

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

Defenisi pasar modal menurut UU No. 8 tahun 1995 memberikan pengertian yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Defenisi pasar modal menurut kamus pasar uang dan modal adalah pasar konkret yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang. Dengan demikian, pasar modal pada umumnya adalah suatu tempat atau sistem bagaimana kebutuhan-kebutuhan dana atau capital dari perusahaan dapat dipenuhi dan sebagai tempat orang membeli dan menjual surat efek (sekuritas) yang di keluarkan baik dalam bentuk uang atau modal saham.

Menurut Wiji P dan Hendy F (2006), pasar modal mempunyai dua fungsi utama yaitu:

1. Sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan
2. Sebagai sarana berinvestasi bagi pemilik modal (investor).

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *retrun* (tingkat pengembalian) yang memksimalkan dengan resiko tertentu atau memperoleh *retrun* tertentu pada risiko yang minimal.

Secara umum komponen pengembalian atas investasi saham meliputi :

1. *Capital gain / loss* (Untung/rugi modal) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbalan hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa deviden. Yield dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

2.2 Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Harapan keuntungan di masa yang akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan keuntungan yang diterapkan. Dalam konteks investasi harapan keuntungan ini sering disebut *Retrun* (Tabdelilin dalam Nasehah,2012).

Disamping untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang ada beberapa tujuan lain dari sebuah investasi yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan infalsi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko

penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

- c. Untuk menghemat pajak, beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi masyarakat.

Proses investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan.

Proses keputusan investasi terdiri dari 5 tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan yang terbaik. Tahap-tahap keputusan investasi tersebut adalah sebagai berikut : (Tandelilin dalam Nasehah,2012)

- a. Penentuan tujuan investasi.
- b. Penentuan kebijakan investasi
- c. Pemilihan strategi portofolio
- d. Pemilihan asset
- e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Sementara itu dasar pengambilan keputusan investasi terdiri dari retron yang diharapkan dan tingkat risiko yang harus ditanggung, serta hubungan antara retron dan risiko tersebut. Telah sebutkan di muka bahwa terjadi hubungan positif antara retron dan risiko. Oleh karena itu, selain faktor retron, investor harus mempertimbangkan faktor dalam pengambilan keputusan investasi.

2.3 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Perusahaan ada karena akan menjadi sangat efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat

kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Kontrak yang umum semacam itu jauh lebih baik murah ketimbang sejumlah kontrak spesifik dan sangat menguntungkan baik bagi pengusaha maupun pekerja yang pemilik sumber daya lain. perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi (yaitu dengan menjalankan berbagai fungsi dalam perusahaan), perusahaan juga menghemat pajak penjualan dan menghindari control harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Semula teori perusahaan didasarkan pada asumsi bahwa maksud atau tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau jangka pendek. Akan tetapi, berdasarkan pengamatan perusahaan sering kali mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba masa depan atau jangka panjang. Karena baik keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang sangat penting, teori perusahaan (*theory of the firm*) maksud dan tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Hal ini mencerminkan dari nilai sekarang atau semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan.

Menurut Michell Suharli (2006), dalam penelitian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, dan perkiraan. Nilai dari perusahaan

bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai berikut (Koewn, 2000):

1. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu rasio saham dan laba ditahan.

2. Nilai Appraisal

Nilai Appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Teknik yang digunakan oleh perusahaan appraisal sangat beragam, bagaimana 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 *earning* dan kemudian nilai *going concern* dari suatu perusahaan. Bagaimana 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.

Kegunaan dari nilai appraisal akan menghasilkan beberapa keuntungan. Nilai perusahaan yang berdasarkan *appraiser independent* juga akan menghasilkan pengurangan good-will dengan meningkatkan harga aktiva perusahaan yang telah dikenal. Good-will dihasilkan sewaktu nilai pembelian suatu perusahaan melebihi nilai buku dari aktivanya.

3. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar.

Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimana nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentiment masyarakat dan keputusan pribadi.

4. Nilai “Chop-Shop”

Pendekatan “Chop-Shop” untuk valuasi pertama kali diperkenalkan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of Battertmarch Financial Management. Secara khusus, ia menekankan untuk mengidentifikasi perusahaan multi industry yang dibawah nilai akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Pendekatan ini mengonsepraktik penekanan untuk membeli aktiva dibawah harga penempatan mereka.

5. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger.

Sedangkan menurut Hartono (2000) terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

2.4 Ukuran Nilai perusahaan

Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibandingkan perusahaan dengan tingkat pengambilan yang rendah. Pertama, kita tentukan nilai buku per saham yaitu perbandingan antar ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Kemudian kita membagi harga pasar per saham dengan nilai buku saham untuk memperoleh rasio nilai pasar/buku (PBV), (Brigham dan Houston, 2001).

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal investasikan. 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 tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar pula (Agus Sartono, 2001).

Sihombing (2008) berpendapat bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama.

Menurut Tryfino (2009), *Price to Book value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value-nya*. Walaupun seseorang dapat memperkirakan bahwa nilai buku perlembar saham akan sesuai dengan nilai likuiditas (per lembar) perusahaan, seringkali tidak demikian yang terjadi. Aktiva seringkali dijual kurang dari nilai bukunya, terutama ketika terdapat biaya likuidasi. Jadi nilai buku tidak selalu sama dengan nilai likuidasi, dan seperti yang akan dilihat, seringkali nilai ini tidak sama dengan nilai pasar (Home & Wachowics, 2007).

2.5 *Price Book Value (PBV)*

Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya (Robert ang,1997). Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham, lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai *Price Book Value (PBV)* semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan danayang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price Book Value (PBV)* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.*Price Book Value (PBV)* yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham.Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya.Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartoni, 2001).

Price Book Value (PBV) mempunyai dua fungsi utama yaitu :

1. Untuk melihat apakah sebuah saham saat ini diperdagangkan pada harga yang mahal, atau masih wajar menurut rata-rata historisnya.
2. Untuk menentukan mahal atau murahnya suatu saham saat ini yang didasarkan perkiraan harga wajar untuk periode 1 tahun mendatang.

Berdasarkan fungsi yang pertama, sebuah saham dianggap terlalu mahal atau tinggi jika *Price Book Value (PBV)* saat ini saham tersebut sudah di atas rata-

rata *Price Book value* (PBV) historisnya. Demikian sebaliknya, suatu saham dianggap masih murah atau wajar jika PBV saham tersebut saat ini berada di bawah atau sama dengan rata-rata PBV historisnya.

Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai diberbagai analisis sekuritas dunia. Rasio *Price Book value* (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*. Perhitungan dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*) pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal per sahamnya. Beberapa pihak menyebutkan dengan "*price-equity ratio*".

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

Namun, rendahnya nilai *Price Book Value* (PBV) ini juga dapat mengindikasikan manurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Oleh karena itu nilai *Price Book value* (PBV) harus kita bandingkan juga dengan *Price Book* (PBV) sektor yang bersangkutan. Apabila terlalu jauh perbedaannya dengan *Price Book Value* (PBV) industrinya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih dalam lagi. Menariknya, PBV juga memberikan sinyal kepada investor apakah harga yang kita bayar/investasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak jika diasumsikan perusahaan tiba-tiba bangkut. Karena jika

perusahaan bangkrut, maka kewajiban utamanya membayar utang terlebih dahulu, baru sisa asset (kalau ada) dibagikan kepada para pemegang saham. Kelemahan rasio keuangan ini adalah nilai ekuitas dipengaruhi langsung oleh saldo laba perusahaan.

Jika konsep utama PBV adalah kapitalisasi pasar dibagi oleh buku nilai buku. Nilai buku dapat dinilai dengan basis seluruh perusahaan atau per sahamnya saja. Rasio ini jelas membandingkan nilai pasar terhadap nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan. 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 (yaitu perusahaan yang berteknologi tinggi), rasio PBV ini kurang tepat karena adanya kesulitan mendasarkan bagi akuntansi tradisional untuk perusahaan berbasis teknologi tinggi. Menurut Damodaran (2010) rasio *Price Book Value* (PBV) mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* dan *overvaluation*.

3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Menurut Indriyo (2000) aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Menghindari risiko yang tinggi.

