BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory)*

Freeman (1984) mencatat bahwa konsep Teori Pemangku Kepentingan menegaskan kewajiban bisnis untuk memperhatikan kepentingan semua entitas terlibat, termasuk konsumen, pemasok, karyawan, serta komunitas dan lingkungan. Landasan utama dari teori ini berfokus pada penciptaan nilai bersama untuk semua stakeholder demi memastikan keuntungan bagi perusahaan dalam waktu yang panjang. Sejalan dengan pendapat ini, Pratama *et al* (2019) Menegaskan bahwa partisipasi strategis para pemangku kepentingan dalam memperkuat aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan memiliki efek yang menguntungkan pada perluasan bisnis berkelanjutan.

Penjelasan Setyawati (2022) menegaskan bahwa penyampaian laporan keberlanjutan berfungsi sebagai sarana untuk memenuhi ekspektasi publik sembari membangun sinergi jangka panjang untuk kelangsungan organisasi di masa depan. Keterkaitan antara Teori Pemangku Kepentingan dan ketiga faktor tersebut terletak pada prinsip Penciptaan Nilai Tambah yang Berkelanjutan, yang menjadi penghubung utama antara keduanya.

Perusahaan yang menganut teori pemangku kepentingan berusaha untuk memenuhi keinginan semua pihak berkepentingan melalui pengelolaan sumber daya yang efisien untuk menghasilkan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yang

menguntungkan menandakan kontribusi nilai ekonomi yang substansial. Pencapaian nilai tambah internal ini selanjutnya menumbuhkan reputasi positif dan kepercayaan di kalangan investor. yang secara otomatis dapat meningkatkan harga saham di pasar modal, sehingga secara keseluruhan mendorong nilai perusahaan sebagai simbol kesejahteraan jangka panjang bagi semua pihak.

2.2 Nilai Perusahaan (Y)

2.2.1 Definisi Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Jonathan & Machdar (2018), total kekayaan suatu perusahaan disebut sebagai nilai perusahaan. Evaluasi ini meliputi aset, pendapatan, perkiraan pertumbuhan di masa mendatang, Ada faktor lain yang mungkin memengaruhi nilai suatu perusahaan. Selain itu, nilai suatu perusahaan juga menunjukkan kualitas manajemennya, hasil keuangan, reputasi, dan beberapa faktor lain yang mungkin menunjukkan kesehatan perusahaan secara keseluruhan.

Dari sudut pandang nilai bisnis, Teori Pemangku Kepentingan menyatakan bahwa perusahaan yang memenuhi persyaratan dan harapan para pemangku kepentingan akan mendapatkan kepercayaan, menumbuhkan reputasi positif, dan menerima evaluasi yang menguntungkan dari investor. Hal ini dapat meningkatkan antusiasme investor dan permintaan saham, sehingga menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Akibatnya, nilai suatu perusahaan dinilai bukan hanya berdasarkan kemampuannya untuk menghasilkan pendapatan, tetapi juga oleh kesuksesannya dalam menciptakan nilai untuk seluruh pemangku kepentingan melalui pengelolaan sumber daya yang optimal, hubungan yang harmonis dengan

pemangku kepentingan, serta kinerja perusahaan yang berkelanjutan.

1.2.2 Indikator Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Harmono (2022), Metrik utama yang digunakan untuk mengevaluasi Nilai Perusahaan diuraikan sebagai berikut:

1. Rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV): Rasio ini membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. Harmono (2022) menguraikan rumus untuk menentukan Nilai Perusahaan sebagai berikut:

$$\textbf{PBV} = \frac{\textbf{Harga Pasar Saham per Lembar}}{\textbf{Nilai Buku per Lembar Saham (BVPS)}}$$

Keterangan:

a) Harga Pasar per Saham (Market Price per Share): Nilai saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal selama periode tertentu.

b) Nilai Buku per Saham (BVPS): Nilai buku dari setiap lembar saham, yang dihitung dari total ekuitas perusahaan dibagi jumlah lembar saham yang beredar.

2. *Price Earning Ratio (PER)*: Harmoni (2022) menjabarkan rumus untuk menentukan Nilai Perusahaan sebagai berikut:

$$\textbf{PER} = \frac{\textbf{Harga Saham per Lembar}}{\textbf{Earnings per Share (EPS)}}$$

Keterangan:

a) Harga Pasar per Saham mengacu pada harga yang berlaku dari ekuitas suatu perusahaan.

b) Laba per Saham (EPS) dihitung dengan membagi pendapatan bersih setelah pajak yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa dengan jumlah total saham yang beredar.

3. Tobin's Q: Rasio ini membandingkan valuasi pasar suatu perusahaan (ekuitas dan utang gabungan) dengan total asetnya. Menurut Tobin, J (1969), persamaan untuk menentukan Nilai Perusahaan diuraikan sebagai berikut:

$$\textbf{Tobin's Q} = \frac{\textbf{(Stock Price x Saham Beredar}}{\textbf{Total Aset + Total Liabilitas}}$$

Keterangan:

a) Harga Saham = Harga saham perusahaan di pasar.

b) Saham yang beredar mengacu pada jumlah total saham yang dapat diakses oleh publik.

c) Total utang mencakup semua kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan.

d) Total aset = Keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

4. *Earning Per Share (EPS)* & *Dividen*: Dalam beberapa kondisi, peningkatan

laba per saham dan strategi dividen juga mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan. Mengacu pada Harmono (2022), rumus yang digunakan untuk menentukan Nilai Perusahaan dipaparkan sebagai berikut:

$$\textbf{EPS} = \frac{\textbf{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textbf{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

a) EPS (Laba Per Saham): Pendapatan bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar saham biasa yang beredar.

b) Laba Bersih Setelah Pajak *(Net Income After Tax)*: Untung perusahaan setelah mengurangkan semua biaya, termasuk pajak, dalam satu periode akuntansi. Angka ini didapat dari laporan laba rugi perusahaan.

c) Jumlah Saham Biasa yang Beredar *(Outstanding Common Shares)*: Total semua saham biasa yang dimiliki dan beredar di tangan investor pada akhir atau rata-rata selama periode tertentu.

2.2.3 Manfaat Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan pandangan Harmono (2022), manfaat nilai perusahaan mencakup:

1. Meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, karena peningkatan nilai perusahaan biasanya bertepatan dengan kenaikan harga saham, sehingga menguntungkan pemegang saham.

2. Meningkatkan kepercayaan investor, karena valuasi perusahaan yang substansial menandakan prospek perusahaan yang kuat dan kemampuan organisasi untuk menghasilkan nilai yang signifikan.
3. Memungkinkan organisasi untuk mendapatkan pembiayaan melalui penawaran saham atau pinjaman, mengingat kinerja yang dianggap memuaskan.
4. Meningkatkan daya saing perusahaan, karena perusahaan dengan nilai tinggi akan lebih dipercaya oleh investor, kreditor, dan semua pihak yang memiliki kepentingan.

2.3 Harga Saham (X1)

2.3.1 Definisi Harga Saham (X1)

Menurut Jogiyanto (2017), harga saham mewakili nilai yang tercatat di bursa saham pada saat tertentu dan dipengaruhi oleh pelaku pasar. Kenaikan atau penurunan harga saham ditentukan oleh keseimbangan penawaran dan permintaan saham di pasar saham.

Dalam studi yang menyelidiki dampak harga saham terhadap valuasi perusahaan, Teori Pemangku Kepentingan menyatakan bahwa perusahaan yang secara efektif memenuhi tuntutan pemangku kepentingan akan mendapatkan respons yang menguntungkan dari investor, yang mengakibatkan kenaikan harga saham. Seiring kenaikan harga saham, penilaian pasar terhadap perusahaan meningkat, yang menyebabkan peningkatan valuasi perusahaan. Akibatnya, teori ini mendukung korelasi yang menguntungkan antara harga saham dan nilai

perusahaan, karena harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap pengelolaan kepentingan pemangku kepentingan yang berkelanjutan oleh perusahaan.

Secara teori, menurut pernyataan Jogiyanto (2017), harga saham di pasar ditentukan oleh prinsip penawaran dan permintaan, permintaan terhadap saham pada dasarnya mencerminkan penilaian kolektif oleh investor mengenai nilai mendasar dan prospek masa depan perusahaan. Saat investor memprediksi adanya peningkatan keuntungan, ekspansi bisnis, atau perbaikan kondisi ekonomi makro yang menguntungkan sektor perbankan, permintaan terhadap saham perbankan akan meningkat, mendorong harga saham naik, dan meningkatkan rasio PBV sebagai proksi untuk nilai perusahaan.

2.3.2 Indikator Harga Saham (X1)

Menurut Jogiyanto, *et al* (2017), terdapat indikator terkait harga saham dipaparkan sebagai berikutt:

1. Harga Penutupan *(Closing Price)* Nilai saham yang tercatat pada akhir sesi perdagangan. Angka ini sering kali dipakai sebagai indikator dalam studi karena mencerminkan nilai pasar saham di penghujung periode perdagangan. Dengan rumus diuraikan ssebagai berikut:

Harga Saham = Closing Price

Keterangan:

a) Harga Saham = Nilai pasar saham yang dijadikan landasan pengukuran dalam studi ini.

b) *Closing Price* (Harga Penutupan) = Nilai terakhir suatu saham yang tercapai pada penutupan akhir tahun. Harga penutupan ini adalah hasil akhir dari interaksi antara penawaran dan permintaan di pasar modal dan dianggap sebagai patokan karena dipandang paling akurat mewakili nilai pasar saham pada akhir jangka waktu pengamatan.

2.3.2 Manfaat Harga Saham (X1)

Menurut Jogiyanto (2017), harga saham mewakili valuasi suatu perusahaan, yang ditentukan oleh dinamika penawaran dan permintaan di dalam pasar modal. Akibatnya, aplikasi harga saham mencakup, antara lain, faktor-faktor berikut:

1. Berfungsi sebagai referensi bagi investor dalam mengevaluasi kinerja dan potensi masa depan suatu perusahaan.
2. Bertindak sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi, termasuk akuisisi, retensi, atau divestasi saham.
3. Mencerminkan nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh pasar.
4. Menjadi acuan bagi perusahaan dalam memperoleh pendanaan melalui pasar modal.

2.4 Nilai Tambah Ekonomi (EVA) (X2)

2.4.1 Definisi Nilai Tambah Ekonomi (EVA) (X2)

Menurut Indrayani (2022), teknik Nilai Tambah Ekonomi (EVA) berfungsi untuk menilai nilai tambah perusahaan dengan mengecualikan potensi pengeluaran modal yang terkait dengan investasi. Ketika menggunakan pendekatan EVA,

manajemen akan mengadopsi perspektif pemegang saham, yaitu dengan memilih investasi yang memaksimalkan pengembalian dan mengurangi pengeluaran modal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Teori Pemangku Kepentingan, perusahaan yang menghasilkan EVA yang menguntungkan menunjukkan bahwa manajemennya telah dengan mahir menggunakan sumber daya secara bertanggung jawab, sehingga menguntungkan para pemangku kepentingan secara ekonomi. Penciptaan nilai ekonomi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat relasi dengan kreditur, serta mendukung kelangsungan perusahaan dalam jangka waktu lama. Di sisi lain, EVA yang negatif menunjukan bahwa perusahaan belum mampu mencapai pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal, sehingga nilai ekonomi yang diharapkan oleh stakeholder belum terwujud. Oleh karena itu, Teori Pemangku Kepentingan mendukung penciptaan nilai melalui Nilai Tambah Ekonomi (EVA) sebagai manifestasi akuntabilitas perusahaan kepada pemangku kepentingan. EVA yang tinggi menandakan peningkatan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan nilai ekonomi, memenuhi tuntutan pemangku kepentingan, dan meningkatkan nilai serta keberlanjutan operasionalnya.

Perhitungan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) sebagaimana diuraikan oleh Putra & Sibarani (2020) diuraikan di bawah ini:

$$\boldsymbol{EVA = NOPAT - CAPITAL\ CHARGES}$$

Keterangan:

a) Menghitung NOPAT (Net Operating Profit After Tax) NOPAT = Laba

Operasi setelah Pajak

b) Menghitung *Invested Capital (IC)*

Invested Capital = Total Hutang + Ekuitas − Hutang Jangka Pendek

c) Menghitung *Weighted Average Cost of Capital (WACC).*

WACC = (D × rd × (1 − Tax)) + (E × re)

d) Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges = WACC × Invested Capital

e) Menghitung *Nilai Tambah Ekonomi (EVA)*

EVA = NOPAT − *Capital Charges*

2.3.3 Indikator Nilai Tambah Ekonomi (EVA) (X2)

Adapun Sumarsan (2013), metrik yang digunakan dalam menilai Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Nilai Tambah Ekonomi (EVA) yang lebih besar dari nol menandakan adanya nilai ekonomi tambahan di dalam organisasi. EVA yang lebih tinggi berkorelasi dengan ekspektasi investor yang lebih menguntungkan.
2) Nilai Tambah Ekonomi (EVA) kurang dari 0 menandakan bahwa perusahaan gagal menghasilkan nilai ekonomi lebih lanjut, karena laba bersih operasional tidak memenuhi harapan investor.
3) Nilai Tambah Ekonomi (EVA) sama dengan 0 menandakan keadaan impas, yang menunjukkan bahwa perusahaan hanya dapat menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditor dan pemegang saham..

