

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Stakeholder Theory**

Stakeholder theory merupakan sebuah kumpulan orang individu maupun kelompok yang memiliki hubungan dan kepentingan terhadap perusahaan. Masyarakat individu maupun kelompok dapat dikatakan sebagai *stakeholder* apabila mereka memiliki karakteristik seperti memiliki kekuasaan, legitimasi, dan kepentingan terhadap perusahaan. Masa depan perusahaan bergantung pada dukungan *stakeholder*, kemudian dukungan tersebut harus dapat terealisasi agar aktivitas perusahaan dapat berlangsung sebagaimana mestinya (Chariri dan Ghazali, 2007).

Tujuan *stakeholder* adalah membantu manajer korporasi untuk meningkatkan nilai dari dampak aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian yang terjadi bagi perusahaan. Peran manajer dalam perusahaan yaitu mengelola dengan baik dan memanfaatkan seluruh sumber daya yang tersedia serta potensi yang dimiliki perusahaan seperti asset fisik, karyawan, dan infrastruktur pendukung lainnya maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

## **2. Nilai Perusahaan**

### **a. Pengertian**

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang mencerminkan gambaran perusahaan dari seberapa baik atau buruknya peran manajemen dalam mengelola asetnya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan. Harga saham dapat mencerminkan kesuksesan sebuah perusahaan, karena kesuksesan dipengaruhi oleh strategi pimpinan maupun manajemen dalam mengelola keuangan. Sukses merupakan dambaan semua orang, begitu juga pada aktivitas bisnis. Perusahaan yang sukses akan mensejahterakan pemilik perusahaan dan pemilik saham. Salah satu elemen yang mempengaruhi dalam mencapai keberhasilan yaitu harga saham. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai pada perusahaan tersebut. Sebaliknya jika harga saham semakin rendah, maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut (Horne, 2005).

Kekayaan pada perusahaan dan pemilik saham dipresentasikan melalui harga pasar dari suatu saham yang merupakan gambaran dari keputusan investasi, aktivitas pendanaan, dan manajemen aset. Persentase saham yang semakin tinggi dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan di mana kesejahteraan pemegang saham dapat meningkat pula. Nilai perusahaan merupakan tolok-ukur bagi para investor karena dapat menilai kondisi perusahaan secara menyeluruh (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010).

## **b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan**

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa elemen, diantaranya : pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan. Dari beberapa elemen yang tertulis di atas, elemen itu mempunyai imbas di kemudian hari untuk kelangsungan hidup perusahaan baik ketika mengalami keterpurukan maupun kesuksesan. Maka nilai perusahaan mempunyai korelasi yang berbanding lurus dengan hubungan dan pengaruh dari rasio-rasio keuangan terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan merupakan sebuah keuntungan pada masa yang akan datang kemudian dihitung kembali dengan menggunakan suku bunga yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kusumadilaga, 2010).

## **3. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk menentukan masa depan perusahaan. Melalui kinerja keuangan, dapat tersirat baik atau buruknya keadaan keuangan sebuah perusahaan dengan mencerminkan prestasi kerja karyawan atau organisasi di dalam perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memenuhi visi dan misi perusahaan agar tujuan dapat tercapai.

Faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menanam saham pada perusahaan adalah kinerja keuangan. Langkah dalam meningkatkan dan menjaga kinerja keuangan adalah suatu kewajiban setiap perusahaan agar saham selalu eksis dan tetap diminati oleh investor. Peningkatan kinerja keuangan dapat dicerminkan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi dari laporan keuangan tersebut digunakan sebagai tolok-ukur oleh investor dalam melakukan berinvestasi saham pada perusahaan.

Hal yang dilakukan oleh investor dalam menilai sebuah perusahaan yaitu dengan cara mengukur melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang semakin tinggi, maka investor akan memperoleh keuntungan yang semakin besar pula dalam aktivitas investasi saham. Laporan keuangan perusahaan dapat mencerminkan besarnya laba yang diperoleh, hal ini akan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan dan perusahaan akan memiliki reputasi yang baik di mata para investor. Menurut Horne (2005) hal yang dilakukan dalam mengukur kinerja keuangan yaitu melalui perhitungan rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas yang berlandaskan pada laporan keuangan perusahaan serta telah dipublikasikan di bursa efek dan telah diaudit oleh akuntan publik.

Seorang investor atau analis laporan keuangan akan menghitung rasio kinerja keuangan yang meliputi likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam laporan keuangan perusahaan untuk menjadi acuan dasar dalam melakukan mengambil keputusan untuk aktivitas investasi.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Para calon investor akan melihat seberapa baik atau buruknya kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam mengambil keputusan investasi saham. Banyak hal yang dilakukan perusahaan guna memenuhi kewajibannya, salah satunya adalah menumbuhkan kemampuan keuangan untuk menjaga harga saham tetap stabil dan digemari investor. Catatan keuangan menjadi salah satu faktor yang mencerminkan informasi yang bernilai tinggi pada perusahaan.

Terkadang kinerja keuangan bisa menurun. Perusahaan harus bisa mengembalikan kemampuan aktivitas bisnisnya melalui analisa pada catatan keuangan dengan memanfaatkan rasio keuangan. Perolehan data melalui analisa pada catatan keuangan digunakan sebagai tolok-ukur guna memperbaiki kemampuan keuangan di waktu yang akan datang. Pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan pada setiap periode waktu tertentu akan sangat bermanfaat bagi manajemen untuk menilai perubahan yang telah dicapai oleh perusahaan dalam menghasilkan informasi yang baik untuk pengambilan keputusan.

#### **4. Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi. Sebuah perusahaan dapat dikatakan memiliki kemampuan untuk membayar apabila kinerja

keuangannya berjalan dengan baik. Tingkat likuiditas yang semakin tinggi, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya jika tingkat likuiditas perusahaan rendah, maka nilai perusahaan akan rendah pula.

## **5. Leverage**

Leverage merupakan salah satu faktor yang paling berpengaruh dalam aktivitas pendanaan. Leverage dapat menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar hutang dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila leverage perusahaan yang diperoleh dalam jumlah yang besar, hal ini akan berimbas pada risiko kerugian yang sebanding dengan keuntungan yang diperoleh. Hal berlawanan akan terjadi bilamana leverage yang diperoleh dalam jumlah yang kecil maka risiko kerugian akan menurun.

## **6. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh dari sejumlah keputusan, kebijakan, maupun tujuan perusahaan. Rasio keuangan ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Masa depan perusahaan bergantung dari tingkat profitabilitas yang dimiliki. Jika tidak tepat langkah dalam mengambil keputusan dan mengelola asset, perusahaan akan sulit mendapatkan modal untuk menutupi kekurangan serta kehidupan perusahaan tidak dapat berlangsung dengan baik. Oleh karena itu profitabilitas

merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting untuk dapat melangsungkan hidup perusahaan. Semisal dalam keadaan terpuruk, maka perseroan akan sukar mengembalikan keinginan atau minat investor untuk melakukan investasi. Peran manajemen dalam mengelola aset dan mengambil keputusan, akan sangat berpengaruh untuk masa depan perusahaan.

## **7. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, yaitu berupa penentuan jumlah besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan langkah dalam pengambilan keputusan mengenai laba yang dimiliki perusahaan, apakah laba tersebut akan diberikan kepada investor alias dividen atau keuntungan tersebut disimpan sebagai laba ditahan guna memenuhi kapitalisasi dagang di waktu yang akan datang.

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis**

### **1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Alfredo (2012), likuiditas merupakan kemampuan kas atau asset sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutangnya. Likuiditas diukur dengan asset lancar dibagi dengan utang lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki rasio lancar yang baik.

Persentase likuiditas yang tinggi mengindikasikan kemampuan dalam memenuhi kewajiban perusahaan yang tersirat melalui rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar).

Likuiditas memiliki hubungan yang konkret dengan nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang semakin produktif akan menambah kualitas bagi perusahaan, sehingga di mata para investor perusahaan mampu mencerminkan nilai yang baik. Sebaliknya apabila likuiditas perusahaan semakin rendah maka nilai perusahaan akan turut rendah pula. Jika tingkat kemampuan kas perusahaan yang tinggi akan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan dan kemampuan kewajiban jangka pendek perusahaan. Tingkat kas yang semakin kecil akan menyesuaikan dengan kondisi perusahaan sehingga akan memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan karena dengan terdapat kepemilikan kas yang tinggi, perusahaan cenderung menurunkan akuisisi dan merger.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Alfredo, 2012) , likuiditas memiliki pengaruh positif yang relevan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perlu dipertimbangkan oleh berbagai pihak yang menilai perseroan dan tidak memiliki dampak yang konkret terhadap perubahan harga saham sebuah perusahaan.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

