BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan suatu bidang pengetahuan yang menantang, banyak usaha kecil maupun besar dilihat dari keberhasilan ataupun kegagalan usaha hamper sebagian sangat berpengaruh ditentukan kualitas keputusan keuangan.perusahaan mengalokasikan sebagian dari keuntungan bersih dan sebagian laba yang ditahan dalam neraca perusahaan, perkembangan perubahan tersebut tidak saja mempengaruhi keputusan investasi dengan menggunakan dana yang terkumpul secara optimal. cakupan luas bidang manajemen keuangan penting bagi semua jenis usaha. Tugas manajemen keuangan juga sangat beragam mulai dari mengambil keputusanmengenai perlu tidaknya melakukan perluasan perusahaan sanpai pada pemilihan saham dan obligasi untuk ekspansi keuangan, manajer keuangan juga bertanggung jawab memutuskan bagaimana syarat penjualan kredit yang diberikan kepada pelanggan,berapa banyak persediaan yang diperlukan, berapa kas yang harus dimiliki perusahaan, apa saja jenis sekuritas yang diterbitkan, berapa banyak laba yang harus dicapai.(Weston & brigham : 1989). menurut (Mardiyanto, 2008) Sesungguh nya ruang lingkup manajemen keuangan mencakup tiga hal , yaitu 1) keputusan keuangan merupakan semua keputusan manajerial yang dilakukan untuk mencari dana, tercermin pada sisi kanan neraca, yang mengungkapkan seberapa besar proporsi utang dan ekuitas perusahaan.

2). Keputusan investasi adalah keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana. 3) kebijakan dividen dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signaling Theory*

Asimetri informasi pada kondisi suatu pihak memiliki informasi yang lebih dari pada pihak lain, tingkat informasi ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah memberikan efek nyata pada keputusan keuangan maupun keputusan pasar finansial. Karena perusahaan bisa saja tidak memiliki informasi yang sama dengan pihak lain, tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, maka manajer harus menyampaikan informasi yang baik ke public dengan benar. Namun pihak luar tidak tahu kebenaran informasi tersebut maka manajer harus memberikan sinyal (*signal)* yang meyakinkan, dengan begitu publik akan terkesan (Atmaja, 2008).

Manajer umumnya tidak mengetahui pasar saham dan tingkat bunga pada masa yang akan datang, tetapi mereka mengetahui kondisi dan prospek perusahaan. Mungkin pemahaman pada saham perusahaan itu undervalued atau overvalued tergantung informasi yang menguntungkan atau tidak menguntungkan, itu terjadi apabila ada perbedaan informasi yang kecil maka tidak mempengaruhi dan informasi yang sangat besar sehingga mempengaruhi terhadap manajemen dan harga saham (Sartono, 1994).

2.2.2 Teori Portfolio

Menurut (Atmaja, 2008) *Portfolio theory* secara umum membahas mengenai risiko yang dapat dikurangi dengan mengkombinasi beberapa jenis aktiva berisio dari pada hanya memegang salah satu jenis aktiva saja. Implikasi dari teori ini adalah : 1) Investor harus membentuk portfolio (melakukan diversifikasi) untuk mengurangi risiko. Dan 2) risiko dari suatu aktiva individu harus diukur berdasarkan kontribusinya kepada risiko portfolio yang diversifikasi dengan baik. Walaupun begitu teori ini tidak menunjukan hubungan antara risiko dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan. Penyimpangan erat kaitan nya dengan risiko, karena risiko merupakan bukan kemungkinan keuntungan investasi yang relevan. Harry Markowitz mengembangkan teori portfolio dalam *capital asset pricing model* (CAPM),teori dan model itu merupakan pemikiran paling penting untuk manajemen keuangan. Model tersebut memiliki dampak penting yang dirasakan oleh pemodal dalam mengambil investasi yang berisiko dengan prinsip semakin tinggi risiko maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diinginkan.

2.2.3 *Pecking Order Theory*

Teori ini merupakan kebijakan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimiliki termasuk menerbitkan dan menjual saham dipasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained ernings*). Dari kebijakan perusahaan tersebut pastinya memiliki dampak lebih jauh seperti perusahaan kekurangan asset karena dipakai untuk membiayai utang yang jatuh

tempo ataupun akan jatuh tempo seperti untuk pengembangan produk baru, dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang . (Fahmi, 2011).

Peminjaman emisi penerbitan saham biasanya adalah sebuah perusahaan yang sudah memiliki reputasi dipasar modal, selanjutnya pihak peminjam emisi akan melakukan negoisasi berap jumlah yang layak untuk diterbitkan saham tersebut dan berapa besar dana jangka panjang yang dibutuhkan.

2.2.3.1 Konsep *Pecking Order Theory*

1. Kondisi ekonomi berada dalam keadaan yang cenderung tidak begitu menguntungkan atau instabilitas. Sehingga diperkirakan jika meminjam uang ke perbankan maka kemampuan mengembalikan angsuran secara tepat waktu sulit dicapai, maka lebih aman dengan menjual asset perusahaan.
2. Aset perusahaan berada dalam keadaan yang cukup untuk dijual dan penjualan tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara jangka pendek.
3. Dalam kondisi menerapkan *pecking order theory* perusahaan boleh menjual obligasi dan saham, artinya obligasi dan saham dalam jumlah nominal yang realistis dan *feasible* (layak) secara ukuran keuangan.
4. Perusahaan menjual dan menerbitkan *right issue* berdasarkan besarnya kebutuhan saja. Dengan menjual *right issue* dan menjual asset lain sesuai besarnya kebutuhan maka memungkinkan perusahaan untuk mampu tetap mengendalikan perusahaan tanpa terbebani oleh tanggung jawab dari pihak eksternal.

2.3 Nilai Perusahaan

2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajeman. Baik atau buruknya pengelolaan yang dilakukan oleh manajeman akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu yang paling penting bagaimana manajeman mampu mengelola kekayaan perusahaan, bisa dilihat dari pengukuran nilai perusahaan pada harga saham yang terjadi. Kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham (Brigham & Houston,2006). Tujuan memaksilkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan maksimumkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang. Dengan begitu total kemamkmuran pemegang saham dapat dukur dengan menilai peningkatan total kepemilikan saham dikalikan harga perlembar saham. Apabila harga pasar meningkat berarti pula nilai perusahaan meningkat, maka semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran pemegang saham semakin meningkat (Sartono, 1994)

2.3.2 Konsep Nilai Suatu Perusahaan.

Menurut (Walsh, 2003), untuk konsep nilai perusahaan sebagai berikut :

a. Nilai nominal merupakan nilai dugaan yang rendah, nilai ini berguna untuk menentukan nilai saham biasa yang dikeluarkan dengan kata lain tidak memiliki hubungan dengan kondisi keuangan secara langsung setelah penerbitan saham tersebut.

b. Nilai buku yaitu nilai yang ditentukan dengan membagi ekuitas pemilik dengan jumlah saham yang diterbitkan.
c. Nilai pasar merupakan harga yang ditetapkan di Bursa Saham (*Stock Exchange)* bagi saham perusahaan *go public*, atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham.

2.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan Menurut (Harahap, 2011) Dirumuskan berdasarkan:

1. *Price Earning Ratio* (PER) rasio ini menunjukan perbandingan antara harga saham dipasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan pendapatan yang diterima. Seringkali investor mengartikan bahwa nilai *PER* yang tinggi akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi tetapi sebenarnya tidak seperti itu. Tingkat pengembalian yang akan didapatka akan sama setiap tahun nya. Itu dibuktikan dengan harga pasar saham dibagi laba bersih,seperti berikut:

$$PER = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Laba\ Bersih}$$

2. *Price Book Value Rasio* (PBV) yang menentuka seberapa baik saham perusahaan dilihat harga saham mahal atau tidak. Dari perbandingan harga saham dengan nilai buku yang digambakan di neraca.

$$PBV\ = \frac{Nilai\ Pasar\ Saham}{Nilai\ Buku}$$

3. *Price Earning Growth Ratio* (PEG) merupakan rasio yang dapat dinilai baik atau tidak tergantung pada ekspektasi pertumbuhnya di masa yang akan datang, perusahaan yang memiliki PER tinggi memiliki potensi kenaikan laba yang besar sedangkat PER rendah akan memiliki potensi kenaikan laba yang kecil karena secara saham mengikuti pertumbuhan berdasarkan laba bersihnya berakibat mengalami kenaikan laba yang sama bahkan lebih. Dengan demikian rasio ini di hitung dengan PER dibagi tingkat pertumbuhan,sebagai beritkut :

$$PEG = \frac{Price\ Earning\ Ratio}{Tingkat\ Pertumbuhan\ Laba}$$

4. *Tobin's Q* merupakan rasio yang dilihat dari nilai perusahaan dengan biaya secara relatif bukan biaya secara historis dan cenderung memiliki peluang investasi yang menarik dengan keunggulan kompetitif yang signifikan (Ross et al, Pengantar Keuangan Perusahaan(Corporate Finance Fundamentals), 2009) . dibuktikan dengan total market value of firm dibagi total asset value,sebagai berikut:

$$Tobins'Q = \frac{Total\ Market\ Value\ Of\ Firm}{Total\ Asset\ Value}$$

2.4 Profitabilias

2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode yang ditentukan. Perusahaan harus mampu memaksimalkan laba karena tidak selalu sama setiap periode tetapi dengan memaksimalkan laba akan merugikan perusahaan dalam jangka panjang. Menurut (Kasmir, 2014) rasio profitabilitas dilakukan dengan menggunakan komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan

keuangan neraca dan laporan laba rugi, Profitabilitas juga menunjukan dalam kaitan nya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitanya dengan investasi. laba bersih menjadi pembanding dengan penjualan. Semakin besar rasio tersebut makan akan semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi,tetapi margin menjadi lebih kecil tidaklah selalu berarti sesuatu yang buruk. Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan.

2.4.2 Pengukuran Profitabilitas

Merupakan rasio-rasio yang menunjukan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan dalam mengambil keuantungan(bambang riyanto). Berikut beberapa pengukuran rasio rasio profitabilitas (Kasmir, 2014):

1. *Net Profit Margin(NPM)* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan rasio ini dapat di ketahui laba setelah pajak menggunakan fomulasi :

$$NPM = \frac{Keuntungan\ netto\ sesudah\ pajak}{penjualan\ netto}$$

2. *Return On Asset (ROA)* kemampuan dari modal yang di investasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuantungan bagi investor. Dengan rasio ini dapat diketahui laba sebelum pajak menggunakan formulasi:

$$ROA = \frac{Keuntungan\ netto\ sebelum\ pajak}{jumlah\ aktiva}$$

3. *Return On Equity (ROE)* mengukur kemampuan laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham dan dapat mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham, apabila proporsi hutang makin kecil maka rasio akan semakin kecil, begitupun sebaliknya

   $$ROE = \frac{Keuntungan\ netto\ sesudah\ pajak}{Rata - rata\ modal\ (\ Equity\ )}$$

4. *Basic Earning Power (BEP)* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

   $$BEP = \frac{Laba\ Sebelum\ Bunga\ dan\ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

2.5 Leverage

2.5.1 Pengertian Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014). Artinya seberapa besar utang menunjukan seberapa mampu perusahaan membayar kewajibannya baik jangka panjang ataupun jangka pendek dan manajer keuangan dituntut untuk mengukur tingkat pengembalin dengan risiko yang dihadapi. Dengan pembanding leverage sebuah perusahaan untuk mengetahui tiga implikasi ini : 1) Dengan memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham mempertahankan Kendal untuk membatasi investasi yang mereka

berikan, 2) Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri sebagai pengendali untuk jumlah modal yang diberi pemegang saham akan risiko yang akan dihadapi. 3) jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan hasil pinajaman, maka tingkat pengembalian dari modal pemilik bisa diatur, (Brigham & Houston, 2006).

Menurut (Sartono, 1994) Penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan menambah profit yang lebih besar dari beban tetapnya sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham yang disebut *financial leverage.* Perusahaan yang menggunakan operating dan financial leverage dengan tujuan keuntungan yang didapat lebih besar dari biaya asset dan sumber dananya. Sebaliknya leverage juga meningkat variabilitas (risiko) keuntungan, jika perusahaan ternayata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep leverage tersebut sangat penting menunjukan kecocokan analisis keuangan dengan *trade-off* antara tingkat keuntungan dari berbagai keputusan.

Dengan penaksiran dari risiko yang melekat pada perusahaan maka jika leverage semakin besar menunjukan risiko yang semakin besar pula, artinya total hutang nya lebih besar dibandingkan degan total asetnya. Agar leverage tidak bertambah tinggi perusahaan harus menggunakan *internal financing* dan pendanaan dari luar (eksternal financing) jika diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan

menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio leverage yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

2.5.2 Pengukuran Leverage

Rasio leverage dibagi menjadi 5 jenis yaitu Debt to Asset ratio, Debt to Equity ratio,Long time debt to equity ratio, times interst earned,dan fixed charge coverage. Menurut (Kasmir, 2014) leverage ratio dirumuskan sebagai berikut:

1. Debt To Asset Ratio

$$Debt\ To\ Asset\ Ratio(DAR) = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

Rasio ini merupakan untuk mengukur aktiva yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang menjadi jaminan utang. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

2. Debt To Equity Ratio

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio(DER)\frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Rasio ini menunjukan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Tetapi terkadang analisis ini juga menghitung rasio hutang dinyatakan sebagai total kewajiban, bukan hanya hutang jangaka panjang.

2.6 Pertumbuhan Perusahaan

2.6.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Menurut (Fahmi, 2011) pertumbuhan merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam perkembangan industry. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan hal yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan rate of return (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi, Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal dan pengaruh iklim industri lokal.

2.6.2 Pengukuran Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

1. GSR (*growth sales rate*) merupakan rasio yang menunjukan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu, jika semakin tinggi pertumbuhan nya semakin baik pertumbuhan perusahaan tersebut.

   Dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

$$Growth\ Sales\ Rate = \frac{Penjualan - Penjualan\ \mathrm{t} - 1}{penjualan\ t - 1}$$

2. GPR (*Growth Profits Rate)* merupakan rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan dengan meningkatkan laba bersih disbanding tahun lalu.

   Dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

$$Growth\ Profits = \frac{Laba\ Bersih - Laba\ Bersih\ t-1}{Laba\ Bersih\ t-1}$$

3. *Growth Asset* merupakan rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan dengan meningkatkan asset dibanding tahun lalu. Dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

$$Growth\ Asset = \frac{Total\ Asset - Total\ Asset\ t-1}{Total\ Asset\ t-1}$$

4. Growth Earning per Share merupakan rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan meningkatkan EPS dari tahun lalu. Dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

$$Growth\ EPS = \frac{Earning\ per\ Share - Earning\ per\ Share\ t-1}{Earning\ per\ Share\ t-1}$$

5. Growth Dividend merupakan rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan meningkatkan dividen per share dari tahun lalu. Dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

$$Growth\ Dividen = \frac{Dividen\ per\ Share - Dividen\ per\ Share\ t-1}{Dividen\ per\ Share\ t-1}$$

