

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini memberikan informasi berupa mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.¹ Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan ataupun gambaran, laporan keuangan baik masa lalu, masa kini, maupun masa depan bagi kelangsungan perusahaan dan bagaimana prospeknya ke depan.²

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberiiikan informasi karena terdapat asimetris informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan lebih banyak mengetahui dari pada pihak luar dari perusahaan. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang lebih rendah untuk perusahaan. Perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi infomasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.³

2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan,

¹ Eugene F. Brigham Dan Joel F.Houston, *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga. 2001, Hal.36

² Ibid.

³ Zainal Arifin, *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Ekonosia. Yogyakarta, 2005, Hal.11

dimana ketika suatu perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik. Semakin tinggi laba, maka semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor. Profitabilitas yang semakin menurun dapat mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yaitu semakin menurun yang dapat mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yang dapat menjadi ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan.⁴

Hal ini pasti akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Upaya dalam mempertahankan tingkat profitabilitas agar tetap dalam keadaan stabil, tidak terlepas dari penggunaan modal yang tepat khususnya penggunaan modal kerja.

Profitabilitas merupakan rasio kinerja yang mengukur laba perusahaan, rasio ini sering digunakan sebagai indikator fundamental perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, yaitu sebagai berikut:

- a. *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi seluruh bagian seperti produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada di perusahaan.⁵
- b. *Gross Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

⁴ Nurul Amaliah, *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014* [jurnal] , Makassar: Uin Alauddin Makassar.2016. Hal.3

⁵ Kartika Hadiyanti Wulan Sari, *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.2015,Hal. 3

- c. *Return On Asset* adalah rasio yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Rasio ini digunakan untuk mengukur pembelian per rupiah aktiva. Semakin besar ROA maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan karena hal ini menunjukkan tingkat pengembalian investasi semakin besar.
- d. *Return On Equity* adalah dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini untuk mengukur laba bersih sesudah pajak per rupiah modal sendiri.
- e. *Earning Per Share* adalah rasio yang menunjukkan bagian laba pada setiap saham. Rasio ini menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi EPS maka semakin besar laba yang akan diterima pemegang saham.

Dalam hal ini, peneliti memilih alat ukur ROE (*Return On Equity*) karena rasio ini mengukur *return* yang diperoleh dari hasil investasi pemilik perusahaan dalam bisnis tersebut.⁶ ROE yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari penggunaan modalnya. Jika laba meningkat, maka nilai perusahaan akan menjadi daya tarik investor di pasar modal karena perusahaan dalam kondisi bagus dan harga saham perusahaan juga banyak diminati.

2.3 Nilai Perusahaan

Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau yang sebesar-besarnya. Tujuan kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham perusahaan. Dan tujuan ketiga adalah

⁶ Siti Khairani Dan Fernando Africano, *Pengaruh Cash Flow Operation Dan Profitability Terhadap Konservatisme Akuntansi Dengan Mediasi Investment Opportunity Set Pada Perusahaan Yag Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [jurnal]*. Dosen Stie Multi Data, Palembang, 2015

memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, ketiga tujuan tersebut sebenarnya secara substansial tidak terlalu berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda.⁷

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Ada banyak kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham yang tercermin dari harga saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Apabila nilai perusahaan tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.⁸

Penilaian perusahaan menurut Michell⁹ mengandung beberapa unsur seperti proyeksi, asuransi, perkiraan dan *judgement*. Ada beberapa konsep dasar penilaian, yaitu:

1. Nilai ditentukan oleh suatu waktu atau periode tertentu.
2. Nilai harus ditentukan pada harga pasar yang wajar.
3. Penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu.

