

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Penelitian Terdahulu**

Nadhifah (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA, *leverage* dengan proksi yang digunakan adalah DER, dan likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai saham dengan proksi yang digunakan adalah PBV. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 70 observasi dari 14 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, variabel *leverage*, dan variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Wilson (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA, likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR, dan *leverage* dengan proksi yang digunakan adalah DAR. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan, proksi yang digunakan adalah Tobin's Q. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 180 observasi dari 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, dan variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putri dan Ukhriyawati (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR, *leverage* dengan proksi yang digunakan adalah DAR, dan profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai saham dengan proksi yang digunakan adalah PBV. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 21 observasi dari 7 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2014 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai saham, sedangkan variabel *leverage* dan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Astutik (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan aktivitas terhadap nilai saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA, likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR, pertumbuhan penjualan dengan proksi yang digunakan adalah SG, *leverage* dengan proksi yang digunakan adalah DER, dan aktivitas dengan proksi yang digunakan adalah TATO. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai saham dengan proksi yang digunakan adalah PBV. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 266 observasi dari 89 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2014 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda *least square method*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, dan variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai saham, sedangkan variabel likuiditas, variabel pertumbuhan penjualan, dan variabel aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai saham.

Nugraha dan Alfarisi (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA, *leverage* dengan proksi

yang digunakan adalah DER, likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR dan ukuran perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah *size*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan, proksi yang digunakan adalah Tobin's Q. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 190 observasi dari 38 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lumentut dan Mangantar (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR, profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA, solvabilitas dengan proksi yang digunakan adalah DER, dan aktivitas dengan proksi yang digunakan adalah TATO. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai saham dengan proksi yang digunakan adalah PBV. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 45 observasi dari 9 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas100 selama tahun 2012-2016 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai saham, sedangkan variabel solvabilitas dan variabel aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai saham.

Ndruru *et al.*, (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA, *leverage* dengan proksi yang digunakan adalah DER, dan likuiditas dengan proksi yang digunakan adalah CR. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai saham dengan proksi yang digunakan adalah PBV. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 222 observasi

dari 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2015-2017 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai saham, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai saham.

Sucuahi dan Cambarihan (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh profil perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profil perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah umur perusahaan, dan profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah Tobin's Q. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan keuangan tahunan 2014 di Bursa Efek Filipina (PSE) dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profil perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Farooq dan Masood (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *leverage* dengan proksi yang digunakan adalah DER. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah Tobin's Q. Sampel dalam penelitian tersebut sebanyak 19 perusahaan yang semua perusahaan sektor semen Pakistan yang terdaftar di Bursa Karachi Pertukaran selama 2008-2012 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Habib *et al.*, (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah profitabilitas dengan proksi yang digunakan adalah ROA. Variabel

dependen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan dengan proksi yang digunakan adalah Tobin's Q. Sampel dalam penelitian tersebut adalah perusahaan sektor non-keuangan Pakistan dan menggunakan data panel 10 tahun, berkisar antara 2003-2012 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Tujuan Perusahaan dari Aspek Manajemen Keuangan**

Tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut Ross *et. al.*, (2015:8), tujuan manajemen keuangan yaitu menghasilkan uang atau menciptakan nilai tambah bagi para pemiliknya. Berikut beberapa tujuan manajemen keuangan lainnya :

- Bertahan hidup
- Menghindari kesulitan keuangan dan kepailitan.
- Mengalahkan persaingan
- Memaksimalkan penjualan atau pangsa pasar
- Meminimalkan biaya
- Memaksimalkan keuntungan
- Mempertahankan pertumbuhan keuntungan yang stabil.