2.7 Risiko Saham

2.7.1 CAPM (*Capatil Asset Pricing Model)*

Menurut (young & Byrne, 2001) CAPM merupakan suatu model untuk mengestimasi rate of return atau imbal hasil dari suatu asset dengan demikian CAMP

menjelaskan keseimbangan antara tingkat risiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan securitas portofolio. Konsep CAPM sangat bermanfaat dalam keputusan keuangan dan investor dapat melakukan diversifikasi hingga satuan terkecil dan dapat melakukan jual beli securitas setiap saat. Penggunaan CAPM untuk menentukan tingkat keuntungan yang disyaratkan atas portofolio dan securitas dan selanjutnya dipakai sebagai discount rate untuk mengukur nilai sekarang diharapkan akan diterima di masa yang akan datang, karena CAPM sangat bermanfaat khususnya dalam keputusan investasi.

2.7.1.1 Asumsi – Asumsi CAPM

Menurut (Hartono, Teori Portofolio Analisis Investasi, 2009) Asumsi – asumsi yang digunakan di model CAPM adalah sebagai berikut ini:

1. Semua investor mempunyai cakrawala waktu satu periode yang sama. Investor memaksimalkan kekayaannya dengan memaksimalkan utility harapan dalahm satu periode waktu yang sama.
2. Semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai return ekspektasi dan deviasi standar return dari portofolionya.
3. Semua investor mempunyai harapan yang seragam (*homogeneous* expectation) terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk keputusan portofolio.

4. Semua investor dapat meminjamkan seumlah dananya (*lending*) atau meminjam sejumlah dana dengan jumlah (*borrowing*) sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas risiko.
5. Penjulan pendek (*short sale*) diijinkan. Investor individual dapat menjual pendek berapapun yang dikehendaki.
6. Semua aktiva dapat dipasarkan secara likuid sempurna. Semua aktiva dapat dijual dan dibeli di pasar dengan cepat (likuid) dengan harga yang berlaku.

Investor adalah penerima harga (*price-takers*), investor individual tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu aktiva dengan kegiatan membeli dan menjual aktiva tersebut. Investor secara keseluruhan bukan secara individual menentukan harga dari aktiva.

2.7.2 Pengertian Risiko

Risiko adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dengan risiko berpengaruh negatif terhadap struktur modal dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Apabila perusahaan tidak dapat menanggung biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan. (Hardanti dan Gunawan : 2010). Risiko muncul bukan muncul dengan sendiri nya melainkan ada sebab lain, risiko ini akibat harga pasar bergerak kearah yang merugikan. Risiko ini merupakan risiko gabungan yang terbentuk akibat perubahan suku bunga, perubahan nilai tukar serta hal lain yng mempengaruhi harga pasar saham,

ekuitas maupun komonditas (kasidi, 2010). Penting nya tata kelola perusahaan yang sehat dan manajemen risiko yang baik, maka tergabung menjadi beberapa jenis risiko. seperti :

1. Risiko kredit

   Merupakan risiko keuangan yang timbul apabila tidak bisa memenuhi kewajiban. Karena risiko kredit berkaitan dengan kas, bank dan piutang , jika dalam kondisi perusahaan gagal memenuhi kewajiban nya akan memperburuk laporan keuangan perusahaan karena tidak memiliki jaminan yang berkaitan dengan risiko ini. Risiko ini diperparah jika suatu negara mengalami krisis ekonomi, berimbas pada penurunan penjualan perusahaan maka tidak ada pendapatan untuk memenuhi kewajiban atas kredit. Salah satu termasuk dalam kelompok risiko kredit adalah risiko konsentrasi pembiayaan.

2. Risiko likuiditas

   Risiko ini muncul dalam situasi dimana mengindikasi bahwa arus kas masuk dari pendapatan jangka pendek tidak cukup untuk memenuhi arus keluar untuk pengeluaran jangka pendek, atau risiko ini tidak ada nya penyediaan uang.