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham dapat disebut dalam beberapa istilah, antaranya:

⁷ Irvan Deriyanso. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Hal.15

⁸ Ibid. Hal.16-17

⁹ Michell Suharli, *Akuntansi Untuk Bisnis Jasa Dan Dagang*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006

1. *Price book to value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to book ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
3. *Market to book asset ratio* yaitu ekspektasi pasar terhadap nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan dimana perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
4. *Market value of equity* adalah nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas dikali dengan harga per lembar ekuitas.
5. *Enterprise value* yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah kewajiban ditambah *minority interest* dan saham rpreferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
6. *Price earning ratio* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual.
7. *Tobin's Q* adalah nilai dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan.

Dalam hal ini, peneliti meneliti nilai perusahaan dengan pendekatan nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q. Hal ini dikarenakan penghitungan rasio Tobin's Q lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar perhitungan. Rasio ini dinilai memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan. Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya berfokus pada satu jenis

investor saja. Yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan tidak hanya dari perusahaan saja.

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q maka perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

2.5 Risiko Sistematis

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, maka akan semakin besar pula risiko investasinya. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut diantaranya adalah risiko bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, dan lain-lain.¹⁰

Risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap risiko pasar yang dapat diukur dengan beta saham. Beta sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu ekuitas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin tinggi tingkat beta maka semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Untuk menghitung itu maka diperlukan mengestimasi beta suatu sekuritas dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel terikat dan return pasar sebagai variabel bebas.¹¹

Dalam penelitian saham, terdapat beberapa model yang dapat digunakan terkait dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Faktor –faktor tersebut sebagai variabel bebas yang didasarkan pada pemikiran bahwa faktor tersebut

¹⁰ Eduardus Tandelilin., *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*.Cetakan Pertama. Yogyakarta: BFEE, 2006

¹¹ Ibid.

menggambarkan risiko dan *return* yang diterima para pemodal atas investasinya pada saham.

Ada dua jenis risiko portofolio yang dihadapi investor yang dihadapi investor. Yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Berikut penjelasan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, yaitu sebagai berikut:

1. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Seperti adanya perubahan tingkat suku bunga, kursa valas, kebijakan pemerintah.
2. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Karena perbedaan inilah maka suatu saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Faktor yang mempengaruhinya antara lain struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, dan tingkat keuntungan. Alat ukur beta saham merupakan suatu ukuran tingkat risiko sekuritas didalam hubungannya dengan pasar sekuritas itu sendiri.¹²

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung secara historis dapat digunakan untuk mengestimasi beta dimasa datang. Data historis seperti data pasar, data akuntansi (laba-laba perusahaan dan laba indeks pasar).

Risiko sistematis disebut dengan istilah *beta*, dimana dalam pemodelan CAPM beta merupakan koefisien dari fungsi positif dan linier *return* pasar terhadap beta

¹² Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BFEE. 2007, Hal.267

saham.¹³ Dalam beberapa penelitian terdahulu lebih sering menggunakan risiko sistematis yaitu risiko yang dihadapi perusahaan yang berkaitan dengan kejadian-kejadian diluar kegiatan operasional perusahaan seperti inflasi, resesi dan lain-lain. Risiko pasar yang besar akan memberikan informasi bagi investor untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Para investor berhati-hati atau cenderung menunggu ketika kondisi pasar mulai stabil, sehingga menimbulkan permintaan saham relatif menurun. Dengan menurunnya minat investor tersebut, maka harga saham relatif menurun. Hal ini juga berdampak pada investor yang menanamkan investasinya pada kondisi yang berisiko tinggi. Risiko yang tinggi berakibat pada return yang diperoleh investor juga akan tinggi.¹⁴

Perusahaan mempunyai kesempatan untuk memperoleh sumber dana lain yang bersumber dari masyarakat. pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian. Keadaan semacam ini dapat dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi. Investor hanya dapat memperkirakan beberapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Perhitungan risiko sistematis diukur menggunakan beta saham dimana beta merupakan pengukur risiko sistematis dari sekuritas relatif terhadap risiko pasar.¹⁵

