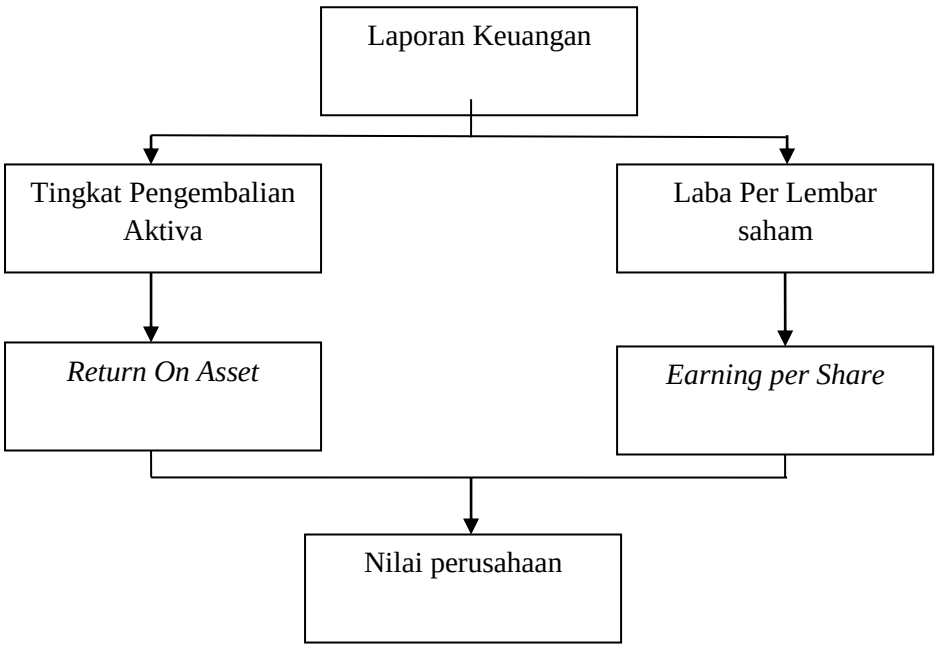
Menurut **Henry Simamora (2006 ; 529)** dalam bukunya Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan mendefinisakan *Return on Asset* yaitu “Rasio imbalan aktiva (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas

perusahaan".Pengembalian Aktiva atau *Return On Asset (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan pada masa mendatang. Semakin tinggi ROA perusahaan, kinerja perusahaan semakin efektif, sehingga menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan, yang berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan di pasar modal juga meningkat. Dengan kata lain Pengembalian Aktiva / ROA akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Menurut **Weygandt et. al.(1996:805-806) dan Elliot dan Elliot (1993:250)** *earnings per share* menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earnings per share* rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Menurut **Robert Ang (1997)** secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Adapun kerangka pemikiran teoritis, dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

2.2.1 Keterkaitan antar Variabel

2.2.1.1 Hubungan Tingkat Pengembalian Aktiva dengan Nilai Perusahaan

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat, hal tersebut berdampak pada PBV yang meningkat. Penelitian tentang ROA yang dikaitkan dengan harga atau return saham dilakukan oleh **Sparta (2000)** yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV di BEI.

2.2.1.2 Hubungan Laba Per Lembar Saham dengan Nilai Perusahaan

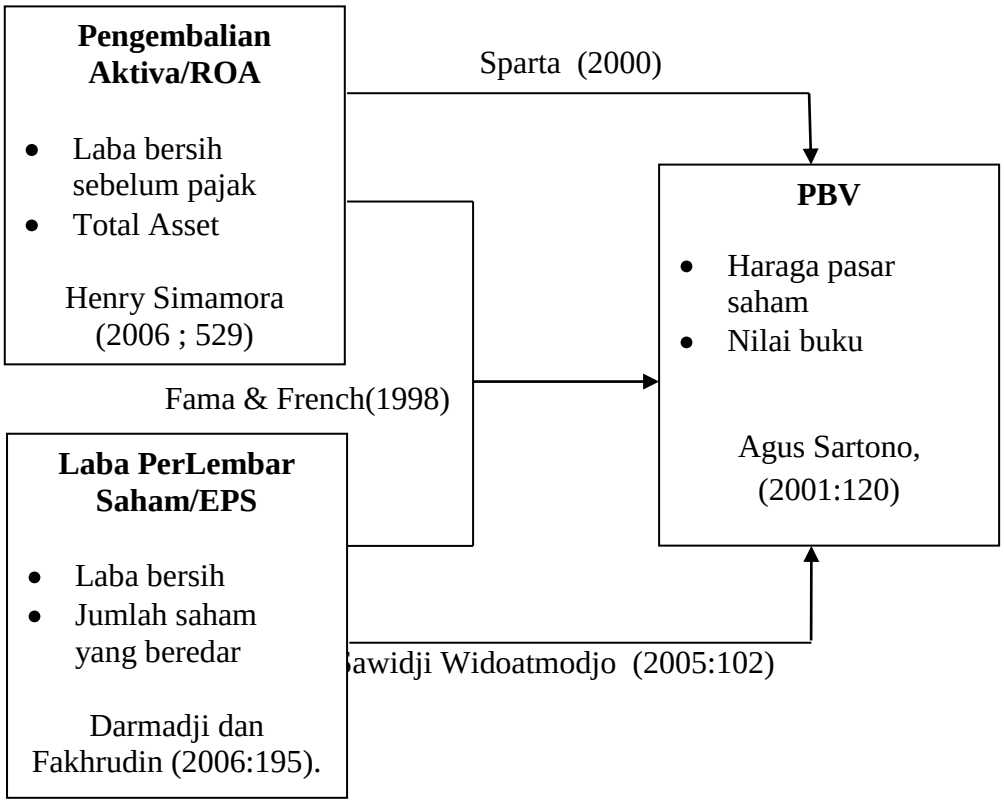
(Sawidji Widoatmodjo, 2005:102) Laba Per Lembar Saham atau *Earning Per Share* merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Dengan mengetahui EPS para investor bisa menilai potensi pendapatan yang akan diterima dimasa depan. Informasi mengenai pendapatan per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengetahui perkembangan perusahaan, peningkatan laba secara total menunjukan bahwa Laba Per Lembar Saham / EPS juga mengalami peningkatan. Sehingga nilai saham mencerminkan naiknya nilai perusahaan.

2.2.1.3 Hubungan Tingkat Pengembalian Aktiva dan Laba Per Lembar Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Fama & French,1998 mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak pada nilai perusahaan.

2.2.4 Paradigma Penelitian

Hubungan antara Tingkat Pengembalian Aktiva / ROA dan Laba Per Lembar Saham / EPS Terhadap *Price Book Value (PBV)* baik secara parsial maupun simultan dapat digambarkan dengan paradigm penelitian seperti dibawah ini :



Gambar 2.2
Bagan Paradigma

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut **Sugiyono (2007:93)** menyatakan bahwa:

"Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap yang diberikan, baru didasarkan pada teori yang relevan bukan didasarkan pada faktor-faktor empiris yang diperoleh dari pengumpulan data".

Sedangkan menurut **Umi Narimawati (2010:7)** menyatakan bahwa:

"Hipotesis adalah asumsi atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya dalam suatu analisis statistik".

Hipotesis adalah jawaban yang masih bersifat sementara yang hanya berdasarkan anggapan dasar dan teori terhadap permasalahan yang telah dirumuskan, dalam penelitian ini penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Berdasarkan definisi diatas, hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenaranya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan paradigma penelitian yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis sementara bahwa ada pengaruh positif Tingkat Pengembalian Aktiva dan Laba PerLembar Saham secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi.