

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Nilai Perusahaan

1. Pengertian

Perusahaan adalah suatu badan usaha yang menggabungkan berbagai faktor produksi dengan tujuan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa untuk dijual. Dalam teori perusahaan (*theory of the firm*), memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) merupakan tujuan utama dari sebuah perusahaan.¹⁷ Nilai perusahaan (*firm value*) pada dasarnya juga menunjukkan nilai kekayaan bersih dari pemilik perusahaan (*shareholder wealth*). Penciptaan nilai perusahaan dilakukan dengan cara mengelola kinerja perusahaan sedemikian rupa agar diperoleh peningkatan pendapatan dan menurunnya risiko.¹⁸ Bagi perusahaan yang sudah yang terdaftar di BEI, nilai perusahaan tersebut dapat dilihat dari nilai pasar saham pada saat diperdagangkan di pasar modal. Tinggi rendahnya harga saham akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Saat harga saham naik, begitu pula nilai perusahaan. Sebaliknya, saat harga saham turun nilai perusahaan ikut menurun. Apabila perusahaan belum terdaftar di BEI, maka nilai perusahaan adalah nilai pada saat perusahaan tersebut

¹⁷ Dominick Salvatore, *Ekonomi Manajerial*, terj. Ichsan Setyo Budi (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 8-9.

¹⁸ Bambang Sugeng, *Manajemen Keuangan Fundamental* (Yogyakarta: Deepublish, 2017), 9.

dijual.¹⁹ Nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan firman Allah dalam surat al-Qashash ayat 77, dimana sebuah perusahaan harus dapat menunjukkan kinerja atau citra yang baik untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat.

وَابْتِغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ
وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: "Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat-baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan."²⁰

Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan yang sangat penting bagi perusahaan karena:²¹

- a) Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Jika nilai perusahaan dapat terus ditingkatkan, maka nilai investasi yang disertakan oleh pemegang saham juga akan meningkat.

¹⁹ Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan, edisi I* (Yogyakarta: Ekonisia, 2008), 13.

²⁰ QS. al-Qashash (28): 77.

²¹ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik* (Suarabaya: Airlangga University Press, 2009), 8.

- b) Mempertimbangkan faktor risiko, hal ini berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap kepentingan *stakeholder*.
- c) Memaksimalkan nilai perusahaan menekankan arus kas di atas laba dari pespektif akuntansi keuangan.
- d) Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial perusahaan, seperti tanggung jawab terhadap lingkungan eksternal, keselamatan kerja, dan keamanan produk karena mereka tidak berorientasi pada peningkatan laba saja.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya.²² Informasi yang dapat mempengaruhi harga saham adalah semua informasi yang mempengaruhi nilai perusahaan.²³ Oleh karena itu untuk memaksimalkan nilai kekayaan pemegang saham, perusahaan juga perlu untuk memaksimalkan harga saham di pasar. Faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham antara lain :²⁴

- 1) Kondisi fundamental emiten
- 2) Hukum permintaan dan penawaran
- 3) Tingkat suku bunga
- 4) Indeks harga saham

²² Ali Arifin, *Membaca Saham, edisi I* (Yogyakarta: Andi, 2001), 115-116.

²³ Costa, G. F. D. dan Sukartha, I M. “Perbandingan Reaksi Pasar di AS, China dan Indonesia terhadap Perundingan Perang Dagang AS-China”, *E-Jurnal Akuntansi*, 30 (September, 2020), 2271.

²⁴ Sri Artatik, “Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta” (Tesis, Universitas Negeri Semarang, Semarang, 2007), 115-116.

5) Dan lain-lain

Dari sekian banyak faktor yang mempengaruhi harga saham di atas, maka peneliti memfokuskan pada faktor fundamental emiten yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan perusahaan. Analisis fundamental dapat digunakan untuk mengukur nilai maupun kekuatan finansial dan membantu investor dalam memilih saham agar dapat memaksimalkan potensi keuntungan di masa mendatang.²⁵ Pendekatan ini menitikberatkan pada rasio keuangan dan fenomena ekonomi yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan.²⁶ Analisis fundamental memungkinkan investor untuk memprediksi harga saham dengan mengestimasi nilai faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham sehingga diperoleh taksiran harga saham di masa mendatang. Model peramalan ini dikenal sebagai *share price forecasting model*.²⁷ Bagi investor, analisa fundamental merupakan alat yang sangat penting dalam menilai apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak. Analisa fundamental lebih tepat digunakan dalam investasi jangka panjang karena berfokus pada kesehatan perusahaan sehingga

²⁵ Michael C. Thomsett, *Getting Started in Fundamental Analysis* (United States of America: John Wiley & Sons, 2006), 3.