¹³ Isna Yuningsih Dan Rizky Yudaruddin, *Pengaruh Model Tiga Faktor Terhadap Return Saham*. Akuntabilitas. Vol.7 No.1. 2007, Hal.80

¹⁴ Achmad Solechan, *Pengaruh Earning Manajemen Laba, IOS, Beta, Size Dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di BEI*. Jurnal Akuntansi Dan Auditng. Vol.6, No.1. 2009, Hal.6

¹⁵ Stevan Evirrio, *Pengaruh Risiko Sistematis Dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Portofolio Optimal Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks Tahun 2013-2017 [skripsi]*. Malang: Universitas Brawijaya. 2018, Hal.213

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian, sehingga dari sinilah penulis dapat memperbanyak teori yang digunakan untuk mengkaji penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Menurut Bambang Sudiyatno (2010)¹⁶ dalam penelitiannya yang berjudul peran kinerja perusahaan dalam menentukan pengaruh faktor fundamental makroekonomi, risiko sistematis, dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan dan hasilnya risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, dan kinerja perusahaan berpengaruh positif langsung terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan berperan sebagai variabel *intervening* dari risiko sistematis dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Erick Syawal Alghifari (2012)¹⁷ dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh risiko sistematis terhadap kinerja perusahaan dan implikasinya pada nilai perusahaan dan hasilnya rata-rata beta lebih besar dari 1 ditahun 2011 dan lebih kecil dari 1 ditahun 2009. Rata-rata nilai perusahaan memiliki rasio q atau Tobin's Q diatas satu. Tidak terdapat pengaruh risiko sistematis terhadap kinerja perusahaan, terdapat pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan dan terdapat pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan.

¹⁶ Bambang Sudiyatno, *Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Semarang:Universitas Diponegoro. .Hal.347-348

¹⁷ Erik Syawal Alghifari, *Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Pendidikan Indonesia. 2012, Hal.11-13

Kemudian Paulina Natalia (2015)¹⁸ dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh risiko kredit, risiko pasar, efisiensi operasi, modal, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada bank usaha milik negara yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel risiko pasar memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan yang diukur dengan profitabilitas ROA. Risiko pasar sebesar 0,199 menunjukkan arah positif.

Audy Vardigna dan Suhadak (2016)¹⁹ dalam penelitiannya berjudul pengaruh risiko valuta asing dan risiko pasar terhadap profitabilitas pada bank devisa yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator ROE memperoleh nilai *over weights* < 0,0, *t-statistic* < 1,96 dan *p-value* > 0,05 maka dapat disimpulkan indikator ROE tidak signifikan mengukur variabel profitabilitas. Tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara risiko pasar terhadap profitabilitas, dimana semakin tinggi risiko pasar tidak selalu diikuti dengan profitabilitas bank yang semakin meningkat pula.

Vready Roeslim (2016)²⁰ dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh risiko sistematis terhadap kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa beta saham mengidentifikasi pengaruh pada semua industri dengan tingkat kepercayaan 14% dan pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap PBV positif di semua industri. Pengaruh aspek lainnya terhadap nilai perusahaan lebih bersifat industri spesifik, namun layak dipertimbangkan.

¹⁸ Pauline Natalia, *Analisis Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Efisiensi Operasi, Modal, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Pada Bank Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di BEI [jurnal]*. Universitas Katolik Parahyangan. 2015, Hal.72

¹⁹ Audrey Vardigna Dan Suhadak, *Pengaruh Risiko Valuta Asing Dan Risiko Pasar Terhadap Profitabilitas Pada Bank Devisa Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015 [jurnal]*. Universitas Brawijaya. 2016, Hal.203-204

²⁰ Vready Roeslim, *Pengaruh Risiko Sistematis Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan, Otomotif Dan Lembaga Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia [jurnal]*. Universitas Terbuka., 2016, Hal.76

Lukita Sari (2016)²¹ dalam penelitiannya berjudul dampak profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini dapat dari uji-t pada nilai signifikansi sebesar $0,527 < 0,05$ dengan koefisien $-0,027$. risiko pasar pada perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung walaupun perusahaan sudah memberikan sinyal.