**H1 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**



## **2. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage merupakan salah satu faktor penting dalam aktivitas pendanaan pada perusahaan. Leverage menggambarkan sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dibiayai dengan asset perusahaan itu sendiri. Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Leverage memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam aktivitas bisnis memiliki kewajiban dalam membayar beban bunga dan beban pokok pinjaman, sehingga penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar apabila tidak terbayarnya hutang (Bhekti, 2013). Apabila perusahaan memiliki tingkat leverage yang semakin tinggi maka nilai perusahaan akan rendah. Sebaliknya jika leverage semakin rendah maka nilai perusahaan akan tinggi. Manajemen perusahaan sebaiknya berhati-hati dalam penggunaan hutang, karena semakin besar hutang yang dimiliki maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian terdahulu (Alfredo, 2012), leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor tidak terlalu memperhatikan tingkat besar atau kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan, karena investor lebih menilai bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan data tersebut dengan cara yang efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

**H2 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan**

### **3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, dan hal ini merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih pada aktivitas investasi di periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan membuat nilai perusahaan cenderung tinggi. Sebaliknya jika bila profitabilitas yang dimiliki rendah, maka nilai perusahaan kian buruk pula. Profitabilitas mampu menunjukkan besarnya keuntungan bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan ketika sedang melakukan aktivitas pendanaan. Apabila perusahaan memiliki keuntungan bersih, maka keuntungan tersebut layak untuk dibagikan kepada pemegang saham, sehingga nilai perusahaan perlahan-lahan bisa membaik dan taksiran saham akan meningkat pula. Hal ini akan tercermin melalui profitabilitas yang dimiliki perusahaan.

Investor akan melakukan aktivitas investasi yaitu dengan cara menanam saham pada perusahaan, cara itu yang dilakukan oleh mereka untuk mendapatkan keuntungan. Menurut penelitian terdahulu (Alfredo, 2012), profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih

oleh perusahaan ketika menjalankan aktivitasnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Hal ini disebabkan dengan keuntungan yang tinggi, para investor pun akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatnya permintaan saham. Nilai perusahaan akan meningkat apabila permintaan saham meningkat (Mardiyati, 2012). Tingginya tingkat profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan, akan berimbas pada meningkatnya laba per lembar saham. Hal tersebut akan memicu investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan membeli saham. Apabila banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham akan meningkat, maka hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Bhekti 2013).

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

**H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### **4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang melekat dengan aktivitas bisnis pada perusahaan. Kebijakan dividen merupakan sebuah langkah dalam mengambil pertimbangan apakah margin yang dimiliki perusahaan akan diberikan kepada pemilik saham sebagai dividen atau

hendak disimpan sebagai laba ditahan untuk membiayai kapitalisasi di waktu yang akan datang.

Perusahaan akan mengalami perkembangan dan memperoleh keuntungan. Keuntungan ini terdiri dari laba ditahan maupun laba yang akan dibagikan. Profit yang disimpan merupakan salah satu elemen krusial dalam membiayai investasi dan perkembangan perusahaan. Semakin besar keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan, maka kemampuan finansial perusahaan akan semakin kuat. Seluruh laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada para pemegang saham, yaitu berupa dividen. Pimpinan perusahaan akan menentukan kebijakan dividen, yaitu besar atau kecilnya dividen yang hendak diberikan kepada pemilik saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Alfredo, 2012), kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitas tinggi dan dapat menurunkan nilai perusahaan ketika profitabilitas rendah. Kebijakan dividen yaitu langkah yang dilakukan oleh perusahaan seraya mengeluarkan anggaran yang cukup besar, karena perusahaan harus menyisihkan sejumlah anggaran yang cenderung banyak untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki margin yang tinggi dan memiliki persediaan aset lebih yang mampu untuk membagikan dividen. Jumlah besar atau kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan mempengaruhi harga saham.

Apabila perusahaan yang membayarkan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang banyak, maka harga saham pada perusahaan tersebut akan tinggi, hal ini akan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan yang membayar dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang sedikit, maka harga saham perusahaan tersebut akan rendah pula. Keputusan perusahaan dalam membagikan dividen memiliki hubungan positif dengan kemampuan untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam membayarkan dividen. Jumlah dividen yang dibagikan tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005).

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

**H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

### C. Model Penelitian

