

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan dari perusahaan didirikan tersebut adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik saham dan menghasilkan nilai perusahaan yang baik memanfaatkan segala sumber daya yang ada (Oki dkk, 2019). Manajemen keuangan merupakan salah satu elemen penting dalam pencapaian tujuan suatu perusahaan, karena manajemen keuangan itu sendiri adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh manajemen untuk merencanakan, mengelola dan mengawasi segala aktivitas yang berkaitan dengan keuangan dalam suatu perusahaan. Dalam manajemen keuangan, selain untuk merencanakan, mengelola, dan mengawasi aktivitas keuangan juga berperan untuk melakukan aktivitas yang berhubungan dengan bagaimana mendapatkan proses pendanaan dan pengalokasiannya sehingga tercapai tujuan perusahaan yang diinginkan, yaitu dengan penggunaan modal yang efisien tetapi dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi. Sebagai perusahaan yang besar tentunya akan menghadapi persaingan yang ketat.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Utomo, 2021). Menurut Harmono (2009:233) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan ini dapat diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to book Value* adalah hubungan antara harga pasar

saham dan nilai buku perlembar saham yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka pasar percaya akan prospek perusahaan.

Pergerakan pasar modal yang negatif dapat mempengaruhi hasil pengukuran nilai perusahaan, di mana nilai perusahaan dalam pengukurannya dipengaruhi oleh nilai pasar ekuitas yang dihasilkan melalui harga saham yang dikali dengan jumlah saham yang beredar (Revinka, 2021). Nilai perusahaan juga ditentukan berdasarkan kinerja keuangan, ketika terjadi penurunan harga sama dan kinerja keuangan perusahaan, maka hal tersebut akan sejalan dengan penurunan pada nilai perusahaan (Ningsih & Hariyati, 2020). Salah satu sektor yang terdampak dan menjadi fokus pemerintah dalam menangani masalah perekonomian akibat pandemi COVID-19 adalah perbankan (Soko dan Harjanti, 2022).

Pandemi COVID-19 dalam sektor perbankan mengakibatkan para debitur, termasuk debitur UMKM mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban kreditnya yang berakibat mengganggu kinerja perbankan (Disemadi dan Shaleh, 2020). Terkait masalah tersebut, pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) mengeluarkan berbagai kebijakan yang disesuaikan dengan akibat pandemi COVID-19. Adanya kebijakan moneter tersebut menjadi landasan mengapa penelitian mengenai dampak pandemi COVID-19 terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sektor perbankan menjadi salah satu sektor yang menarik untuk diteliti tentang bagaimana dampak pandemi COVID-19 mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari data harga saham bank di RTI berdasarkan kode emitennya, yang memiliki PBV di bawah 1 di antaranya INPC Rp 66 per saham PBV 0,33, BKSJ Rp 79 per saham PBV 0,35, BVIC Rp 86 per saham PBV 0,41, MAYA Rp 492 per saham PBV 0,42. Selanjutnya, MCOR Rp 72 per saham PBV 0,44, NISP Rp 735 per saham PBV 0,49, SDRA Rp 575 per saham PBV 0,5, AGRS Rp 80 per saham PBV 0,53, BTPN Rp 2.490 per saham PBV 0,55, BCIC Rp 103 per saham PBV 0,56, BDMN Rp 2.710 per saham PBV 0,57, dan seterusnya. PBV atau rasio harga saham dibandingkan nilai perusahaan adalah cerminan prospek perusahaan di mata investor.

Price to Book Value (PBV) adalah ukuran yang memiliki fungsi untuk melihat apakah saham di suatu perusahaan dapat dikatakan mahal atau murah. Jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, maka nilai PBV akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan, dengan demikian nilai PBV dapat dijadikan strategi investasi bagi calon investor.

Tabel 1.1
Rata-rata PBV ROA, CR, DOL Pada Perusahaan Perbankan di BEI
Periode 2019-2021

Variabel	2019	2020	2021
PBV	44.9913	154.7130	438.5792
ROA	0.0558	0.0278	-0.1939
CR	15.8798	21.2588	12.4026
DOL	0.8461	1.6553	0.1067

Sumber: Data diolah, 2023

Dari tabel 1.1 di atas diketahui bahwa rata-rata dari PBV, ROA, CR dan DOL dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 memiliki nilai PBV berfluktuasi setiap tahun. Pada tahun 2019 rata-rata PBV sebesar 44,99, meningkat menjadi 154,71 pada tahun 2020 dan menjadi 438,57 pada tahun 2021. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA pada

tahun 2019 sebesar 0,055, pada tahun 2020 sebesar 0,027 dan pada tahun 2021 sebesar -0,19. Likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki rata-rata sebesar 15,87 pada tahun 2019, 21,25 pada tahun 2020 dan pada tahun 2021 sebesar 12,40. Risiko bisnis yang diproksikan dengan DOL pada tahun 2019 dengan rata-rata sebesar 0,84, pada tahun 2020 sebesar 1,65 dan 0,10 pada tahun 2021. Apabila nilai mengalami penurunan, hal ini dapat mengakibatkan penurunan kepercayaan investor pada perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas.

Menurut Karimah dan Azib (2021) profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini menampilkan tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan juga pendapatan investasi. Dalam penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2017:115). Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Utomo (2021) ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan *netto*. ROA dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Berdasarkan penelitian Risaldi (2019), Utomo (2021), Wahyuni dan Purwaningsih (2021) mengatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi

prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Hasil berbeda didapatkan oleh penelitian Labo dkk (2023), Setiabudhi (2022), Karimah dan Azib (2021), yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera dibayar (Sumarni dan Soeprihanto, 2014:331) semakin tinggi rasio ini maka akan semakin efisien perusahaan dalam mempergunakan aktiva lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya, sehingga dapat memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur. Apabila perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan usahanya maka harus memiliki kemampuan dalam melunasi seluruh kewajiban finansialnya saat jatuh tempo. Rasio inilah yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan alat ukur *current ratio*. Rasio lancar digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang ada. Rasio lancar menggambarkan jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

Penelitian Tarigan (2018) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Chairunissa dan Padana (2022), Irawati (2022) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Kusnandar (2021), Jihadi dkk., (2021) serta Yanti dan Darmayanti (2019) menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang besar akan dianggap memiliki kinerja yang hebat oleh investor. Hal ini akan menarik investor untuk menempatkan modalnya untuk perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Fitriati (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah risiko bisnis. Menurut Dinayu, dkk (2020) risiko bisnis merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2011) yang dimaksud dengan risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan di dalam sebuah perusahaan. Jadi, sebelum memutuskan menggunakan hutang sebaiknya manajemen perusahaan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnisnya. Risiko bisnis juga merupakan suatu kegagalan pengawasan intern yang mengakibatkan kerugian tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen untuk memastikan pengembalian kepada perusahaan (Ida Ayu dalam Dinayu, 2020).

Dalam penelitian ini risiko bisnis diukur menggunakan rasio DOL (*Degree of Operating Leverage*) sebagai alat untuk mengukur risiko bisnis, yaitu dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Penelitian menyatakan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dinayu, dkk (2020), Karimah dan Azib (2021), Sugiharto (2022), dan Makmur, dkk (2022) menyatakan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Absari (2020) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu yang memberikan hasil berbeda-beda, maka penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis. Penelitian ini mengambil obyek sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan karena sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang diharapkan memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang karena perbankan merupakan salah satu sektor yang mempunyai peran yang cukup besar dalam berkontribusi terhadap pendapatan negara serta melihat dari kegiatan sehari-hari masyarakat tidak terlepas dari jasa yang diberikan oleh perbankan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dibahas diatas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan permasalahan yang dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 2) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 3) Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1) **Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan manajemen dalam membuat kebijakan untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

- 2) **Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat, mendukung, dan menambah bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan untuk menjadi acuan atau referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya dibidang yang terkait.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Greace dan Darsono (2023) mengemukakan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal yang dikemukakan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai

perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (khususnya investor dan kreditur).

Menurut (Wolk dkk (2017)) dalam teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan pihak di luar perusahaan. Informasi ini penting karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Investor memerlukan informasi yang relevan, akurat dan tepat waktu untuk menganalisis pasar dan informasi ini digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan non keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan. Kenaikan dalam nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan (Oktavia dan Fitria, 2019). Salah satu informasi tersebut adalah profitabilitas didukung oleh teori sinyal, karena profitabilitas dianggap memberi sebuah sinyal bagi investor untuk melakukan investasi.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124). Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut dijauhi (Tika, 2012:40). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey *et al*, 2007:46).

Faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono, (2010) antara lain sebagai berikut :

- 1) Profitabilitas sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan

dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

- 2) Struktur modal semakin tinggi struktur modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.
- 3) Pertumbuhan perusahaan sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1) *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya

atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2006:112), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut: Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) karena *Price to Book Value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}} \dots\dots\dots(1)$$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2012), profitabilitas menurut Sudana (2012:22) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.

Beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan menurut Munawir, (2012) adalah sebagai berikut:

- 1) Jenis perusahaan profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.
- 2) Umur perusahaan sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.
- 3) Skala perusahaan jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan. Skala perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun.
- 4) Harga produksi harga pokok produksi adalah semua biaya langsung dan tidak langsung yang dikeluarkan perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.
- 5) Produk yang dihasilkan perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan.

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu:

1) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan bersih sesudah dipotong pajak (Alexandri, 2008:200). Tujuan penghitungan *Net Profit Margin* yaitu untuk mengatur tingkat keberhasilan keseluruhan bisnis dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi *Net Profit Margin*, itu menunjukkan bahwa perusahaan dapat menetapkan harga jual produknya dengan benar dan mampu mengendalikan biaya yang dikeluarkannya dengan baik.

2) *Operating Profit Margin* (OPM) atau *Returns on Sales* (ROS)

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penjualan untuk menghasilkan laba operasi. Warren, *et al.* (2006) menjelaskan laba operasi (*operating income*) sering disebut dengan *income from operations*, ditentukan dengan mengurangi beban operasi dari laba kotor. *Operating Profit Margin* memperhitungkan seluruh komponen biaya yang dapat mempengaruhi laba perusahaan. Dalam *Operating Profit Margin* tidak diperhitungkan pajak penghasilan, maka dari itu laba operasi merupakan laba sebelum pajak yang diperoleh dari pengurangan pendapatan dengan seluruh komponen biaya.

3) *Gross Profit Margin* (GPM)

Menurut Munawir (2010:99) *Gross Profit Margin* adalah sebuah rasio atau perimbangan antara laba kotor (*gross profit*) yang didapat perusahaan dengan tingkat penjualan yang diraih pada periode yang sama. Semakin tinggi *Gross Profit Margin* menunjukkan perusahaan mampu menjalankan

proses produksinya dengan efisien. Dikarenakan oleh harga pokok yang relatif rendah apabila dibandingkan dengan tingkat penjualan. Berlaku juga sebaliknya apabila *Gross Profit Margin* rendah maka mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu untuk mengendalikan biaya produksi dan harga pokok penjualannya.

4) *Returns on Assets* (ROA) atau *Returns on Investment* (ROI)

Menurut Sawir (2005:18) *Return on Assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba). *Return on Assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2012:137), *Return on Asset* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin baiknya kinerja perusahaan karena tingkat pengembalian aset semakin besar.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \dots\dots\dots(2)$$

5) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equiry menurut Kasmir (2014:204) adalah untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio *Return on Equity* ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, apabila rasio ini semakin tinggi, maka semakin baik. Itu artinya posisi perusahaan akan semakin kuat, begitu pula dengan sebaliknya. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan uang dari pemegang saham untuk memperoleh laba, menjalankan dan menumbuhkan perusahaan.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera bisa dicairkan atau yang telah jatuh tempo (Syafriada, 2015:121). Kasmir (2017:130) menyatakan rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston dalam Ardiyanti (2017) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *Current Ratio* adalah a) Aktiva lancar meliputi: 1) Kas 2) Sekuritas 3) Persediaan 4) Piutang usaha b) Kewajiban lancar terdiri dari: 1) Utang usaha 2) Wesel tagih jangka pendek 3) Utang jatuh tempo kurang dari setahun 4) Akrual pajak.

Menurut Kasmir (2017:136) ada dua rasio yang umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas yaitu:

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current ratio yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan seluruh aset lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Sebaliknya, semakin rendah *current ratio* ini berarti semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots \dots \dots (3)$$

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio yang disebut juga sebagai rasio cepat memperlihatkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar selain persediaan yang dimilikinya.

Faktor - faktor yang menyebabkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya adalah:

- a) Karena memang perusahaan tidak memiliki dana sama sekali.
- b) Karena bisa saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual persediaan atau aktiva lainnya.

2.1.5 Risiko Bisnis

Risiko Bisnis dapat dimaknai sebagai potensi terjadinya suatu peristiwa yang dapat menimbulkan kerugian. Namun dalam analisis investasi, risiko didefinisikan sebagai kemungkinan hasil uang yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan (Mala dan Yudiantoro, 2023). Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi perusahaan, jika perusahaan tidak mempergunakan utang, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkannya stabil, jika harga-harga input dan produknya tetap relatif konstan, jika perusahaan dapat menyesuaikan harga-harganya dengan bebas jika terjadi peningkatan biaya, dan jika sebagian besar biayanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun (Faramitha dkk, 2020).

Hal-hal yang lain dianggap sama, semakin rendah risiko bisnis sebuah perusahaan, maka semakin tinggi rasio utang optimalnya. Risiko bisnis tergantung pada sejumlah faktor yaitu :

1) Variabilitas permintaan

Semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.

2) Variabilitas harga jual

Perusahaan yang produk-produknya dijual di pasar yang sangat tidak stabil terkena risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sama yang harga produknya lebih stabil.

3) Variabilitas biaya input

Perusahaan yang biaya inputnya sangat tidak pasti akan terkena tingkat risiko bisnis yang tinggi.

4) Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan - perubahan pada biaya input.

5) Eksposur risiko asing

Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi pada wilayah yang secara politis tidak stabil, perusahaan dapat terkena risiko politik.

6) Komposisi biaya tetap: *leverage* operasi adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan. Jika sebagian besar biaya adalah biaya tetap, sehingga

akibatnya tidak mengalami penurunan ketika permintaan turun, maka perusahaan terkena tingkat risiko bisnis yang relatif tinggi.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi, yaitu kemungkinan ketidak mampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Verina, 2020). Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan bisnis usaha perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar hutangnya tingkat risiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis lebih rendah. Risiko perusahaan yang tinggi pada umumnya lebih mengutamakan penggunaan dana internal daripada penggunaan utang maupun penerbitan saham (Umdiana dan Tivanna, 2020).

Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis tinggi memiliki peluang pailit yang lebih besar. Jika perusahaan mengalami pailit, biaya-biaya seperti administrasi, manajemen, organisasi dan biaya-biaya yang terkait dengan kepailitan lainnya disamping mengurangi nilai aktiva dari perusahaan, pailit juga memberikan dampak terhadap menurunnya *revenue* obligasi. Konsekuensinya, nilai perusahaan yang sementara berada dalam pailit lebih rendah dibanding nilainya sewaktu bisnis perusahaan beroperasi normal, untuk menghindari pailit perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis tinggi, sebaiknya mengurangi penggunaan utang. Sebagai

alternatif, perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dananya.

Trade-off theory menjelaskan bahwa semakin banyak utang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti: *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur member pinjaman dalam jumlah yang besar (Turnbull, 1979 dalam Yulinda, 2008:14). Umdiana dan Claudia (2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan, dengan demikian risiko bisnis berkorelasi negatif dengan struktur modal perusahaan. Namun Rachmawardani (2007:14) menemukan bahwa variabel risiko bisnis secara signifikan berpengaruh positif terhadap tingkat hutang perusahaan.

Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dapat juga dilihat dengan menghitung *Degree of Operating Leverage* (DOL). Pengertian *leverage* operasi adalah “*the potential use of fixed operating costs to magnify the effect of changes in sales on the firm’s EBIT*”. Indikator yang digunakan untuk menghitung DOL sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Perubahan Ebit}}{\text{Perubahan Sales}} \dots \dots \dots (4)$$

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

- 1) Penelitian yang dilakukan Karimah dan Azib (2021) tentang pengaruh profitabilitas dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa secara simultan, keseluruhan variabel diantaranya profitabilitas (ROA dan ROE) dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, hanya variabel profitabilitas

menggunakan model ROA dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 2) Penelitian yang dilakukan Paat, dkk (2021) dengan judul penelitian Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman menunjukkan secara simultan ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga perusahaan sebaiknya memperhatikan ROE karena dapat berdampak pada nilai perusahaan.
- 3) Penelitian yang dilakukan Kusnandar (2021) tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Kredit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Pada Sub Sektor Perbankan Periode 2009 – 2018) menunjukkan adanya kesesuaian model yang dipilih dengan menunjukkan hasil profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan risiko kredit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan efek moderasi ukuran perusahaan mampu menjadi moderator dari profitabilitas dan likuiditas terhadap hubungannya dengan nilai perusahaan, namun belum mampu memoderasi hubungan risiko kredit terhadap nilai perusahaan.
- 4) Penelitian yang dilakukan Chairunissa dan Padana (2022) tentang Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur

Modal Sebagai Variabel Intervening. Menunjukkan *Return on Asset* (ROA) serta *Current Ratio* (CR) mempengaruhi penting kepada angka industri serta tidak ada akibat langsung *Return on Asset* serta *Current Ratio* kepada Angka Perusahaan.

- 5) Penelitian yang dilakukan Setiabudhi (2022) tentang Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk pengaruh tidak langsung didapatkan harga saham tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan harga saham mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

- 1) Penelitian yang dilakukan Risaldi (2019) tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2018 menunjukkan variabel profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 2) Penelitian yang dilakukan Chairunissa dan Padana (2022) tentang Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Menunjukkan *Return on Asset* (ROA) serta *Current Ratio* (CR) mempengaruhi penting kepada angka industri serta tidak ada akibat langsung *Return on Asset* serta *Current Ratio* kepada Angka Perusahaan.
- 3) Penelitian yang dilakukan Kusnandar (2021) tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Kredit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Pada Sub Sektor Perbankan Periode 2009 – 2018) menunjukkan adanya kesesuaian model yang dipilih dengan menunjukkan hasil profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan risiko kredit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan efek moderasi ukuran perusahaan mampu menjadi moderator dari profitabilitas dan likuiditas terhadap hubungannya dengan nilai perusahaan, namun belum mampu memoderasi hubungan risiko kredit terhadap nilai perusahaan.
- 4) Penelitian yang dilakukan Irawati, dkk (2022) tentang Pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun pada variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak

signifikan. Sedangkan variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dengan Nilai Perusahaan.

- 5) Penelitian yang dilakukan Wijaya dan Fitriati (2022) tentang Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan secara simultan variabel likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu secara parsial variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

- 1) Penelitian yang dilakukan Dinayu, dkk (2020) tentang Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia Yang Di Indonesia menunjukkan hasil uji koefisien yang dilakukan, nilai R square sebesar 0.749 menunjukkan bahwa korelasi atau keeratan hubungan struktur modal, ukuran perusahaan risiko bisnis dan nilai perusahaan hanya sebesar 74,9%. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,735 mengindikasikan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis menjelaskan variabel terhadap nilai perusahaan sebesar 73.5%. Pada uji F menunjukkan bahwa nilai Fhitung > Ftabel ($53,644 > 2,78$) sehingga secara simultan DER, In total aktiva, DOL berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kimia 2014-2018. Sedangkan

pada uji T Ukuran Perusahaan 0.00 yang artinya berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

- 2) Penelitian yang dilakukan Sugiharto (2022) tentang Pengaruh Risiko Pasar, Risiko Bisnis, Dan Risiko Kredit Terhadap Nilai Perusahaan Bank Buku 4 Periode 2011 – 2020 menentukan bahwa (1) risiko pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (3) risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank BUKU 4 periode 2011-2020.
- 3) Penelitian yang dilakukan Andreas dan Wirjawan (2022) tentang Pengaruh Risiko Bisnis Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan Hasil empiris dari *Return on Asset*, *Price Book Value*, dan *debt equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel lain yaitu kepemilikan manajerial, *corporate social responsibility disclosure*, risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Penelitian yang dilakukan Rahmi dan Swandari (2021) tentang Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

- 5) Penelitian yang dilakukan Makmur, dkk (2022) tentang Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset dan variabel resiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar pengaruh dari variabel pertumbuhan aset dan resiko bisnis terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 21,8% sedangkan sisanya sebesar 79,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