Menurut Tias Nurrahman *et.al.* (2017)²² melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel profitabilitas dengan menggunakan proksi ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,024$ yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh sebesar $16,9\%$ terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya yaitu $83,1\%$ dijelaskan variabel lain.

Menurut Tiara Andani Suzuki (2017)²³ dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh risiko sistematis dan tidak sistematis terhadap profitabilitas pada perusahaan minuman beralkohol yang tercatat di BEI. Hasil penelitian menyatakan bahwa risiko bunga, risiko inflasi, risiko kredit, dan risiko likuiditas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas.

²¹ Lukita Sari, *Dampak Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Profitabilitas Pada Perusahaan Transportasi Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia*. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro, 2016

²² Tias Nurrahman, *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2016 [jurnal]*. Bandung: Universitas Islam Bandung.2017, Hal.886

²³ Tiara Andani Suzuki, *Pengaruh Risiko Sistematis Dan Tidak Sistematis Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Minuman Beralkohol Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Matana. 2017, Hal.6

Menurut Herawati *et.al.* (2018)²⁴ dalam penelitiannya mengenai efek moderasi risiko sistematis pada pengaruh profitabilitas, risiko *leverage*, dan pertumbuhan aktiva terhadap nilai perusahaan sektor industri manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya bahwa risiko sistematis sebagai variabel moderator signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Efek positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika risiko sistematis berkurang. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi $0,084 < 0,1$ sehingga H_0 ditolak dengan koefisien arah positif yang memiliki konsekuensi hipotesis penelitian H_4 inkonklusif.

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu disajikan dalam tabel, sebagai berikut:

Tabel 2.1

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Metode Analisis
1.	Bambang Sudyatno (2010)	Peran kinerja perusahaan dalam menentukan pengaruh faktor fundamental makroekonomi, risiko sistematis, dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Variabel risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan ROA, dan variabel kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Regresi Berganda
2.	Erick Syawal Alghifari (2012)	Pengaruh risiko sistematis terhadap kinerja perusahaan dan implikasinya	Tidak terdapat pengaruh risiko sistematis terhadap kinerja perusahaan,	Statistik Deskriptif dan Analisis

²⁴ Herawati, *et.al.*, *Efek Moderasi Risiko Sistematis Pada Pengaruh Profitabilitas, Risiko Leverage, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Universitas Kristen Krida Wacana. 2018, Hal.245

		pada nilai perusahaan pada perusahaan <i>food and beverage</i> di BEI tahun 2007-2011	terdapat pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan dan terdapat pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan	Jalur
3.	Pauline Natalia (2015)	Analisis pengaruh risiko kredit, risiko pasar, efisiensi operasi, modal, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perbankan pada bank usaha milik negara yang terdaftar di BEI periode 2009-2012	Variabel risiko pasar dan efisiensi operasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan bank. Sementara, risiko kredit, modal dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan bank	Regresi Linier Berganda
4.	Audy Varadigna dan Suhadak (2016)	Pengaruh risiko valuta asing dan risiko pasar terhadap profitabilitas pada bank devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015	Variabel risiko pasar terhadap profitabilitas dan risiko valuta asing terhadap profitabilitas tidak terdapat pengaruh yang signifikan	<i>Partial Least Square</i>
5.	Vready Roeslim (2016)	Pengaruh risiko sistematis dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan subsektor perkebunan, otomotif dan lembaga pembiayaan yang listing di Bursa Efek Indonesia	Secara parsial risiko sistematis berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE dan nilai perusahaan berpengaruh positif yang diukur dengan PBV	Regresi Berganda
6.	Lukita Sari (2016)	Dampak profitabilitas, <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan pada	Variabel risiko pasar tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan secara langsung walaupun sudah memberikan sinyal	Regresi Berganda