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindari. Menerima proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayar dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayar dividen secara wajar, maka perusahaan dapat menarik para investor dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Mengusahakan pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan maka hal ini dapat berakibat terjadinya kesalahan usaha di dalam persaingan pasar. Maka perusahaan yang berusaha untuk memaksimalkan nilai harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan penjualan dan penghasilan.

4. Mempertahankan tinggi harga pasar saham

Harga saham di pasar merupakan perhatian utama para manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha kearah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Dengan harga saham yang tinggi maka hal itu juga akan mempertinggi nilai perusahaan.

Rebort ang dan Hidayat (2010) menyatakan bahwa *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengatur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan.

2.6 *Retrun On Equity* (ROE)

Retrun On Equity (ROE) adalah rasio laba bersih terhadap equitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham & Houston, 2010). Rasio ini sering disebut juga dengan *retrun on net worth* merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan rasio antara laba setelah pajak atau *Earning After Tax* (EAT) terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelolah

modal sendiri (*equity*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk mengukur tingkat kembalikan perusahaan perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan manfaat ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *retrun* bagi pemegang saham biasa setelah setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim sisa atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang kemudian saham preferen baru kemudian ke pemegang saham biasa (Helfert, 1996)

Retrun On Equity (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaankarena rasio ini menunjukkan tingkat kembalikan yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, *Retrun On Equity* (ROE) menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini di tangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka

secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Irawan, 1996).

2.7 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Harahap (2007) *Debt to Equity Ratio*(DER) adalah rasio yang menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio. Sedangkan menurut Diah Andarini (2007) *Debt to Equity* (DER) adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Riyanto (2001) rasio utang dimaksud sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang).

Semakin tinggi DER menunjukkan tinggi ketergantungan investor terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengambilannya semakin kecil. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukan oleh model sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin tinggi beban atau hutang (DER) maka risiko yang di tanggung juga besar. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.8 Pertumbuhan Perusahaan (*growth*)

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan *growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang akan meningkatkan kepercayaan para investor.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan

datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal rendah, oleh sebab itu, *leverage* memiliki hubungan negatif dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas, dengan asumsi variabel yang kosntan.

2.9 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Book Value* (PBV). Penelitian tersebut dapat dilihat pada table 2.1 dibawah ini :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Eka Sapram Budi dan Eka Nuraini Rchmawati (2014)	Analisi pengaruh ROE, DER, Growth dan Firm Size terhadap PBV pada perusahaan Property dan real Astate di Burasa Efek Indonesia	Variable dependen: PVB Variable independen: ROE , DER, Growth dan Firm Size	<i>Return on equity, Debt equity ratio, Growth</i> , dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan secara simultan dan parsial terhadap PBV pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun

			2009-2012
Wardjono (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Price To Book Value</i> Dan Implikasinya Pada <i>Return Saham</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DiBei)	Variable dependen: PBV Variable independen: DPR, ROE, Growth, DFL, dan Retrun Saham	<i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV). <i>Growth</i> ini tercermin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV). Pengaruh negatif <i>Degree Of Financial Leverage</i> (DFL) terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)
Idha Ayu Apsari dan Dwiatmanto (2015)	Pengaruh ROE, DER, NPM dan LDER terhadap PBV (Studi pada perusahaan sub sector makan dan minum yan terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variable dependen: PVB Variable independen: ROE, DER, NPM, LDER	Hasil menunjukkan bahwa secara simultan ROE, NPM, dan LDER berpengaruh signifikan terhadap PBV, dan hasil menunjukkan bahwa secara parsial penelitian ROE dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, sedangkan DER dan LDER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
Eva Eko Hidayati (2010)	Anilisis pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap PBV perusahaan manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia	Variable dependen: PVB Variable independen: DER, DPR, ROE dan Size	Hasil penelitian inimenunjukkan bahwa DER, DPR, ROE dan Size secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV dengan <i>adjusted R²</i> sebesar 75,9% sedangkan individual DER dan DRP berhubungan negative dan tidak signifikan tethadap PBV, sedangkan ROE dan Size berhubungan positif dan signifikan