2.3.4 Manfaat Nilai Tambah Ekonomi (EVA) (X2)

Menurut Putra dan Sibarani (2020) keuntungan dari Nilai Tambah Ekonomi (EVA) antara lain dipaparkan sebagai berikut:

1. Mengetahui kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba ekonomi setelah mempertimbangkan biaya modal.
2. Mengevaluasi efektivitas penggunaan modal yang telah diinvestasikan.
3. Menjadi acuan untuk menilai kinerja manajemen dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi.

2.4 Landasan Empiris

Berikut beberapa investigasi sebelumnya yang relevan dengan penelitian tesis ini, yang diuraikan sebagai berikut:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Nama & Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar BEI 2018-2020	Herlina Novita, Ruth Samos, Rutmia, Kristina Sarumaha, Eliza Saragih (2022)	Variabel: X1: Harga Saham X2: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan Analisis Linier Berganda	Teori: Agency Theory Variabel: X3: Profitabilitas X4: Leverage	Hanya leverage yangmemengaruhi dari nilai perusahaan, namun harga saham, ukuran perusahaan dan jugaprofitabilitas tidaksignifikan mempengaruhi nilaiperusahaan.

No	Judul Penelitian	Nama & Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
2.	Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia)	Susi Rosmawati, Fatwa Rubiar Rachman (2023)	Variabel: X1: Harga Saham Y: Nilai Perusahaan Analisis Linier Berganda	Analisis Linier Berganda Teori: Jogiyanto	Harga saham memiliki pengaruh terhadap variabel (Y) nilai perusahaan,
3.	The Influence Of Investment Decisions And Stock Prices On Company Value With Profitability As A Moderating Variable	Muhamm ad Rais Arifin, Agus Munandar (2024)	Variabel: X1: Keputusan Investasi X2: Harga Saham Y: Nilai Perusahan	Variabel Moderasi. Teori: Signalling Theory Variabel: Z: Profitabilitas	Keputusan investasi dan harga saham memilikipengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun,profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara keputusaninvestasi dan harga saham terhadap (Y) nilai perusahaan.
4.	Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Pada Bank BCA Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2017)	Irma Nurmalita Sobahi, Enas Enas, Elin Herlina (2019)	Variabel: X1: Economic Value Added X2: Market Value Added Y: Nilai Perusahaan	Analisis Uji Regresi Sederhana dan Berganda	1. Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruhterhadap (Y) NilaiPerusahaan 2. Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh terhadap (Y) NilaiPerusahaan

No	Judul Penelitian	Nama & Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
5.	Pengaruh Economic Value Added, Leverage, danProfitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage.	Rido Tua Lumban Tobing, Tri Joko Prasetyo, Rialdi Azhar (2022)	Variabel: X1: Economic Value Added Y: Nilai Perusahaan	Analisis Linier Berganda Teori: Sinyal (Signallin g Theory) Variabel: X2: Leverage X3: Profitabilitas	Bahwa variabel Economic Value Added (EVA) & Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. variabel leverage tidak berpengar uh terhadap nilai perusahaan
6.	The Effect Of Economic Value Added And Profitability On Firm Value	Wendy Wijaya Wahyu Purbo Santoso (2025)	Variabel: X1: Economic Value Added X2: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	Analisis regresi data panel	Economic Value Added (EVA) memiliki pengaruh negatif & tidak signifikan terhadap nilaiperusahaan.Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) secara parsial memiliki pengaruh positif & signifikan terhadap nilai perusahaan. Economic Value Added (EVA), Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE) secara simultan memilikipengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

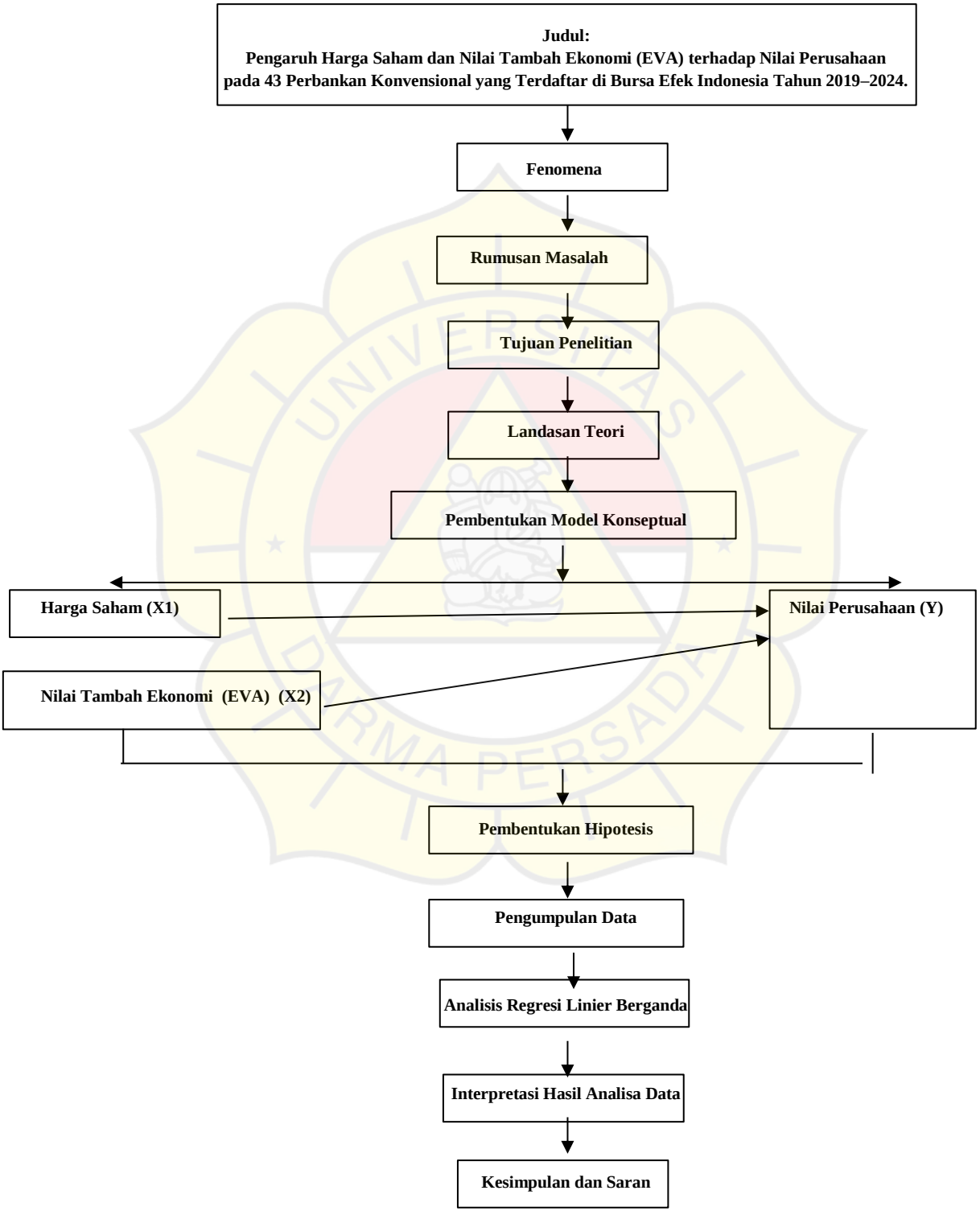
Sumber Data: Diolah Penulis (2026)

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran berfungsi sebagai penjelasan sementara tentang fenomena mendasar dalam topik penelitian ini. Lebih jauh lagi, kerangka ini berfungsi sebagai representasi konseptual dalam pemecahan masalah yang berlandaskan teori ilmiah untuk membangun kerangka kerja dalam memvalidasi hipotesis. Penelitian ini mencakup Variabel Independen dan Variabel Dependen. Pengaruh harga saham (X1) dan nilai tambah ekonomi (EVA) (X2) berfungsi sebagai variabel independen (X). Nilai Perusahaan berfungsi sebagai Variabel Dependen (Y). Struktur konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.6