		perusahaan yang terdaftar di BEI		
7.	Tias Nurrahman (2017)	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel profitabilitas dengan menggunakan proksi ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV	Regresi Berganda
8.	Tiara Andani Suzuki (2017)	Pengaruh risiko sistematis dan tidak sistematis terhadap profitabilitas pada perusahaan minuman beralkohol yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	Risiko bunga, risiko inflasi, risiko kredit, risiko likuiditas (risiko sistematis) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas	Regresi Linier Berganda
9.	Herawati (2018)	Efek moderasi risiko sistematis pada pengaruh profitabilitas, risiko leverage, dan pertumbuhan aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri manufaktur yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia	Risiko sistematis sebagai variabel moderator memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Efek positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika risiko sistematis berkurang.	<i>Moderate Regression Analysis</i>

Penelitian Terdahulu

Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Profitabilitas

Berdasarkan teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting bagi keputusan investor. Investor ingin mengetahui apa saja keuntungan dan risiko yang dia dapat dari perusahaan tersebut. Risiko sistematis berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan profitabilitas perusahaan yang dapat

dilihat dari harga sahamnya. Besarnya beta saham menggambarkan risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham.

Angela dan Parengkuan (2018)²⁵ dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh risiko pasar dan risiko kredit terhadap profitabilitas pada bank umum BUMN yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko pasar yang diukur dengan ROA secara signifikan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikan 0,000, sedangkan koefisien regresinya sebesar 0.464. karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan bahwa ROA berpengaruh dengan arah positif terhadap profitabilitas sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak.

Nurfakhri Anugrah (2018)²⁶ dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko pasar terhadap profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar β menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,226 bernilai positif yang artinya variabel risiko pasar berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Nilai t-hitung 3,291 lebih besar dari t-tabel 1,6641 serta nilai signifikansi 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil ini memberikan petunjuk bahwa variabel risiko sistematis berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis yang diajukan, sebagai berikut:

H1 : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Profitabilitas

2.7.2 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Nilai Perusahaan

²⁵ Angela Christin Dan Parengkuan Tommy. *Pengaruh Risiko Pasar Dan Risiko Kredit Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Bumn Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Jurusan Manajemen. 2018. Hal. 1338

²⁶ Nurfakhri Anugrah Ramadhan. *Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas, Dan Risiko Pasar Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Alauddin.Makassar.2018. Hal. 66

Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin panjang jangka audit laporan keuangan akan menyebabkan pergerakan saham tidak stabil, sehingga dapat diartikan oleh para investor sebagai audit *delay* karena perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Jika beta saham naik maka berarti risiko sistematis juga naik, sedangkan turunnya harga saham berarti turunnya nilai suatu perusahaan.

Vready Roeslim (2016)²⁷ dalam penelitiannya mengenai pengaruh risiko sistematis dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perkebunan, otomotif yang terdaftar di BEI, dengan menggunakan regresi berganda. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *level of significant* 5% ($t_{hitung} = 0,312$; dengan nilai $t_{sig} = 0,755$ terhadap nilai perusahaan. Yang artinya risiko sistematis berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Kondisi ini menggambarkan bahwa harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan, perubahannya tidak dipengaruhi oleh risiko sistematis.

Lukita Sari (2016)²⁸ tentang dampak profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan di perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan uji t pada signifikansi $0,527 < 0,05$ dengan koefisien $-0,027$. risiko pasar merupakan kemungkinan keuntungan investasi yang sangat relevan

H2 : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

²⁷ Vready Roeslim, *Pengaruh Risiko Sistematis dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan, Otomotif dan Lembaga Pembiayaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Universitas Terbuka. 2016, Hal.348

²⁸ Lukita Sari, *Dampak Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia [jurnal]*. Universitas Dian Nuswantoro, Semarang.2016. Hal.17

2.7.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sejalan dengan teori sinyal, bahwa ketepatan waktu penyajian laporan keuangan dan laporan audir menjadi persyaratan yang utama bagi peningkatan saham perusahaan tersebut. Sinyal yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada para investor akan mempengaruhi pengambilan keputusan para investor.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan profit yang didapat juga akan meningkat karena harga saham yang bagus membuat investor percaya akan prospek perusahaan di masa depan.