Tujuan tersebut dapat dibagi menjadi dua kelompok. Tujuan yang termasuk dalam kelompok pertama terkait dengan profitabilitas. Tujuan tersebut melibatkan penjualan, pangsa pasar, dan pengendalian biaya, seluruhnya berkaitan dengan cara-cara yang berbeda untuk memperoleh atau meningkatkan keuntungan. Tujuan dalam kelompok kedua, terkait dengan penghindaran kepailitan, stabilitas, dan keamanan yang saling terhubung satu sama lain untuk mengendalikan risiko. Sayangnya, dua kelompok tujuan tersebut agak kontradiktif. Mengejar keuntungan pada umumnya melibatkan beberapa unsur risiko, sehingga tidak benar-benar dimungkinkan dapat memaksimalkan baik keamanan maupun keuntungan.

Total nilai saham dalam perseroan setara dengan nilai ekuitas para pemilik. Oleh karena itu, cara yang lebih umum untuk menyatakan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pasar dari ekuitas para pemilik yang ada. Dengan pemikiran tersebut, perusahaan tidak peduli apakah bisnis berbentuk perusahaan perorangan, persekutuan, atau perseroan. Dengan tiap-tiap bentuk tersebut keputusan-keputusan keuangan yang tepat adalah meningkatkan nilai pasar dari ekuitas para pemilik dan keputusan-keputusan keuangan yang buruk adalah yang akan menurunkannya.

### **2.2.2. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)**

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal merupakan teori tentang pilihan tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjadi sinyal/petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Pengaruh dari signaling karena adanya *asymmetry information* antara manajemen dengan pemegang saham (Suripto, 2015). Teori sinyal menjelaskan dimana suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan laporan keuangan kepada pihak eksternal (Silviana, 2016). *Signaling theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi untuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaryani 2018).

Teori ini menggambarkan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan mengenai tindakan manajer merealisasikan keinginan pemilik. Tujuan dari mempublikasi laporan keuangan yaitu memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi (Nurhayati, 2019). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal serta eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut.

### **2.2.3. Trade-Off Theory**

Menurut Sudana (2015:172) teori ini menjelaskan bahwa hutang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanan biayanya. Dengan teori ini manajemen akan memikirkan dan mempertimbangkan antara penghematan pajak dan resiko kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa posisi struktur modal dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika struktur modal berada diatas titik optimal maka penambahan hutang akan menurunkan nilai saham.

Perusahaan yang memanfaatkan hutang akan memiliki keuntungan berupa pengurangan pajak. Namun di lain pihak, semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang maka akan semakin besar risiko dimensial yang ditanggung perusahaan, risiko tersebut berupa ketidakmampuan membayar bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar yang harus dibayarkan secara rutin sesuai dengan kontrak perjanjian tanpa peduli seberapa besar laba yang didapat perusahaan.

### **2.2.4. Profitabilitas**

Ross *et al.*, (2015:72) menyatakan bahwa profitabilitas adalah ukuran seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya dalam memaksimalkan laba.

Brigham dan Houston, (2011:146) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan hutang ada hasil operasi.

Hery (2016) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumberdaya yang dimilikinya.

#### 2.2.4.1. Return on Asset (ROA)

Ross *et al.*, (2015:72) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur berapa persen laba bersih dihasilkan untuk setiap Rupiah dari *total assets* (harta). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on asset* :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2.1)$$

#### 2.2.4.2. Return on Equity (ROE)

Ross *et al.*, (2015:73) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur berapa persen laba bersih dihasilkan untuk setiap Rupiah dari Modal Ekuitas. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots (2.2)$$

#### 2.2.4.3. Net Profit Margin (NPM)

Ross *et al.*, (2015:72) menyatakan bahwa *net profit margin* (NPM) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur berapa persen laba bersih dihasilkan untuk setiap Rupiah dari Penjualan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *net profit margin* :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots (2.3)$$

#### 2.2.4.4. Earnings Per Share (EPS)

Ross *et al.*, (2015:74) menyatakan bahwa *earnings per share* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat menghitung berapa Rupiah laba bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar saham perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *earnings per share* :



$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Shares Outstanding}} \dots\dots\dots (2.4)$$

**2.2.5. Likuiditas**

Hery (2016:149) menyatakan bahwa rasio likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.