			terhadap PBV
Hedy Kuswanto & M.Taufik (2009)	Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap <i>Price Book Value</i> (PBV) dan Implimentasinya pada Retrun Saham di Bursa Efek Indonesia	Variable dependen: PVB Variable independen: DPR, ROE, dan DFL	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap retron saham. Sedangkan ROE dan Growth berpengaruh signifikan terhadap PBV dan pada pengujian DPR dan DFL tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
Ni Gusti Putu Wirawati (2008)	Pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap PBV	Variable dependen: PVB Variable independen: ROE, DPR, Growth dan DFL	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Roe, DPR dan Growth berpengaruh signifikan positif sedangkan DFL tidak mempunyai pengaruh.

Sumber: berbagai jurnal yang telah diolah

2.10 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan Variabel-variabel yang digunakan sebagai kerangka pemikiran teoritis, maka akan dijelaskan tentang Pengaruh *Retrun On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV).

2.10.1 Pengaruh *Retrun On Equity* (ROE) terhadap *Price Bokk Value* (PBV)

Retrun On Equity (ROE) merupakan raio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham di pasar modal Irawati (2010).

Ni Gusti Putu Wirawati (2008) menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Retrun On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV)

2.10.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap PBV

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Deviden memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran deviden akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran deviden yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor

adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan deviden ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari Sofawati Suwandi (2000) dan Ni Gusti Putu Wiratawi (2008) yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV).

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis alternatif yang diajukan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

2.10.3 Pengaruh *Growth* Terhadap PBV

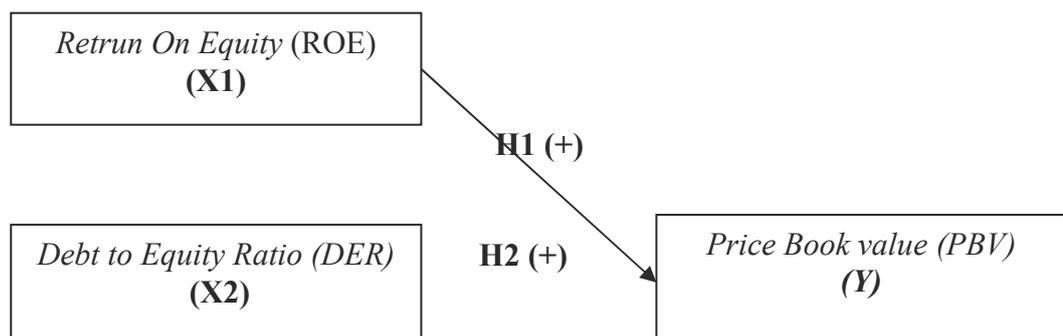
Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industry di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi (Pakpahan, 2010). Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana

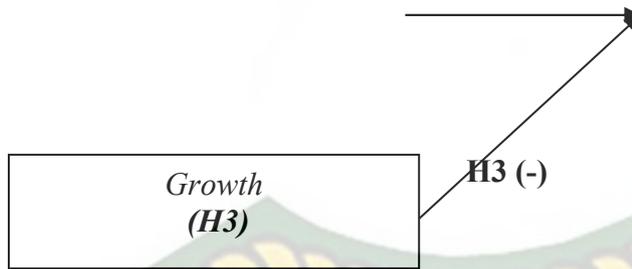
yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan, peningkatan aset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor. Dengan demikian maka meningkat. Hal ini di dukung oleh penelitian Ni Gusti Putu Wirawati (2008) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

H3 : *Growth* berpengaruh Positif signifikan terhadap terhadap *Price Book Value (PBV)*

Berdasarkan tinjauan landasan teori dan penelitian terdahulu, dan pengaruh masing-masing variabel, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran teroris yang akan menjadi arahan dalam melakukan pengumpulan data serta analisisnya seperti yang dalam gambar 1.1 berikut ini :

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran
Pengaruh ROE, DER, dan Growth terhadap PBV





2.11 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang telah dijelaskan sebelumnya, hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini sebagai berikut:

Diduga terdapat pengaruh signifikan secara parsial maupun simultan dari variabel *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio*(DER), dan *Growth* terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan plastic dan Glass Products.