Imam Rahmantio *et.al.* (2017)²⁹ mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasilnya secara parsial variabel ROE terhadap Tobin's Q berpengaruh secara signifikan. Koefisien regresi memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh dan signifikan. Apabila ROE mengalami kenaikan satu-satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,092. ROE meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal perusahaan itu sendiri. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tentu investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba.

²⁹ Imam Rahmantio.*et.al.*, *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*. Universitas Brawijaya. 2017, Hal.157

Nani Martikarini (2012)³⁰ tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasilnya profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini karena keuntungan yang tinggi akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham, jika permintaan saham meningkat maka akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Dilihat dari taraf signifikansi sebesar $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan $39-3-1 = 35$, sehingga t tabel diketahui sebesar 2,030. Karena nilai t-hitung $>$ t-tabel maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.7.4 Profitabilitas Memediasi Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan

Nurfakhri Anugrah (2018)³¹ dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko pasar terhadap profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar β menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,226 bernilai positif yang artinya variabel risiko pasar berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Nilai t-hitung 3,291 lebih besar dari t-tabel 1,6641 serta nilai signifikansi 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

³⁰ Nani Martkarini, *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [jurnal]*. Universitas Gunadarma. 2012, Hal.10-12

³¹ Nurfakhri Anugrah Ramadhan. *Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas, Dan Risiko Pasar Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin. Makassar. 2018. Hal. 66

Imam Rahmantio *et.al.* (2017)³² mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasilnya secara parsial variabel ROE terhadap Tobin's Q berpengaruh secara signifikan. Koefisien regresi memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan. Apabila ROE mengalami kenaikan satu-satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,092. ROE meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal perusahaan itu sendiri. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tentu investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba.

Risiko sistematis akan mempengaruhi nilai perusahaan karena beta saham yang tinggi akan menyebabkan harga saham berfluktuasi karena merupakan saham yang tidak disukai investor. Perusahaan yang berfluktuasi akan menyebabkan kondisi keuangan dalam kondisi ketidakpastian dan berdampak pada nilai perusahaan dan tingkat profitabilitas yang akan didapat perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi pasar tentang saham sangat penting bagi investor sebagai gambaran kinerja perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan yang baik sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi.

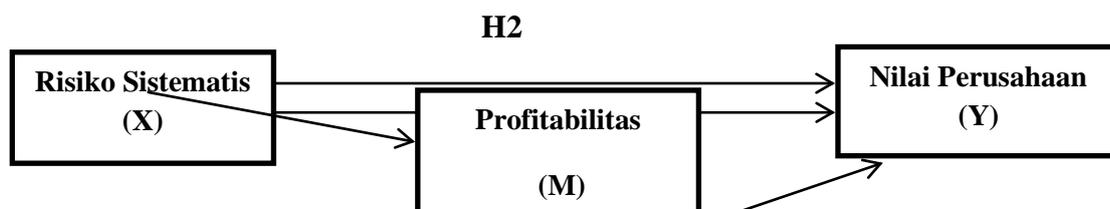
H4: Profitabilitas memediasi pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan.

³² Imam Rahmantio.*et.al.* 2017. *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*. Universitas Brawijaya. Hal.157

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Gambar 2.1

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tingkat Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di ISSI



Sumber: dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

2.3 Hipotesis

Dari teori kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Tingkat Profitabilitas

Hipotesis 2 : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 : Tingkat Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 : Profitabilitas memediasi pengaruh Risiko Sistematis terhadap Nilai
Perusahaan