Ross *et al.*, (2015:64) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang/ kewajiban jangka pendek.

Berdasarkan pengertian diatas maka rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang menunjukan kemampuan finansial perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu kepada kreditor.

**2.2.5.1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Ross *et. al.*, (2015:64) menyatakan bahwa *current ratio* adalah salah satu bentuk dari rasio likuiditas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2.5)$$

**2.2.5.2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*)**

Ross *et. al.*, (2015:64) menyatakan bahwa *quick ratio* adalah salah satu bentuk dari rasio likuiditas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan membayar hutang jangka pendek dengan aktiva yang relatif likuid (yaitu kas dan piutang). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *quick ratio* :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2.6)$$

### 2.2.5.3. Rasio Kas (*Cash Rasio*)

Ross *et. al.*, (2015:66) menyatakan bahwa *cash ratio* adalah salah satu bentuk dari rasio likuiditas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan membayar hutang jangka pendek dengan aktiva yang paling likuid (yaitu kas dan setara kas). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *cash ratio* :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2.7)$$

### 2.2.6. Aktivitas

Ross *et. al.*, (2015:69) menyatakan bahwa dari pengukuran ini, akan diketahui seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan.

Rasio aktivitas juga bertujuan untuk mengukur aktivitas dan efisiensi operasional perusahaan. Berikut adalah jenis-jenis rasio aktivitas yang lazim digunakan adalah:

#### 2.2.6.1. *Total Asset Turnover*

Ross *et. al.*, (2015:71) menyatakan bahwa *total asset turnover* adalah salah satu bentuk dari rasio aktivitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur rupiah penjualan dihasilkan untuk setiap Rp. 1 total asset. Rasio ini menghitung produktivitas asset. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *total asset turnover* :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots (2.8)$$

#### 2.2.6.2. *Inventory Turnover*

Ross *et. al.*, (2015:69) menyatakan bahwa *inventory turnover* merupakan salah satu bentuk dari rasio aktivitas yang dimaksudkan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan. Semakin cepat perputaran, semakin baik. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *inventory turnover* :

$$Inventory\ Turnover = \frac{Cost\ of\ Sales}{Inventories} \dots\dots\dots (2.9)$$

**2.2.7. Leverage**

Ross *et. al.*, (2015:66) menyatakan bahwa *leverage ratio* merupakan rasio yang dimaksudkan untuk menangani kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Berikut adalah jenis-jenis rasio *leverage* yang lazim digunakan adalah:

**2.2.7.1. Debt Ratio**

Ross *et. al.*, (2015:66) menyatakan bahwa *debt ratio* merupakan salah satu bentuk dari rasio *leverage* yang dimaksudkan untuk memperhitungkan seluruh utang dengan semua jatuh tempo dari semua kreditur. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *debt ratio* :

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Asset - Total\ Equity}{Total\ Asset} \dots\dots\dots (2.10)$$

**2.2.7.2. Debt-to-Equity Ratio**

Ross *et. al.*, (2015:67) menyatakan bahwa *debt-to-equity ratio* merupakan salah satu bentuk dari rasio *leverage* yang dimaksudkan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *debt-to-equity ratio* :

$$Debt - to - Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \dots\dots\dots (2.11)$$

**2.2.7.3. Time Interest Earned Ratio**

Ross *et. al.*, (2015:68) menyatakan bahwa *time interest earned ratio* merupakan salah satu bentuk dari rasio *leverage* yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa baik perusahaan mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunganya. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *time interest earned ratio* :

$$Time\ Interest\ Earned = \frac{EBIT}{Finance\ Cost} \dots\dots\dots (2.12)$$

#### **2.2.7.4. Cash Coverage Ratio**

Ross *et. al.*, (2015:68) menyatakan bahwa *cash coverage ratio* merupakan salah satu bentuk dari rasio *leverage* yang dimaksudkan untuk ukuran yang mendasar dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasi, dan sering digunakan sebagai ukuran dari arus kas yang tersedia untuk memenuhi kewajiban keuangan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *cash coverage ratio* :

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Finance Cost}} \dots\dots\dots (2.14)$$

#### **2.2.8. Nilai Saham**

Muvidha dan Suryono (2017:1814), mengemukakan bahwa nilai saham merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai saham merupakan indikator penting bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai saham juga tinggi. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan.

Muvidha dan Suryono (2017:1817) mengemukakan bahwa harga saham merupakan satu-satunya cara untuk menerjemahkan nilai saham ke dalam nilai keuangan secara mudah dan dapat diperbandingkan. Nilai saham yang baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya. Jadi secara sederhana nilai saham dapat diartikan sebagian harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan.

### 2.2.8.1. Price Earning Ratio

Ross *et. al.*, (2015:74) menyatakan bahwa *price earning ratio* digunakan untuk menghitung kelipatan harga saham terhadap laba bersih per saham. Semakin tinggi PER, semakin baik karena menunjukkan prospek masa depan perusahaan dari sudut pandang investor pasar modal. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *price earning ratio* :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Earnings Per Share}} \dots\dots\dots (2.15)$$

### 2.2.8.2. Price-to-Book Value

Ross *et. al.*, (2015:75) menyatakan bahwa *price-to-book value* digunakan untuk mengukur nilai pasar yang dihasilkan setiap Rupiah nilai buku ekuitas. Semakin tinggi PBV, maka semakin besar nilai tambah yang diciptakan perusahaan bagi pemegang sahamnya. PBV juga mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *price-to-book value* :

$$\text{Price - to - Book Value} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value of Equity Per Share}} \dots\dots\dots (2.16)$$

## 2.3. Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

### 2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Saham

Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi pula dividen dan akan meningkatkan harga saham.

Wilson (2020) mengemukakan bahwa variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai saham yang menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA sebuah perusahaan maka akan diikuti semakin tinggi nilai saham, dimana nilai saham ditentukan oleh earning power maka semakin efisien perputaran asset atau semakin tinggi profit margin yang didapat oleh perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Berliani dan Riduan (2017), penelitian Stiyarini dan Santoso (2016), penelitian Pertiwi dan Pratama (2012) membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA mempengaruhi nilai saham secara positif.

Indrayani *et. al.*, (2021) mengemukakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai saham karena semakin besar profitabilitas maka nilai saham yang diperoleh juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan (Rudangga, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Martha (2018) dan Hertina (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai saham.

Rolanta *et. al.*, (2020) mengemukakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi dalam suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham. Hal ini berdampak ke investor dalam melakukan investasi, sebelum menentukan dimana investor melakukan suatu investasi saham, investor akan melihat laporan kinerja perusahaan tersebut, salah satunya kinerja profitabilitas perusahaan, semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi harga saham, sehingga akan menambah daya tarik investor dalam melakukan investasinya.

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai saham.

### 2.3.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Saham

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Jika likuiditas baik maka operasional perusahaan juga baik. Semakin tinggi likuiditas, maka profit akan naik dan akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat tentunya akan meningkatkan nilai saham.

Namun sebaliknya, bila *asset liquid* terlalu tinggi maka profitabilitas akan turun karena *asset liquid* memberikan imbal hasil yang relatif rendah. Dengan demikian, likuiditas yang terlalu tinggi berpotensi menurunkan nilai saham.

Rolanta *et. al.*, (2020) mengemukakan bahwa rasio likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi pada saat ditagih untuk mempertahankan likuiditasnya.

Sukarya dan Baskara (2019) mengemukakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar likuiditas perusahaan maka perusahaan memiliki tingkat likuidasi yang baik untuk dapat memberikan persepsi positif terhadap kondisi yang dapat meningkatkan nilai saham di mata investor. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang semakin tinggi membuat nilai saham akan semakin tinggi dan sebaliknya likuiditas yang semakin rendah akan menyebabkan nilai saham akan semakin rendah. Hasil penelitian lainnya yang sesuai dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Anzlina dan Rustam (2013), Winarto (2015), Putra dan Lestari (2016), serta Jariah (2016) yang menemukan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara likuiditas terhadap nilai saham.

H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai saham.

### 2.3.3. Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Saham

Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi tingkat keefektifan perusahaan dalam memanfaatkan asset maka akan meningkatkan penjualan yang akan menghasilkan dividen dan meningkatkan harga saham.

Tiana (2020) mengemukakan bahwa variabel aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang cukup dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat keefektifan perusahaan dalam pengelolaan kegiatan operasionalnya dimana belum tentu keefektifan tersebut dapat menaikkan laba atau pendapatan perusahaan sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai saham. Hal tersebut memberikan sinyal negatif investor terhadap perusahaan. Hal ini sejalan dengan Rutin *et. al.*, (2019) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai saham. Tidak selaras dengan peneliti yang dilakukan oleh Lumentut dan Mangantar (2019) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai saham.

Sintarini dan Djawoto (2018) mengemukakan bahwa variabel aktivitas yang dilihat dari *total assets turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Dari hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan Astutik (2017) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Sedangkan penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari (2017) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai saham perusahaan.

H<sub>3</sub> : Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai saham.



#### **2.3.4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Saham**

Rasio *leverage* dimaksudkan untuk menangani kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi *leverage* maka akan memberikan manfaat berupa penghematan pajak dari beban bunga. Meskipun demikian, penggunaan *leverage* yang tinggi, akan meningkatkan risiko kepailitan.

Wilson (2020) mengemukakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini dan Santoso (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Berliani dan Riduan (2017) membuktikan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* berpengaruh secara positif terhadap nilai saham perusahaan.

H<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai saham.

#### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penjabaran teori, tujuan penelitian dan perumusan masalah yang ada, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

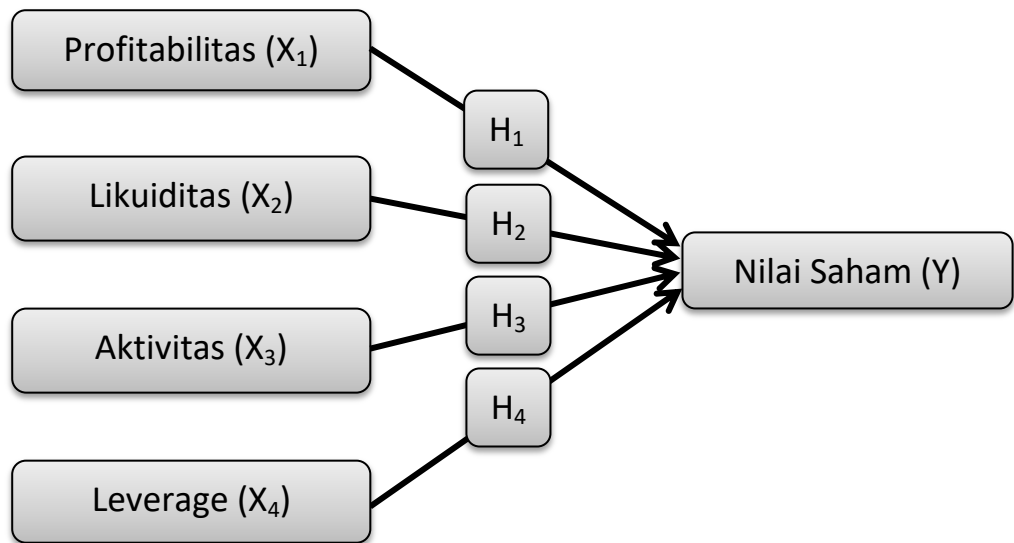
H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai saham

H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai saham

H<sub>3</sub> : Aktivitas berpengaruh terhadap nilai saham

H<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai saham

## 2.5. Kerangka Konseptual



**Gambar 2.1.** Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan pada gambar 2.1 kerangka konseptual dapat diperoleh jawaban atas pejabaran profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan *leverage* terhadap nilai saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2019.