Kerangka Pemikiran

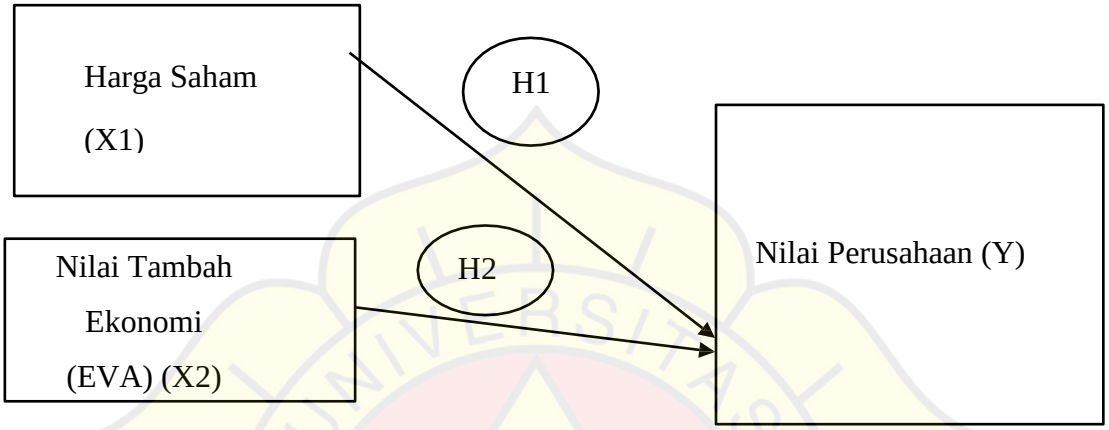


Sumber: Data Diolah Penulis (2026)

2.6 Kerangka Konseptual

Gambar 2.7

Kerangka Konseptual



Sumber: Data Diolah Oleh Penulis (2026)

2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah asumsi atau respons sementara terhadap suatu pertanyaan penelitian yang harus divalidasi melalui pengumpulan data dan teknik analisis. Hipotesis dibangun dari analisis teoretis, hasil penelitian sebelumnya, dan kerangka kerja yang ditetapkan oleh peneliti. Akibatnya, hipotesis memberikan dasar untuk memeriksa korelasi dan dampak antara variabel independen dan dependen yang diteliti. Penelitian ini mengajukan hipotesis mengenai korelasi antara Harga Saham (X_1) dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) (X_2) sebagai variabel independen, dengan Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Berdasarkan uraian teoretis, hasil penelitian sebelumnya, kerangka kerja yang telah ditetapkan, dan pernyataan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

2.8.1 Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Sukma dan Teguh (2014) menegaskan bahwa kenaikan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan harga saham menunjukkan bahwa pasar menilai secara positif kinerja, potensi, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Meningkatnya harga saham menandakan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dipandang memiliki nilai pasar yang menguntungkan.

Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar pula apresiasi yang diperoleh investor atas nilainya. Skenario ini dapat meningkatkan kapitalisasi pasar dan meningkatkan persepsi positif di kalangan investor saat ini dan calon investor, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Akibatnya, harga saham sering kali berfungsi sebagai metrik penting dalam menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan nilai bagi pemiliknya. Sebuah penelitian (Susi Rosmawati, 2023) menunjukkan bahwa harga saham mempengaruhi penilaian perusahaan. Dugaan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah:

H1= Harga Saham memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Konfensional Tahun 2019-2024.

2.8.2 Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi (EVA) Terhadap Nilai Perusahaan

Sebagaimana dinyatakan oleh Rido Tua Lumban *et al.* (2022), EVA didefinisikan sebagai laba operasional setelah pajak dikurangi biaya modal; oleh

karena itu, EVA berfungsi sebagai metrik untuk pendapatan bersih yang menggabungkan biaya modal yang terkait dengan laba operasional. Akibatnya, EVA bergantung pada dua faktor: laba operasional bersih setelah pajak dan biaya modal saat ini. Laba operasional setelah pajak menunjukkan nilai yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, tetapi biaya modal mewakili pertimbangan yang dialami selama perjalanan penciptaan nilai.

Jika suatu perusahaan dapat mencapai pengembalian investasi yang melebihi biaya modalnya, hal itu menandakan bahwa perusahaan tersebut secara efektif menghasilkan nilai bagi para pemangku kepentingannya dan dapat meningkatkan permintaan saham, yang mengakibatkan kenaikan harga pasar. Hal ini menunjukkan persepsi yang lebih positif terhadap perusahaan di kalangan investor. Pendekatan kontemporer untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang menandakan nilai perusahaan adalah EVA, yang biasa disebut sebagai Economic Value Added (NITAMI). Sebuah penelitian oleh Rido Tua Lumban Tobing (2022) menunjukkan bahwa Nilai Tambah Ekonomi (EVA) memengaruhi Nilai Perusahaan. Asumsi atau dugaan utama dalam penelitian ini adalah:

H2: Nilai Tambah Ekonomi (EVA) Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Perbankan Konfensional Tahun 2019-2024.