3. Risiko pasar

   Risiko pasar adalah risiko pada posisi neraca dan rekening administratif akibat perubahan harga pasar. tujuan nya untuk meminimalkan kemungkinan negatif akibat perubahan pasar, ini merupakan mengukur tingkat pengembalian dan berkaitan dengan perubahan nilai suku bunga atau nilai tukar mata uang yang menyebabkan berkurangnya tingkat pendapatan,atau bertambahnya biaya modal (Rustam, 2013).

Risiko ini dapat dibagi menjadi dua yaitu, risiko sistematis (*Systematic risk)* dan risiko tidak sistematis(*Unsystematic risk),* Risiko tidak sistematis atau *unsystematic risk* adalah dalam risiko ini tidak membawa imbalan, menanggung sebanyak yang kita suka tetapi pasar tidak membayar apapun untuk itu. Risiko sistematis atau *systematic risk* sering disebut dengan risiko pasar,risiko umum, tetapi risiko ini yang diasumsikan memberi imbalan bagi investor dalam proporsi terhadap jumlah risiko sistematis yang mereka bersedia tanggung maka semakin besar risiko sistematis itu semakin besar harapan pengembalian nya. Risiko ini menggunakan beta untuk meramalkan bahwa jika portofolio dengan beta tinggi menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi.

2.7.3 Pengukuran Risiko Saham

Beta adalah pengukuran daya respon terhadap kelebihan pengembalian surat berharga terhadap pasar, menggunakan beberapa indeks yang luas cakupannya sebagai pengganti untuk portofolio pasar untuk dapat menggunakan pengembalian yang lalu untuk menghitung beta saham (kasidi, 2010). Menurut (Hartono, 2009) dibuktikan dalam formulasi dibawah ini :

$$\beta = \frac{\partial im}{\partial^2 m}$$

Dimana :

m = Imbalan hasil (return) pasar (Rm)

i = Imbalan hasil (return) saham (Ri)

β = Beta saham

Untuk menghitung beta (β) dilakukan perhitungan terhadap *return* sekuritas (Ri) dan *return* pasar (Rm) dengan rumus berikut :

$$\textit{Return}\ \text{saham (Ri)} = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

Keterangan :

Pt = harga saham periode t

Pt_{-1}= harga saham periode t-1

$$\textit{Return}\ \text{saham (Ri)} = \frac{IHSGt - IHSGt_{-1}}{IHSGt_{-1}}$$

Keterangan :

IHSGt = indeks harga saham gabungan periode t

$IHSGt_{-1}$= indeks harga saham gabungan periode t-1

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berisi tentang hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebagai perbandingan dan referensi pada penelitian ini. Namun beberapa penelitian menunjukan hasil nya tidak selalu menyajika secara konsisten. Penelitian yang digunakan sebagai pembanding dan referensi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil/ Kesimpulan
1	Dewi, yuniarta, atmadja (2014)	Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012	Varibel dependen : Nilai perusahaan Varibel Independen : struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas	SPSS(*Statistical Package for Social Science*)	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Morenly welley & victoria untu (2015)	Faktor – Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan disektor pertanian pada bursa efek Indonesia 2010-2013	Variabel dependen : Nilai Perusahaan Variabel control : ukuran perusahaan. Variabel Independen : struktur modal, profitabilitas, risiko perusahaan.	SPSS(*Statistical Package for Social Science*)	Secara simultan struktur modal, dan risiko perusahaan, tanpa atau dengan variabel control berpengaruh signifikan. Secara parsial struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial risiko perusahaan berpengaruh terhadap

					nilai perusahaan.
3.	Hariyanto dan juniarti (2014)	Pengaruh family control, firm risk, firm size dan firm age terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor keuangan	Variabel dependen : profitabilitas dan nilai perusahaan Variabel independen : family control	SPSS(*Statistical Package for Social Science*)	Family contro berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitablitas dan nilai perusahaan. Firm risk berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Firm age berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas dan firm age berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Rachman, Rahayu, dan Topowijoyo (2015)	Pengaruh good corporate governance dan financial leverage terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Variabel dependen : nilai perusahaan Variabel intervening : kinerja keuangan Variabel independen : good corporate	Structural Equition Modeling(SEM) dengan softwer PLS	Good corporate gorvenance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Good corporate gorvenance berpegaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Financial leverage berpengaruh