²⁶ El Hezekiah Sabbat, *Analisa Saham* (Indonesia: El Hezeiah Sabbat, 2020), 1. Diterima dari <http://www.sahamgain.com/p/ebook-pasar-modal.html>.

²⁷ Asbi Rachman Faried, "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002 s.d 2006", (Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), 28.

lebih memiliki tingkat risiko yang rendah. Faktor fundamental yang perlu diperhatikan oleh setiap pelaku pasar modal antara lain adalah rasio-rasio keuangan yang meliputi :²⁸

- 1) Rasio keuntungan/ profitabilitas
- 2) Rasio *leverage*
- 3) Rasio likuiditas
- 4) Rasio aktivitas

3. Indikator nilai perusahaan

Dalam menentukan apakah investasi saham tersebut layak atau tidak, maka diperlukan cara untuk mengukurnya. Ada tiga cara pengukuran nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

a) *Price Earning Ratio* (PER)

Nilai PER merupakan penilaian pasar atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi PER, semakin besar kemungkinan perusahaan akan tumbuh dan semakin tinggi nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio PER maka semakin tinggi harga saham perusahaan (dibandingkan laba per saham).²⁹ Begitu sebaliknya, semakin rendah rasio PER, semakin murah harga saham menunjukkan perusahaan kurang diminati oleh investor. Secara sistematis PER dapat dihitung dengan rumus:

²⁸ Munawir, *Analisa Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2012), 70.

²⁹ Handono Mardiyanto, *Inti Sari Manajemen Keuangan* (Jakarta: Grasindo, 2009), 63.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

b) *Price to Book Value (PBV)*

Rasio ini mewakili seberapa baik pasar menilai nilai buku saham perusahaan. PBV yang tinggi berarti pasar mempercayai prospek perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa nilai perusahaan yang dapat dihasilkan perusahaan untuk jumlah modal yang diinvestasikan.³⁰ Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

c) *Tobin's Q*

Rasio ini perkiraan pasar keuangan saat ini dari laba atas investasi per dolar investasi.³¹ Secara sistematis Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus:

$$Q = \frac{(EMD + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

³⁰ Darmadji dan Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, edisi 3 (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 157.

³¹ Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris* (Samarinda: CV Pustaka Horizon, 2017), 6.

EMV = Nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan akhir tahun atau closing price dikali jumlah saham yang beredar akhir tahun)

EBV = Nilai buku dari total aset (selisih aset dengan total kewajiban)

D = Nilai buku dari total hutang

B. Profitabilitas

1. Pengertian

Perusahaan yang menguntungkan pasti didirikan, termasuk yang menenrbitkan saham di bursa efek. Apabila perusahaan berhasil mencetak laba secara meningkat terus menerus, maka akan menjamin kemakmuran bagi pemegang saham sekaligus memikat investor untuk ikut serta bergabung dalam perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan meningkatkan keuntungan dari berbagai kegiatan bisnis. Semakin tinggi profitabilitas, semakin baik kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan dan menghasilkan laba dari penjualan dan pendapatan investasi.³²

Profitabilitas sangat erat kaitannya dengan pendapatan. Sebagai seorang muslim harus mengetahui darimana sumber pendapatan dan bagaimana cara mendapatkannya dan menghindari dari unsur-unsur yang dilarang dalam Islam, seperti riba, suap dan mubadzir sehingga

³² Kasmir, *Analisa Laporan Keuangan, cetakan IV* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2011), 196.

akan memperoleh profit yang halal juga. Untuk memperoleh keuntungan yang tinggi, setiap usaha manusia harus diiringi dengan etos kerja yang tinggi pula. Islam telah mengajarkan umatnya untuk menjadi manusia yang mandiri daripada bergantung pada orang lain. Allah SWT berfirman:

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ ۗ وَأَحْسِنُوا ۗ إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ
 الْمُحْسِنِينَ

*Artinya: “Dan belanjakanlah (harta bendamu) di jalan Allah, dan janganlah kamu menjatuhkan dirimu sendiri ke dalam kebinasaan, dan berbuat baiklah, karena sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik”.*³³

Nabi Muhammad SAW bersabda:

عَنْ رِفَاعَةَ بْنِ رَافِعٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ سُئِلَ أَيُّ الْكُسْبِ أَطْيَبُ
 قَالَ عَمَلُ الرَّجُلِ بِيَدِهِ وَكُلُّ بَيْعٍ مَبْرُورٍ.

*Artinya: Dari Rifa'ah bin Rafi' ra., bahwa Nabi SAW ditanya: “Pekerjaan apakah yang paling baik?” Beliau menjawab: “Pekerjaan seorang laki-laki dengan tangannya sendiri (hasil jerih payah sendiri), dan setiap jual beli yang mabrur/ diberkahi.”*³⁴

2. Indikator profitabilitas

Untuk mengetahui seberapa besarkah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diperlukan suatu alat tertentu. Profitabilitas dapat dilihat melalui laporan keuangan laba rugi komprehensif (laba)

³³ QS. al-Baqarah (2) : 195.

³⁴ Ibnu Hajar al-Atsqalani, *Bulughul Maram* (Beirut: Dar Ihya' Ulum, 1991), 323.

dan laporan posisi keuangan perusahaan. Berikut adalah beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan oleh investor:³⁵

a) Gross Profit Margin

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba kotor dari aktifitas penjualannya. Secara sistematis GPM dapat dihitung dengan rumus:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

b) Net Profit Margin

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari aktifitas penjualannya. Secara sistematis NPM dapat dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c) Return on Asset (ROA)

Rasio ini mengukur tingkat keuntungan perusahaan dari semua aset yang ada. Atau menggambarkan efisiensi seluruh aset yang digunakan dalam perusahaan. Secara sistematis ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

³⁵ Arief Sugiono, *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan* (Jakarta: Grasindo, 2009), 78-80.

d) Return on Equity (ROE)

Rasio ini mengukur tingkat keuntungan perusahaan atas seluruh modal sendiri atau menggambarkan efisiensi penggunaan dari modal sendiri. Secara sistematis ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$$

C. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan profitabilitas menunjukkan bagaimanakah prospek perusahaan di masa akan datang dan memproyeksi kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Setiap perusahaan pasti menginginkan mempunyai profitabilitas yang selalu meningkat, hal itu akan memudahkan perusahaan dalam mendapat tambahan pembiayaan atau tambahan modal. Investor dan kreditor berkepentingan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba saat ini dan di masa depan dan memprediksi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan modal.

Selain itu, profitabilitas juga merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada penyandang dana dan menjadi fokus utama dalam menilai kinerja perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan.³⁶ Menurut Rizaldi, ketika sebuah perusahaan terus tumbuh,

³⁶ Edi Purnomo dan Teguh Erawati, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang

laba perusahaan meningkat dan memiliki keuangan yang sehat, maka modal perusahaan akan terus meningkat sehingga nilai perusahaan akan terus meningkat. Nilai perusahaan yang terus meningkat akan direpresentasikan oleh harga saham yang meningkat.³⁷ Hal ini akan menjadi daya tarik investor untuk melakukan investasi, dengan harapan mereka dapat menjual kembali saham tersebut di harga yang lebih tinggi sehingga akan memaksimal keuntungan di masa yang akan datang.

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”, *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1 (Januari – April 2019), 3.

³⁷ Rio Rizaldi, “Belajar Analisa Saham untuk Investasi yang Menguntungkan”, *skillacademy.com* (Berkas Video), <https://skillacademy.com/course-detail/belajar-analisa-saham-untuk-investasi-yang-menguntungkan/COURSE-4DW1DNJE?courseType=SingleCourse>, 2019, diakses 31 Maret 2020.