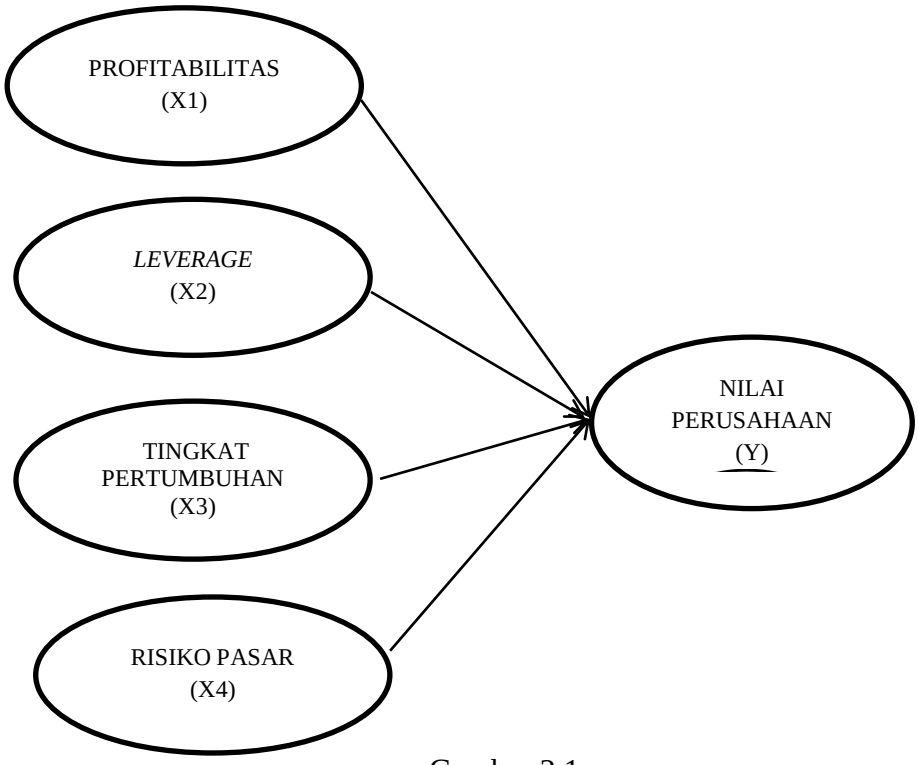
			governance dan financial leverage		positif sinifikan terhadap kinerja perusahaan. Financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Ernawati dan widyawati (2015)	Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Variabel dependen : Nilai perusahaan Variabel independen : profitabilitas, leverage, Ukuran perusahaan.	Program SPSS 21.0	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Sudiani dan darmayanti (2016)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan investment opportunity terhadap nilai perusahaan	Variabel dependen : nilai perusahaan Variabel independen : profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan investment opportunity set	SPSS(*Statistical Package for Social Science*) 22.0	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, investment opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

7.	Novari dan Lestari (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen : ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas	SPSS(*Statistical Package for Social Science*)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Pantow, murni, dan trang (2015)	Analisis pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on asset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45	Variabel dependen: nilai perusahaan Variabel independen: pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on asset dan struktur modal	SPSS(*Statistical Package for Social Science*)	Pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA, struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Return on asset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Durrotun Nasehah & Endang Tri Widyarti (2012)	Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, GROWTH DAN FIRM SIZE Terhadap Price Book	Variabel Independen : PBV Variabel Dependen : Roe, DPR,DER, GROWTH,	SPSS(*Statistical Package for Social Science*) 16.0	roe berpengaruh positif dan signifikan terhadap pbv, dpr berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, der berpengaruh negatif dan signifkan terhadap pbv,

		Value(PBV) Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010	FIRM SIZE.		growth berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pbv, firm size berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pbv.

2.9 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian landasan teori diatas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka model kerangka konseptual yang digunakan adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

Berdasarkan beberapa teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dibuat model kerangka pemikiran seperti diatas. Pada kerangka pemikiran tersebut, peneliti memilih profitabilitas, leverage, risiko pasar dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Alasan memilih variabel profitabilitas, leverage, risiko pasar dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen karena variabel-variabel

tersebut sering digunakan dalam penelitian terdahulu serta memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.10 Hipotesis Penelitian

Alur pemikiran pada penelitian sebelumnya berkembang pada uraian berikutnya adalah tentang bagaimana tingkat pertumbuhan, Risiko, profitabilitas, leverage terhadap nilai perusahaan.

2.10.1 Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah hasil akhir dari jumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dan sekelompok rasio yang menunjukan gabungan efek-efek dari likuiditas,manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi(Weston & Brigham, 2006). Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi mendapatkan feedback pada perusahaan juga tinggi. Perusahaan harus mampu memaksimalkan laba karena tidak selalu sama setiap periode tetapi dengan memaksimalkan laba akan merugikan perusahaan dalam jangka panjang,menurut (Dewi & Wirajaya, 2013), (Ernawati & Widyawati, 2015), (Darmayanti & Sudiani, 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai profit yang didapatkan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan net profit margin merupakan rasio yang penting untuk pemilik perusahaan, karena NPM merupakan perbandingan antara laba bersih dengan

penjualan. Semakin besar rasio tersebut makan akan semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi,tetapi margin menjadi lebih kecil tidaklah selalu berarti sesuatu yang buruk. Menurut (Putri dkk, 2016) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.2 Hubungan Antara Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Proporsi pengambilan hutang tidak dapat dipungkiri bahwa rata-rata perusahaan melakukan nya disamping itu sebagai pengungkapan sejauh mana perusahaan didanai oleh hutang, leverage juga dihubungkan dengan risiko tingkat pengembaliin hutang. Jika rasio leverage yang rendah memiliki risiko yang kecil maka sebaliknya jika rasio leverage tinggi maka memiliki risiko yang besar atau kemungkinan gagal bayar atas kewajiban hutang. Menurut ,(Ernawati dkk, 2015), dan (Rachman dkk, 2015) leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Maka dapat diambil hipotesisnya merupakan.

H2 : Leverage berepengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.3 Hubungan Antara Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat pertumbuhan dalam sebuah perusahaan memungkinkan perusahaan memiliki peluang untuk meramalkan keuntungan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam kemampuan

keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan penjualan dengan megetahu keselarasan keputusan investasi dengan pembiaya. Menurut (Brigham & Houston, 2006) berpendapat bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif yang stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingankan perusahaan dengan penjulana yang tidak stabil. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal dan pengaruh iklim industri lokal. Menurut (Dewi, dkk, 2014) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan , ini berarti pertambahan perubahan total aktiva mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor. Dengan demikian maka dapat dihipotesiskan bahwa:

H3 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.4 Hubungan Antara Risiko Terhadap Nilai Perusahaan

Risiko sering dihubungkan dengan kemungkinan mengalami kerugian yang biasanya diukur pergerakannya dalam kisaran sangat baik (asset berlipat ganda) ke sangat buruk (asetnya tidak bernilai sama sekali). Tingkat risiko dalam perusahaan banyak mengakibatkan efek pada berbagai situasi, risiko merupakan faktor paling penting dalam membentuk harga saham. walaupun risiko rendah tetap saja investor tetap membeli saham tersebut karena risiko tinggi maka perusahaan akan menurunkan harga saham nya. pada aktiva rill merupakan ketidak pastian yang memiliki unsur risiko, manajemen mengkondisikan keadaan yang terjadi nantinya dengan mengambil

keputusan pertimbangan saat ini (Husnan&pudjiastuti:1994). (Wibowo, 2012) bahwa risiko berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikan dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4 : risiko berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan