

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Dalam sebuah penelitian, kajian pustaka memiliki peran penting sebagai dasar dalam memahami dan mengkaji berbagai referensi yang relevan. Kajian ini merupakan pemilihan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan topik tertentu yang memuat informasi, ide, data, serta bukti tertulis dari sudut pandang tertentu untuk mencapai tujuan penelitian, sekaligus menunjukkan sejauh mana pemahaman peneliti terhadap penelitian sebelumnya dan kontribusi yang dapat diberikan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan (Hart, 2018: 13).

Salah satu teori yang sering digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan informasi dan pengambilan keputusan di dalam perusahaan adalah teori sinyal. Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (seperti manajemen perusahaan) akan memberikan sinyal atau informasi kepada pihak luar, khususnya investor, mengenai kondisi perusahaan. Selanjutnya, teori ini dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, dengan menekankan adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan yang memiliki informasi lebih lengkap (*well-informed*) dan pemegang saham atau investor yang memiliki informasi terbatas (*poor-informed*), sehingga informasi yang diberikan manajemen dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Purba, 2023: 23).

### **2.1.1 Volume Perdagangan**

Volume perdagangan saham merujuk pada jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode waktu tertentu. Volume ini sering digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat aktivitas pasar dan minat investor terhadap saham perusahaan. Tingginya volume perdagangan dapat mencerminkan likuiditas saham yang baik, yang pada akhirnya berpotensi menarik lebih banyak investor untuk berpartisipasi di pasar (Kumar & Misra, 2019: 327).

#### **2.1.1.1 Pengertian Volume Perdagangan**

Volume perdagangan menggambarkan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal (Ervina et al., 2023: 60). Volume perdagangan merupakan parameter pergerakan aktivitas perdagangan saham di pasar modal yang dipengaruhi oleh informasi publikasi laporan keuangan serta reaksi pasar terhadap informasi tersebut (Effendi et al., 2017: 8). Volume perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui pengamatan perubahan volume perdagangan di pasar modal (Khoirayanti & Sulistiyo, 2020: 234). Volume perdagangan dapat berfungsi sebagai sinyal tentang kualitas informasi yang dimiliki oleh investor, volume perdagangan yang tinggi setelah pengumuman informasi perusahaan mengindikasikan bahwa investor memiliki perbedaan interpretasi terhadap informasi tersebut, yang dapat mencerminkan kompleksitas informasi atau ketidakpastian prospek perusahaan (Maharani & Suardana, 2019: 56). Volume perdagangan merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode waktu, di mana volume perdagangan yang sangat tinggi dapat diartikan sebagai tanda perbaikan pasar, volume perdagangan

yang kecil menunjukkan ketidakyakinan investor terhadap suatu saham, sedangkan volume perdagangan yang besar mencerminkan tingginya minat investor terhadap saham tersebut (Buana & Haryanto, 2016: 4).

Volume perdagangan saham akan berpengaruh terhadap IHSG, yang pada akhirnya mengubah kesejahteraan investor. Semakin besar volume transaksi saham yang dilakukan oleh investor di pasar modal akan menyebabkan peningkatan IHSG, sedangkan semakin kecil volume transaksi dapat menyebabkan penurunan IHSG (Mutakif & Nurwalandari, 2012: 179). Volume perdagangan memainkan peran penting dalam menginterpretasikan pergerakan harga. Volume ini mencerminkan jumlah transaksi yang dilakukan dalam suatu periode waktu tertentu dan dapat menunjukkan sejauh mana partisipasi investor di pasar. Volume perdagangan yang tinggi biasanya mengindikasikan minat yang signifikan dan dapat mencerminkan adanya konsensus di antara investor tentang arah harga. Sebaliknya, volume perdagangan yang rendah dapat menunjukkan kurangnya minat atau ketidakpastian pasar (Souza, 2023: 46).

Dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham mencerminkan aktivitas pasar dan minat investor. Volume tinggi menunjukkan kepercayaan dan minat investor yang besar terhadap saham, sementara volume rendah mengindikasikan ketidakpastian. Perubahan volume perdagangan juga memengaruhi IHSG, yang berdampak pada kesejahteraan investor. Dengan demikian, volume perdagangan berperan penting dalam menganalisis pergerakan harga saham dan partisipasi pasar.

### 2.1.1.2 Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang memengaruhi minat investor dan aktivitas transaksi di pasar modal. Faktor – faktor yang mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (Syahrudin, 2022: 26-27):

1. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah jumlah seluruh harga saham yang ada (*listing*) yang digunakan oleh investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi. Apabila harga-harga saham itu tinggi maka investor yang memiliki saham akan mendapatkan *capital gain* yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham akan meningkat, hal ini akan berpengaruh positif terhadap naiknya permintaan saham yang terjadi di Bursa Efek.
2. *Stock Split* meski tidak dapat menambah keuntungan bagi pemegang saham, perusahaan tetap melakukan pengumuman *stock split* dikarenakan permintaan pasar terhadap saham akan berkurang apabila saham bernilai jual tinggi tetapi apabila saham bernilai jual rendah maka permintaan saham tersebut meningkat.

Faktor-faktor yang memengaruhi volume perdagangan (Andriani, 2023: 35-36), antara lain:

1. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan penjumlahan dari semua nilai saham yang ada (terdaftar) dan dimanfaatkan oleh penanam modal sebagai alat analisis untuk investasi. Jika nilai saham tinggi, maka penanam modal yang mempunyai saham akan mendapat *capital gain* yang

tinggi, dan keinginan masyarakat untuk membeli saham akan meningkat, yang akan berdampak positif pada peningkatan permintaan saham di Bursa Efek.

2. *Right issue*, Selain *capital gain* dividen juga didapat dari *right issue*. Sementara itu, saham *right issue* merupakan sistem penjualan saham yang dilaksanakan oleh emiten sebagai perseroan penerbit saham dengan memberikan cara kepada pemegang saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap. Penawaran umum terbatas dapat memberikan prioritas kepada pemegang saham yang memenuhi persyaratan tertentu.
3. Nilai tukar *dolar AS*, Nilai tukar rupiah Indonesia berdampak luas terhadap penurunan nilai tukar *dolar AS*. Penguatan rupiah, hal ini akan memberi dampak pada volume transaksi yang lebih besar.
4. *SIBOR (Singapore International Bank Offered Rate)* Suku bunga perdagangan antar bank menjadi tolak ukur dalam penentuan suku bunga pinjaman, tujuannya guna meringankan pelaku usaha dalam mengikuti perkembangan saham saat melakukan proses pembelian saham, sedangkan suku bunga yang rendah mengakibatkan peningkatan volume transaksi saham (dalam persentase).

Dapat disimpulkan, Volume perdagangan saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal, seperti IHSG, *right issue*, nilai tukar *dolar AS*, dan suku bunga. IHSG yang tinggi meningkatkan minat investor, sementara *right issue* memberi peluang bagi pemegang saham untuk menambah kepemilikan. Penguatan

rupiah dan suku bunga rendah juga mendorong peningkatan transaksi saham. Selain itu, *stock split* dapat meningkatkan permintaan saham dengan harga lebih terjangkau. Memahami faktor-faktor ini membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

### 2.1.1.3 Prinsip Dalam Penafsiran Volume Perdagangan

Menjelaskan bahwa terdapat beberapa prinsip dalam penafsiran volume perdagangan (Umam dan Sutanto, 2017: 186):

1. Volume perdagangan sejalan dengan *trend*. Aktivitas perdagangan akan meningkat pada saat pasar sedang *uptrend*. Sebaliknya aktivitas perdagangan akan menurun pada saat pasar sedang *downtrend*. Hal ini berarti bahwa volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi trend pasar saat ini.
2. Aktivitas pembeli dan penjual di pasar modal sangat mempengaruhi harga saham. Misalnya, jika seorang penjual bereaksi terhadap suatu berita buruk kemudian menjual sahamnya, hal ini akan menyebabkan harga saham turun.
3. Harga yang meningkat dan volume perdagangan yang menurun adalah kondisi tidak normal dan mengindikasikan bahwa *trend* yang terjadi tidak kuat dan akan mengalami perubahan. Aktivitas seperti ini merupakan *trend* menurun (*bearish*) dan salah satu hal yang harus diperhitungkan. Pasar yang sedang *uptrend* dengan volume perdagangan yang rendah dapat disebabkan kurangnya para penjual dibandingkan dengan antusiasme

pembeli. Cepat atau lambat hal ini akan mendorong pasar mencapai harga yang membuat penjual bersedia menjual saham.

#### 2.1.1.4 Indikator Volume Perdagangan

Indikator volume perdagangan adalah alat ukur yang menganalisis volume transaksi untuk menentukan kekuatan pergerakan harga. Volume yang meningkat menandakan tren harga yang kuat, sedangkan volume yang menurun menandakan tren yang melemah (Murphy, 2016: 213):

1. Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading volume activity*), merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Tingginya volume transaksi saham yang dilakukan investor di pasar modal akan menyebabkan kenaikan pada indeks harga saham gabungan (Ervina, et al., 2023: 60). Pendekatan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar yang mencerminkan aktivitas investor akibat adanya informasi baru di pasar. *Trading volume activity* mencerminkan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu serta menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Rulyanti et al., 2022: 79). Rumus menghitung *Trading volume activity* (Ervina et al., 2023: 61):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham yang beredar pada waktu } t} \dots\dots\dots (1)$$

2. *On-Balance Volume* (OBV), Adalah indikator *technical analysis* yang nilainya dipengaruhi oleh volume dan harga saham. Nilai OBV yang tinggi mengindikasikan sentimen pasar yang baik, serta OBV dapat digunakan

untuk memprediksi *market reversal*. (Valiant et al., 2019: 128). Trader menggunakan OBV untuk mengkonfirmasi tren dan mengidentifikasi divergensi (Banking With Billy, 2025: 43). OBV yang naik dalam tren naik adalah sinyal *bullish* (menguat), sementara OBV yang turun dalam tren turun adalah sinyal *bearish* (melemah). Divergensi antara OBV dan harga seringkali dilihat sebagai peringatan potensi pembalikan arah.

$$OBV_i = \begin{cases} OBV_{i-1} + V_i, & C_i > C_{i-1} \\ OBV_{i-1} - V_i, & C_i < C_{i-1} \end{cases} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

OBV<sub>i</sub>: Nilai OBV pada hari ke-i

V<sub>i</sub> : Volume pada hari ke-i

C<sub>i</sub> : Harga penutupan pada hari ke-i

3. Harga Rata-Rata Tertimbang Volume (*Volume weighted average price/VWAP*), dihitung dengan menjumlahkan total nilai dolar yang di perdagangkan untuk semua transaksi (harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang di perdagangkan) dan kemudian membaginya dengan total saham yang diperdagangkan untuk hari itu.

$$VWAP = \frac{\sum \text{Jumlah saham dibeli} \times \text{harga saham}}{\text{total saham dibeli}} \dots\dots\dots (3)$$

Teorinya adalah jika harga pembelian lebih rendah dari pada VWAP, itu merupakan perdagangan yang baik. Sebaliknya, bukan merupakan perdagangan yang baik jika harga lebih tinggi dari pada VWAP (Ma'ruf, 2010: 387).



4. *Accumulation and Distribution*, adalah indikator momentum berbasis volume yang menunjukkan hubungan antara harga dan volume untuk mengkonfirmasi tren atau memberikan peringatan tentang potensi pembalikan tren. A/D merupakan pengembangan dari indikator *On-Balance Volume* (OBV) dengan pendekatan yang lebih komprehensif (Devicic, 2019: 92). Perhitungan nilai A/D dilakukan melalui beberapa langkah:

- a. Membandingkan harga pembukaan (*opening price*) dan harga penutupan (*closing price*) saham.
- b. Membandingkan harga pembukaan dan harga penutupan dengan harga tertinggi (*highest price*) dan harga terendah (*lowest price*) pada periode tersebut.
- c. Hasil perbandingan pada langkah kedua dikalikan dengan volume transaksi.

Jika harga penutupan mendekati harga tertinggi periode tersebut, ini menunjukkan akumulasi, yang mengindikasikan tekanan beli. Sebaliknya, jika harga penutupan mendekati harga terendah, ini menunjukkan distribusi, yang mengindikasikan tekanan jual. Garis A/D kemudian menambahkan atau mengurangi volume berdasarkan perbandingan ini, menciptakan nilai kumulatif yang mencerminkan tekanan beli dan jual di pasar (Banking With Billy, 2025: 45).

5. *Money Flow Index* (MFI), Adalah sebuah analisis teknikal dengan input berupa volume dan harga saham. Perhitungan dasar dari MFI adalah

dengan konsep bahwa perubahan harga dipengaruhi oleh volume aliran uang pada rentang harga tertentu yang menyebabkan harga saham bisa naik turun (Sukamulja, S., 2018: 165)

$$Money Flow Inde = 100 \frac{100}{1 + Money Flow Ratio} \dots\dots\dots(4)$$

Dalam penelitian ini, digunakan Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*) untuk mengukur volume perdagangan karena TVA mencerminkan tingkat likuiditas saham berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu. TVA dipilih karena dapat menunjukkan minat investor terhadap suatu saham dan merefleksikan dinamika pasar secara lebih akurat. Selain itu, TVA juga membantu dalam memahami hubungan antara aktivitas perdagangan dengan pergerakan nilai perusahaan. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai klasifikasi kategori volume perdagangan (Yapanto, Lis Melisa dkk, 2023 ; 13):

**Tabel 2.1**  
**Klasifikasi Kategori Volume Perdagangan**

No	Kriteria	Keterangan	Kategori
1	$X_{Perusahaan} > X_{Dataset}$	Volume perdagangan rata-rata setiap perusahaan berada di atas volume perdagangan rata-rata keseluruhan dataset	Tinggi
2	$X_{Perusahaan} < X_{Dataset}$	Volume perdagangan rata-rata setiap perusahaan berada di bawah volume perdagangan rata-rata keseluruhan dataset	Rendah

### 2.1.2 Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan nilai total dari seluruh saham perusahaan yang beredar di pasar. Kapitalisasi pasar sering dianggap sebagai indikator ukuran

perusahaan dan dapat memberikan sinyal tentang stabilitas dan prospek perusahaan. Kapitalisasi pasar dapat memberikan sinyal tentang kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam industri (Darabi & Iranshahy, 2020: 215).

#### **2.1.2.1 Pengertian Kapitalisasi Pasar**

Kapitalisasi pasar merupakan indikator penting dalam menilai nilai dan ukuran suatu perusahaan di pasar modal. Kapitalisasi pasar diperoleh dari perkalian jumlah saham yang diterbitkan dengan nilai pasar per saham tersebut (Rahardjo, 2006: 41). Kapitalisasi pasar, yang juga disebut *Market Cap*, adalah nilai pasar dari saham-saham perusahaan yang diperdagangkan secara publik (saham beredar) di pasar saham. Kapitalisasi pasar merupakan salah satu kriteria yang digunakan untuk menentukan ukuran bursa saham, yaitu berdasarkan total kapitalisasi pasar kolektif dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa tersebut (Nair, 2020: 121). Secara matematis, kapitalisasi pasar merupakan hasil perkalian antara nilai pasar suatu saham dengan jumlah saham beredar atau tercatat (*outstanding share*) (Tahmat et al., 2021: 118).

Dalam dunia pasar modal, kapitalisasi pasar sering digunakan untuk menilai perusahaan dalam tujuan investasi serta mencerminkan besaran suatu industri. Pencatatan saham di bursa efek merepresentasikan besarnya kapitalisasi pasar suatu industri. Saham dengan kapitalisasi pasar yang sangat besar di bursa efek umumnya dianggap sebagai saham *blue chip* dan sering menjadi *market mover* dalam pergerakan indeks. Kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut memiliki permintaan yang besar, sehingga harga sahamnya cenderung lebih tinggi dan menawarkan *return* yang lebih besar (Niawaradila et al.,

2021: 28). Investor biasanya lebih tertarik pada saham dengan kapitalisasi pasar tinggi karena perusahaan besar dianggap lebih stabil secara finansial, sehingga sahamnya cenderung dipegang dalam jangka waktu lebih lama (Kusuma et al., 2024: 95). Kapitalisasi pasar yang besar dapat memberikan sinyal tentang stabilitas dan kekuatan finansial perusahaan. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan biaya modal yang lebih rendah, yang dapat menjadi keunggulan kompetitif dalam industri (Dang et al., 2018: 75).

Dapat disimpulkan kapitalisasi pasar merupakan ukuran yang menunjukkan seberapa besar nilai dan skala suatu perusahaan di pasar modal, yang dihitung dari hasil perkalian antara harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Indikator ini sering digunakan untuk menilai kestabilan finansial perusahaan, potensi investasi, serta perannya dalam memengaruhi pergerakan indeks pasar. Umumnya, perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang tinggi dianggap lebih kuat secara finansial, lebih diminati oleh investor, dan memiliki kemudahan dalam memperoleh pendanaan.

### **2.1.2.2 Kategori Kapitalisasi Pasar**

Kategori Kapitalisasi Pasar dibagi atas beberapa kelompok, antara lain (Santoso, 2019: 2):

1. Saham *Big Capitalization (Big Cap)*, Saham yang tergolong sebagai saham *big cap* adalah saham dengan kapitalisasi pasar serta atau diatas 40 triliun rupiah. Saham-saham perusahaan *big cap* sendiri dapat dikategorikan dengan saham *blue chip*, yaitu saham perusahaan besar

dengan kinerja dan fundamental yang baik dan dikelola secara professional. Banyak dari perusahaan *big cap* sendiri adalah *market leader* di industrinya.

2. Saham *Medium Capitalization (Medium Cap)*, Saham yang tergolong sebagai saham *medium cap* adalah saham dengan kapitalisasi pasar diantara 1-40 triliun rupiah. Saham-saham perusahaan *medium cap* sering kali memiliki karakteristik yang berbeda antara satu dengan yang lain karena golongan ini terdiri dari perusahaan yang sudah mapan sampai dengan perusahaan yang masih berkembang.
3. Saham *Small Capitalization (Small Cap)*, Saham yang tergolong sebagai saham *small cap* adalah saham dengan kapitalisasi pasar dibawah dari 1 triliun rupiah. Saham-saham perusahaan *small cap* biasanya berjenis *growth stock* yang mana memiliki karakteristik pertumbuhan pendapatan maupun laba bersi tinggi serta cenderung tidak membagikan dividen karena kebutuhan ekspansi yang masih besar. Perusahaan yang tergolong dalam *small cap* memiliki posisi sebagai *market challenger* di industrinya.

Dapat disimpulkan bahwa Kapitalisasi pasar digunakan untuk mengukur nilai total suatu perusahaan berdasarkan harga saham dan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan ukuran nilai pasarnya, perusahaan dapat dikategorikan ke dalam beberapa kelompok, mulai dari saham berkapitalisasi besar (*big cap*) hingga saham berkapitalisasi sedang (*medium cap*) dan kecil (*small cap*). Perusahaan dengan kapitalisasi besar umumnya lebih stabil dan memiliki risiko lebih rendah, sementara perusahaan dengan kapitalisasi lebih kecil sering kali menawarkan

potensi pertumbuhan yang lebih tinggi tetapi disertai dengan volatilitas yang lebih besar. Oleh karena itu, pemilihan saham berdasarkan kapitalisasi pasar harus disesuaikan dengan tujuan investasi dan profil risiko investor.

### 2.1.2.3 Indikator Kapitalisasi Pasar

Indikator kapitalisasi pasar digunakan untuk menganalisis likuiditas saham dan pasar secara keseluruhan, di mana saham dengan kapitalisasi besar umumnya lebih likuid dan memiliki *bid-ask spread* yang lebih kecil dibandingkan saham dengan kapitalisasi kecil (Schwert, 2018: 179). Beberapa indikator utama kapitalisasi pasar meliputi:

1. *Market Capitalization (Marcap)*, Kapitalisasi perusahaan adalah produk dari harga atau nilai suatu saham untuk sejumlah saham yang terdaftar serta tercatat. Kapitalisasi pasar merupakan hasil perkalian antara nilai pasar suatu saham dengan jumlah saham beredar atau tercatat (Tahmat et al., 2021: 118).

$$MarCap = P_s \times V_s \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

MarCap = *Market Capitalization* (Kapitalisasi pasar)

$P_s$  = harga saham

$V_s$  = *Outstanding share* (jumlah saham tercatat/bereedar)

2. *Free-Float Market Capitalization*, diartikan sebagai selisih antar saham beredar dengan saham yang dibatasi dari aktivitas *capital market* (Suwandi, 2020). Rasio *free float* yang digunakan mengacu jumlah saham yang

beredar di masyarakat dengan kepemilikan oleh individu di masyarakat di bawah 5% pada akhir tahun.

$$Ff = \frac{\text{jumlah saham yang beredar di masyarakat}}{\text{total jumlah saham yang dimiliki perusahaan}} \times 100\% \dots\dots\dots (6)$$

Dalam penelitian ini, *Market Capitalization (MarCap)* dipakai sebagai besaran perusahaan. *MarCap* dikalkulasi dengan menentukan hasil perkalian harga saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Data harga saham dan jumlah saham yang beredar didapatkan dari laporan keuangan perusahaan atau bersumber dari data pasar modal. Untuk analisis regresi, *MarCap* ditransformasi, misalnya dengan menggunakan skala logaritma natural. Pengaruh besaran perusahaan terhadap faktor lain yang diteliti, akan dianalisa berdasarkan hasil analisa *MarCap*, dimana sektor industri dan kondisi pasar modal akan dipertimbangkan.

### **2.1.3 Risiko pasar**

Risiko pasar merupakan risiko yang melekat dalam berinvestasi di pasar keuangan yang disebabkan oleh faktor-faktor sistematis di luar kendali investor individual. Memahami dan mengelola risiko pasar adalah bagian penting dari strategi investasi yang efektif. Risiko pasar dapat memberikan sinyal tentang karakteristik industri dan model bisnis perusahaan (Jegadeesh & Titman, 2018: 127).

#### **2.1.3.1 Pengertian Risiko Pasar**

Risiko Pasar (*Market risk*) di dalam kamus bahasa Indonesia yaitu risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh

perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan. Hal ini biasa juga disebut sebagai risiko yang *konfrehensif* atau secara menyeluruh, karena sifatnya umum dan di alami oleh seluruh perusahaan (Sri Sarjana et al., 2020: 83). Risiko pasar adalah risiko di mana investasi/pendapatan perusahaan memberikan hasil yang menyimpang dari yang diharapkan karena terjadi pergerakan variabel pasar. Hal ini bisa juga terkait dengan instrumen keuangan di mana perusahaan berinvestasi, Misalkan perusahaan memiliki investasi pada obligasi. Karena adanya perubahan di pasar obligasi, maka nilai obligasi yang dimiliki perusahaan turun. Risiko pasar juga dapat dibagi lagi menjadi risiko tingkat suku bunga, risiko nilai tukar, dan risiko komoditas (Stiawan, 2022: 13). Risiko pasar timbul pada saat faktor-faktor pasar mengakibatkan suatu perubahan harga yang berlawanan dari harga yang diharapkan. Termasuk dalam risiko pasar adalah menurunnya likuiditas pasar secara tiba-tiba dan meluasnya harga beli dan harga jual yang disebabkan oleh pergerakan harga yang tajam atau melonjaknya volatilitas. (Rae, D. E, 2008: 90).

Risiko pasar adalah risiko yang terkait dengan perubahan nilai aset. Risiko pasar paling sering dikaitkan dengan aset yang diperdagangkan di pasar keuangan yang likuid, seperti saham dan obligasi. Selama jam perdagangan, harga saham dan obligasi terus berfluktuasi. Harga suatu aset akan berubah seiring munculnya informasi baru dan ketika investor menilai kembali nilai dari aset tersebut. Nilai aset juga dapat berubah akibat perubahan dalam penawaran dan permintaan (Miller, 2019: 6). Risiko pasar adalah potensi kerugian yang disebabkan oleh perubahan harga-harga pasar dan *yields*. Risiko pasar adalah bentuk tekanan yang terjadi ketika ada pergerakan harga pasar, seperti nilai sekuritas, valuta asing, harga komoditas,



maupun tingkat suku bunga (Masno, 2020: 219). Perubahan pasar ini biasanya ditunjukkan oleh fluktuasi indeks pasar saham secara keseluruhan, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti resesi ekonomi, kerusuhan sosial, atau perubahan politik. Risiko atau penyimpangan dari hasil yang tidak sesuai dengan harapan keuntungan dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu: *unsystematic risk* dan *systematic risk*. *Unsystematic risk* adalah risiko yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan atau diminimalkan melalui diversifikasi. Risiko ini biasanya berkaitan dengan kondisi internal perusahaan itu sendiri. Sementara itu, *systematic risk* adalah risiko pasar, yaitu risiko yang berasal dari faktor-faktor eksternal dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Contoh dari *systematic risk* antara lain: tingkat inflasi, nilai tukar mata uang, harga minyak dunia, harga emas, kondisi politik, serta berbagai faktor ekonomi global lainnya yang mempengaruhi seluruh perusahaan secara menyeluruh. Risiko sistematis ini sering diukur dengan nilai beta ( $\beta$ ) (Juliardi & Fachrudin, 2022: 152). Perubahan risiko pasar dapat memberikan sinyal tentang perubahan fundamental perusahaan (Nguyen et al., 2023: 19).

Secara keseluruhan, Risiko pasar merupakan jenis risiko yang timbul akibat perubahan kondisi pasar yang berada di luar kendali perusahaan, seperti fluktuasi harga saham, obligasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga komoditas. Risiko ini bersifat menyeluruh (sistematis) dan dapat memengaruhi seluruh pelaku pasar secara bersamaan. Risiko pasar juga dapat mencerminkan perubahan fundamental perusahaan dan lingkungan ekonomi makro, serta menjadi indikator penting dalam menilai stabilitas dan potensi kerugian investasi. Risiko ini

umumnya tidak dapat dihindari, namun dapat dikelola melalui strategi diversifikasi dan analisis risiko yang tepat.

#### **2.1.3.2 Penyelesaian Permasalahan Risiko Pasar**

Penyelesaian risiko pasar dapat dilakukan melalui berbagai strategi yang bertujuan untuk mengelola, mengurangi, atau melindungi diri dari dampak perubahan pasar yang tidak terduga. Penyelesaian risiko pasar dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu (Isra Misra et al., 2020: 5):

1. Dihindari, apabila risiko tersebut masih dalam pertimbangan untuk diambil, misalnya karena tidak masuk kategori risiko yang diinginkan perusahaan atau karena kemungkinan jauh lebih besar dibandingkan keuntungan yang lebih besar.
2. Diterima dan dipertahankan, apabila risiko berada pada tingkat yang paling ekonomis.
3. Dinaikkan, diturunkan atau dihilangkan, apabila risiko yang anda dapat dikendalikan dengan tata kelola yang baik, atau melalui pengoperasian *exit strategy*.
4. Dikurangi, misalnya dengan mendiversifikasi portofolio yang ada, atau membagi risiko dengan pihak lain.
5. Dipagari, apabila risiko dapat dilindungi secara *artificial*, misalnya risiko di netralisir sampai batas tertentu dengan instrumen derivatif.

Pengelolaan risiko pasar yang efektif memerlukan pendekatan yang komprehensif dan terstruktur (Lomo Layuk et al., 2024: 177-178):

1. Tentukan toleransi risiko perusahaan, Perusahaan perlu menilai toleransi risikonya sebelum membuat strategi pasar. Hal ini memerlukan penetapan batasan risiko yang tepat dan menyebarkannya ke seluruh perusahaan.
2. Diversifikasi asset, Taktik manajemen risiko yang mudah adalah dengan menghindari semua investasi di industri yang sama. Deversifikasi kelas aset membantu menjamin bahwa keuntungan atau stabilitas di satu sektor akan menyeimbangkan kerugian di sektor lain.
3. Lindungi nilai investasi (*hedging*), Hal ini merupakan startegi investasi untuk meminimalisir potensi kerugian yang mungkin dialami jika saham turun. Hal ini dilakukan dengan membeli opsi yang memberikan hak kepada perusahaan untuk menjual saham pada harga yang disepakati jika nilainya mulai turun.
4. Tetap terinformasi, Pantau peristiwa dan pergerakan pasar saham untuk mendapatkan informasi perubahan pasar dan pengaruhnya terhadap investasi. Ini memerlukan pelacakan dan analisis tren pasar secara terus menerus.
5. Jangan tergesa-gesa, Tetap tenang jika harga saham perusahaan turun. Perubahan kecil di pasar mungkin hanya berdampak sementara. Periksa tren pasar secara umum dan nilai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan investasi dalam jangka panjang sebelum menjualnya.

Dapat di simpulkan, Penyelesaian risiko pasar dapat dilakukan dengan berbagai strategi, seperti menghindari risiko yang tidak menguntungkan, menerima risiko yang masih dapat ditoleransi, serta mengurangi atau mengendalikan risiko

melalui diversifikasi dan lindung nilai. Selain itu, penting untuk menentukan toleransi risiko, memantau kondisi pasar, dan tidak mengambil keputusan secara tergesa-gesa. Dengan pendekatan yang tepat, risiko pasar dapat dikelola secara efektif untuk menjaga stabilitas keuangan.

### 2.1.3.3 Indikator Risiko Pasar

Indikator risiko pasar merupakan alat pengukuran yang dapat mengkuantifikasi potensi kerugian dari suatu portofolio akibat pergerakan variabel pasar dan menunjukkan sensitivitas nilai aset terhadap perubahan kondisi pasar (Hull, 2018: 192). Berikut adalah beberapa indikator utama risiko pasar:

1. *Value at Risk* (VaR), dapat diartikan sebagai kerugian terburuk dari suatu aset pada suatu jangka waktu dan suatu tingkat kepercayaan tertentu. menghitung nilai VaR pada tingkat kepercayaan  $(1 - \alpha)$  dalam periode waktu  $t$  hari (Maruddani, 2019: 45-47), yaitu:

$$VAR_{(1-\alpha)}(t) = V_0 R^* \sqrt{t} \dots\dots\dots(7)$$

dengan  $V_0$  adalah dana investasi awal aset atau portofolio dan  $R^*$  adalah nilai kuantil ke- $\alpha$  dari distribusi *return*.

2. *Conditional Value at Risk*, CVaR memiliki makna besarnya nilai kerugian yang akan ditanggung, apabila terjadi kerugian yang nilainya melebihi VaR. Bagaimanapun, selalu ada kemungkinan bahwa kerugian yang terjadi lebih besar dari VaR yang sudah ditetapkan. CVaR dikatakan baik dan efektif dibanding VaR karena memenuhi aksioma ukuran risiko koheren di antaranya *Translational Invariance*, *Subadditivity*, *Positive Homogeneity*,

dan *Monotonicity* (Rahmawati et al, 2019: 78-80),. Nilai CVaR dapat dinyatakan sebagai:

$$CVaR_{(1-\alpha)}(X) = E(X|X \leq VaR_{(1-\alpha)}(X)) \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan :

$CVaR_{(1-\alpha)}(X)$	=	<i>Conditional Value at Risk</i> pada tingkat kepercayaan $1-\alpha$ . Ini mengukur kerugian ekspektasian dengan mempertimbangkan hanya kejadian-kejadian ekstrem yang lebih buruk dari VaR.
$E(X X \leq VaR_{(1-\alpha)}(X))$	=	Ekspektasi (rata-rata) dari variabel acak X yang lebih kecil atau sama dengan <i>Value at Risk</i> (VaR) pada tingkat kepercayaan $1-\alpha$ .
$VaR_{(1-\alpha)}(X)$	=	<i>Value at Risk</i> pada tingkat kepercayaan $1-\alpha$ , yaitu ambang batas di mana kerugian tidak melebihi nilai tersebut dengan probabilitas $1-\alpha$ .
X	=	Variabel acak yang merepresentasikan nilai portofolio atau aset yang dianalisis.

3. Beta ( $\beta$ ), merupakan ukuran volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas ini menunjukkan sejauh mana fluktuasi *return* dari sekuritas atau portofolio dalam periode tertentu. Beta mengukur tingkat volatilitas *return* suatu sekuritas relatif terhadap *return* pasar. Oleh karena itu, beta menjadi indikator risiko sistematis (*systematic*

*risk*) dari sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Juliardi & Fachrudin, 2022: 152-153). Rumus beta saham

$$\beta = \text{Cov}(R_i, R_m) / \text{Var}(R_m) \dots\dots\dots(9)$$

Keterangan:

$\text{Cov}(R_i, R_m)$  = *covarian* antara *return* (keuntungan) perusahaan dan *return* pasar.

$\text{Var}(R_m)$  = *varian* dari *return* pasar.

#### 4. Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Artinya, jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik (Mawar & Ari, 2017: 63). Adapun rumus yang dipakai untuk menentukan risiko suku bunga adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y = a + b_3 \Delta x_3 + c \dots\dots\dots (10)$$

Keterangan:

$Y$  = *Closing price*

$\Delta$  = Delta

$X_3$  = Valuta Asing

5. *Indeks Sharpe*, adalah ukuran yang digunakan untuk menghitung efisiensi risiko pada suatu portofolio dengan menghubungkannya antara pengembelian investasi dan bunga bebas risiko, sehingga dapat terlihat

kualitas dari portofolio tersebut (Pasaribu, 2024: 22). Secara simbolis, *indeks sharpe* dirumuskan sebagai berikut:

$$S_{Pi} = \frac{R_{Pi} - R_F}{\sigma_p} \dots\dots\dots (11)$$

Keterangan

$S_P$  = *indeks sharpe* pada portofolio i

$R_{Pi}$  = tingkat pengembalian rata-rata portofolio i

$R_F$  = nilai bunga investasi bebas risiko i

$\sigma_p$  = deviasi standar imbal hasil portofolio i.

6. *Indeks Treynor*, Treynor yang mempunyai asumsi bahwa istilah (RVOR) yaitu portofolio sangat diversifikasi atau memperluas aset untuk mengurangi risiko (Pasaribu, 2024: 25). Maka dari itu, *indeks Treynor* menunjukkan bahwa kinerja portofolio dihitung sebagai pengembalian bersih portofolio dengan tingkat bunga bebas risiko per unit risiko pasar portofolio, disimbolkan pada  $T_p$ . Rasio *Volatility* (RVOR) dalam hal ini digunakan untuk menunjukkan strategi sistematis (beta) suatu aset atau portofolio. Nilai RVOR kemudian digunakan untuk mentransmisikan kinerja portofolio.

$$T_P = \frac{R_P - R_F}{\beta_p} \dots\dots\dots (12)$$

Keterangan:

$T_p$  = *Indeks Treynor* Portofolio i

$R_p$  = Rata-rata pengembalian portofolio i

$R_f$  = Rata-rata atas daripengembalianbunga investasi bebas risiko i;

$\beta_p$  = Beta Portofolio i

7. *Indeks Jensen*, digunakan untuk mengevaluasi kinerja yang melampaui kinerja pasar dengan mempertimbangkan tingkat risiko yang terkait dengan portofolio atau aset tersebut (Pasaribu, 2024: 26).

$$\alpha_p = r_p - (r_f + (r_m - r_f) \beta_p) \dots\dots\dots (13)$$

$\alpha_p$  = Jensen

$R_p$  = Rata-rata pengembalian portofolio pada periode t

$R_f$  = Rata-rata pengembalian investasi bebas risiko pada periode t

$R_m$  = Rata-rata pengembalian pasar pada periode t

$\beta$  = Beta portofolio *Alpha* ( $\alpha$ )

Penelitian ini menggunakan Beta ( $\beta$ ) sebagai ukuran risiko sistematis. Beta ( $\beta$ ) mengindikasikan sensitivitas *return* saham terhadap perubahan *return* pasar. Perhitungan Beta ( $\beta$ ) didasarkan pada kovarian antara *return* saham dan *return* pasar, serta *varians return* pasar. Penilaian terhadap besarnya nilai beta dapat dikategorikan sebagai berikut (Hendra, Joni, 2023:3):

**Tabel 2.2**  
**Penilaian Nilai Beta**

No	Kriteria	Kategori
1	Beta saham di atas 1 ( $\beta > 1$ )	Tingkat risiko tinggi
2	Beta saham di bawah 1 ( $\beta < 1$ )	Tingkat risiko rendah
3	Beta saham negatif	Tingkat risiko berlawanan / baik

#### 2.1.4 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan sinyal tentang keberlanjutan bisnis perusahaan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi cenderung memiliki model bisnis yang berkelanjutan dan kemampuan yang lebih baik untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis (Harijono & Alimbudiono, 2020: 57).



#### **2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan nilai kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan (Indrarini, 2019: 15). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik (Rukmana & Nababan, 2024: 46). Perusahaan dibentuk dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan keuntungan dan kekayaan pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula minat investor untuk berinvestasi (Wijaya et al., 2025: 201). Nilai perusahaan penting bagi perusahaan karena mencerminkan pandangan investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka minat investor untuk berinvestasi pun meningkat. Nilai perusahaan merupakan ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar suatu perusahaan dan diukur dengan mengikuti fluktuasi harga saham di pasar sekunder. Oleh karena itu, jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Games, 2024:48).

Nilai perusahaan juga dapat dihitung menggunakan berbagai metode. Nilai perusahaan adalah cerminan dari harga pasar suatu perusahaan, di mana jika harga pasar saham tinggi, maka permintaan saham oleh investor juga meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara. Nilai perusahaan dapat diukur

dengan membagi nilai perusahaan (*enterprise value*) dengan laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (*EBITDA*). Nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham dengan jumlah saham yang beredar, kemudian ditambah total utang dan persediaan, dikurangi aset lancar, lalu dibagi dengan total aset (Games, 2024:48). Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan harga saham, tetapi juga merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai kesehatan dan prospek perusahaan di pasar keuangan. Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan harga saham, tetapi juga merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai kesehatan dan prospek perusahaan di pasar keuangan. Nilai perusahaan dapat memberikan sinyal tentang kualitas tata kelola perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor (Mukhtaruddin et al., 2019: 165).

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan yang umumnya tercermin dari harga saham di pasar. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar daya tariknya bagi investor untuk berinvestasi. Nilai ini tidak hanya mencerminkan harga saham semata, tetapi juga menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan, tata kelola perusahaan, serta potensi pertumbuhan di masa depan.

#### **2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan**

Pentingnya nilai perusahaan dalam dunia bisnis tidak bisa dipandang sebelah mata. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja dan prospek

perusahaan, tetapi juga berhubungan langsung dengan kesejahteraan pemegang saham serta daya tarik bagi investor. Peningkatan nilai perusahaan akan menyebabkan harga saham juga meningkat, yang mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan nilai akan berhasil meningkatkan kinerjanya dan memenuhi tujuan utama untuk kemakmuran pemegang saham (Irawan, 2023: 45). Tujuan operasional perusahaan adalah memaksimalkan profit, meskipun ada jenis perusahaan yang juga memprioritaskan pelayanan kepada masyarakat. Namun, fokus utama tetap pada pencapaian keuntungan maksimal sebagai indikator kesuksesan (Hery, 2017: 1). Peningkatan kemakmuran pemegang saham berarti peningkatan nilai perusahaan, yang sangat penting untuk menjaga kepuasan dan minat investor. Oleh karena itu, nilai perusahaan yang baik akan menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya, memberikan keyakinan kepada calon investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan memiliki peran yang sangat vital dalam memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan di pasar (Indrarini, 2019: 2).

Kesimpulannya, nilai perusahaan merupakan faktor penting yang mencerminkan kinerja perusahaan serta dampaknya terhadap kesejahteraan pemegang saham dan daya tarik bagi investor. Peningkatan nilai perusahaan secara langsung akan meningkatkan harga saham, yang pada gilirannya menguntungkan pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan profit, meskipun beberapa perusahaan juga mengutamakan pelayanan masyarakat. Peningkatan nilai perusahaan sangat berpengaruh pada kepuasan pemegang saham

dan investor, yang melihatnya sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan harus terus berupaya meningkatkan nilai untuk memastikan keberlanjutan dan daya tarik jangka panjang di pasar.

### 2.1.4.3 Indikator Nilai Perusahaan

Indikator nilai perusahaan merupakan ukuran kuantitatif dan kualitatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan, terutama pemegang saham (Brigham & Houston, 2019: 132).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar (Indrarini 2019: 15):

1. *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham:

$$P B V = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \dots\dots\dots (14)$$

2. *Market to Book Ratio* (MBR), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham:

$$MBR = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots (15)$$

3. *Market to Book Assets Ratio*, yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku aset:

$$M/B = \frac{\text{Market Capitalization}}{\text{total book value}} \dots\dots\dots(16)$$

4. *Market Value of Equity (MVE)*, yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas/saham.

$$MVE = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar} \dots\dots\dots (17)$$

5. *Enterprise Value (EV)*, yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham *preferen* dikurangi total kas dan *ekuivalen* kas.

$$EV = \text{Kapitalisasi pasar} + \text{Hutang Bank} - \text{Kas \& Setara Kas} \dots(18)$$

6. *Price Earning Ratio (PER)*, yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual.

$$PER = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earnings per Share}} \dots\dots\dots (19)$$

7. *Tobin's Q*, yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan suatu perusahaan dengan pasar keuangan dan nilai penggantian aset (*aset replacement value*) perusahaan:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (20)$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (jumlah lembar saham beredar x harga saham)

EBV = Nilai buku dari total hutang

D = Nilai buku dari total hutang

Dalam penelitian ini, *Price-to-Book Value (PBV)* digunakan sebagai ukuran penilaian perusahaan. PBV dihitung dengan membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham, untuk menilai apakah saham tersebut

*overvalued*, *fairvalued* atau *undervalued*. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai klasifikasi kategori nilai perusahaan berdasarkan pendekatan pada rasio *price book value* (PBV) (Iriani, 2018: 49):

**Tabel 2.3**  
**Klasifikasi Kategori PBV**

No	Kriteria	Kategori
1	$PBV > 1$	<i>Overvalued</i>
2	$PBV = 1$	<i>Fairvalued</i>
3	$PBV < 1$	<i>Undervalued</i>

### 2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas dapat memberikan sinyal tentang keberlanjutan bisnis perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan stabil cenderung memiliki model bisnis yang berkelanjutan dan kemampuan yang lebih baik untuk bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi (Hirdinis, 2019: 43).

#### 2.1.5.1 Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya (Hery, 2022: 152). Rasio ini tidak hanya menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode, tetapi juga mengukur efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, baik dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun modal, untuk menghasilkan laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional serta efisiensi dalam menggunakan harta

yang dimilikinya, yang merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Ananda, 2017: 26). Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen di sini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan (Muchtar 2021: 86).

Profitabilitas dapat memberikan sinyal tentang prospek pembayaran dividen di masa depan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayar dividen yang lebih tinggi, yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang mengutamakan pendapatan dividen (Gunawan et al., 2018: 325). Dalam pengertian yang lebih luas dan jangka panjang, jika perusahaan tidak menghasilkan keuntungan, maka pada akhirnya perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Oleh karena itu, profitabilitas penting bagi pemberi pinjaman. Namun, profitabilitas di masa depan juga merupakan hal yang sangat penting dalam analisis investor ekuitas terhadap nilai suatu perusahaan sebagai investasi, karena baik nilai perusahaan maupun potensi pembayaran dividen bergantung pada profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah imbal hasil atas dana yang diinvestasikan oleh pemilik dan dicapai melalui upaya manajemen. Profitabilitas berasal dari berbagai keputusan operasional, investasi, dan pembiayaan yang dilakukan dalam kurun waktu yang

berbeda-beda. Untuk mengukur profitabilitas secara efektif, tidak cukup hanya dengan melihat jumlah laba bersih dalam satu periode waktu tertentu. Jumlah absolut laba dalam satu periode memberikan sedikit informasi tentang efektivitas operasi dan prospek jangka panjang perusahaan (Ainsworth dan Deines (2019: 622)).

Dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas merupakan indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Rasio ini tidak hanya mencerminkan kinerja operasional, tetapi juga menjadi acuan bagi investor dan kreditur dalam menilai prospek perusahaan di masa depan, termasuk potensi pembayaran dividen dan kelangsungan usaha jangka panjang. Oleh karena itu, pengukuran profitabilitas yang komprehensif sangat diperlukan untuk menggambarkan kesehatan keuangan dan keberlanjutan perusahaan secara menyeluruh.

#### **2.1.5.2 Tujuan Profitabilitas**

Rasio profitabilitas mempunyai tujuan yang tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, melainkan juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Adapun tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan antara lain yaitu (Alifedrin & Firmansyah, 2023: 28):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.



2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

#### **2.1.5.3 Faktor Yang Memengaruhi Profitabilitas**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Memahami faktor-faktor ini penting bagi perusahaan untuk merumuskan strategi yang dapat meningkatkan profitabilitas. Faktor yang mempengaruhi profitabilitas (Nirawati et al, 2022: 64):

1. Profitabilitas dipengaruhi oleh jenis perusahaan, perusahaan yang berorientasi menjual barang untuk dikonsumsi atau sebuah jasa umumnya memiliki keuntungan yang lebih stabil dari pada perusahaan yang memproduksi barang.
2. Umur, perusahaan yang telah lama berdiri lebih memiliki keuntungan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang belum lama berdiri.
3. Skala ekonomi yang dimiliki perusahaan.
4. Harga produksi yang dikeluarkan perusahaan, apabila perusahaan memiliki biaya produksi yang relatif lebih murah biasanya akan

mendapatkan keuntungan yang lebih baik dan stabil dibandingkan dengan yang harga produksinya tinggi.

5. Perusahaan yang membeli bahan produksi berdasarkan kebiasaan atau habitual basis, umumnya mendapatkan keuntungan yang lebih baik dan stabil. Profitabilitas juga dipengaruhi oleh hasil produk yang dihasilkan, perusahaan yang memproduksi kebutuhan pokok cenderung lebih stabil keuntungannya dibandingkan yang memproduksi barang modal.

Faktor internal dan eksternal yang berperan penting dalam profitabilitas perusahaan (Mulyana et al., 2024: 78-79):

1. Efisiensi operasional: Tingkat efisiensi dalam penggunaan sumber daya seperti tenaga kerja, bahan baku, dan peralatan dapat mempengaruhi profitabilitas. Perusahaan yang mampu mengelola biaya produksi secara efisien cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi.
2. Skala ekonomi: Perusahaan yang mampu memanfaatkan skala ekonomi, di mana biaya rata-rata menurun seiring dengan peningkatan produksi, cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Hal ini khususnya berlaku untuk perusahaan dengan biaya tetap yang tinggi.
3. Inovasi dan teknologi: Kemajuan dalam teknologi dan inovasi dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, dan menemukan peluang baru untuk pendapatan. Perusahaan yang mengadopsi teknologi baru dengan cepat dan berhasil berinovasi biasanya memiliki keunggulan kompetitif yang meningkat, dan sebagai hasilnya, profitabilitas yang lebih tinggi.

4. Manajemen keuangan: Kebijakan manajemen keuangan, termasuk manajemen arus kas, struktur modal, dan pengelolaan risiko, dapat memengaruhi profitabilitas. Pemanfaatan *leverage* dengan kebijakan dapat meningkatkan ROE, namun juga meningkatkan risiko keuangan.
5. Persaingan industri: Tingkat persaingan dalam industri dapat mempengaruhi profitabilitas, industri dengan persaingan yang ketat cenderung memiliki margin laba yang lebih rendah karena harga produk atau jasa seringkali terpengaruh oleh persaingan.
6. Regulasi pemerintah: Peraturan dan kebijakan pemerintah dapat memengaruhi profitabilitas melalui regulasi harga dan kewajiban pajak, antara lain. Perusahaan harus mematuhi peraturan ini dan seringkali harus menyesuaikan strategi mereka sesuai dengan perubahan regulasi.
7. Kondisi ekonomi makro: Faktor-faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan kebijakan fiskal dan moneter dapat mempengaruhi daya beli konsumen, biaya modal, dan biaya operasional, yang semuanya dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan.
8. Kualitas manajemen dan sumber daya manusia: Kemampuan manajemen dalam mengambil keputusan strategis, mengelola risiko, dan memotivasi tenaga kerja juga dapat memengaruhi profitabilitas. Sumber daya manusia yang berkualitas tinggi dapat menjadi aset berharga dalam mencapai tujuan profitabilitas.

Maka dapat disimpulkan, Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan dipengaruhi oleh berbagai faktor

internal maupun eksternal. Faktor internal seperti efisiensi operasional, skala ekonomi, inovasi, teknologi, dan manajemen keuangan berperan dalam meningkatkan laba. Sementara itu, faktor eksternal seperti persaingan industri, regulasi pemerintah, kondisi ekonomi makro, dan jenis usaha turut menentukan stabilitas keuntungan. Dengan memahami dan mengelola faktor-faktor ini secara efektif, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas serta mempertahankan daya saing di pasar.

#### 2.1.5.4 Standar Pengukuran Rasio Profitabilitas

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2022: 154):

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*), rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (21)$$

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (22)$$

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*), rasio yang digunakan untuk mengukur presentase dari laba kotor atas penjualan bersih.

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots (23)$$

4. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*), digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba operasional terhadap penjualan bersih.

$$\text{Marjin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots(24)$$

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*), untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih.

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots\dots\dots (25)$$

Standar pengukuran di dalam rasio Profitabilitas (widhiastuti, 123-134):

1. *Return on Investment* (ROI), Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan.

$$\text{ROI} = (\text{Pendapatan yang Dihasilkan} - \text{Biaya Investasi}) / \text{Biaya Investasi} \\ \times 100 \dots\dots\dots (26)$$

2. *Gross Profit Margin*, Rasio ini mengukur tingkat keuntungan perusahaan dari penjualan barang atau jasa.

$$\text{Gross profit margin} = [(\text{Pendapatan Kotor} - \text{Biaya Produksi Kotor}) / \\ \text{Pendapatan Kotor}] \times 100 \dots\dots\dots(27)$$

3. *Costumer Lifetime Value* (CLV), Rasio ini mengukur nilai pelanggan.

Terdapat beberapa metode untuk menghitung CLV, diantaranya:

- a. metode historical CLV yang menggunakan data historis pelanggan.
- b. data yang terkait dengan pertumbuhan pelanggan dan profitabilitas pelanggan, seperti peningkatan rata-rata nilai transaksi dan
- c. jumlah pembelian berulang.

Mengukur CLV memahami bagaimana pelanggan berkontribusi terhadap keseimbangan antara pertumbuhan dan profitabilitas. Analisis segmentasi pelanggan dan tindakan perbaikan yang sesuai dapat membantu mencapai keseimbangan ini sesuai dengan strategi bisnis perusahaan.

4. *Cash flow*, Rasio ini mengukur aliran kas perusahaan.

Hitung Arus Kas Bersih: Arus kas bersih adalah selisih antara arus kas masuk (pendapatan) dan arus kas keluar (biaya). Hal ini mencerminkan apakah perusahaan menghasilkan lebih banyak pendapatan dari dari pada beban yang dikeluarkan.

5. *Market share*, Pengukuran *market share* (pangsa pasar) mengacu pada cara mengukur dan memahami sejauh mana pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan terkait dengan posisi perusahaan dalam pasar, bisa regional, nasional, atau internasional, tergantung pada lingkup operasi perusahaan. Memantau market share adalah penting ka rena ini membantu dalam menilai apakah pertumbuhan pendapatan perusahaan diimbangi dengan profitabilitas dalam konteks persaingan pasar.

$$\text{Market Share} = (\text{Pendapatan Perusahaan} / \text{Pendapatan Total Pasar}) \times 100 \dots\dots\dots (28)$$

6. *Return on Equity (ROE)*, Rasio ini mengukur tingkat pengembalian ekuitas perusahaan..

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}) \times 100 \dots\dots\dots (29)$$

ROE adalah indikator kunci yang membantu perusahaan memahami bagaimana penggunaan ekuitas pemegang saham memengaruhi keseimbangan antara pertumbuhan dan profitabilitas. Menggunakan ROE dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan untuk mencapai tujuan bisnisnya.

Dalam penelitian ini, *Return on Equity* (ROE) digunakan sebagai salah satu indikator utama untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. ROE (*Return on Equity*), yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas, memberikan gambaran tentang seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai klasifikasi kategori profitabilitas berdasarkan standar industri yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2018 : 205):

**Tabel 2.4**  
**Klasifikasi Kategori Profitabilitas**

No	Kriteria	Kategori
1	$\geq 40\%$	Baik
2	$< 40\%$	Kurang Baik

#### 2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kajian atau studi yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain, yang memiliki keterkaitan topik, konsep, atau variabel dengan penelitian yang sedang atau akan dilakukan. Penelitian terdahulu berfungsi sebagai landasan teoritis dan referensi akademis yang memberikan konteks dan dasar pemikiran ilmiah (Sugiyono, 2019: 35).

**Tabel 2.5**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul dan Tempat Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Sofi F. (2023) Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Earnings Per Share (Eps),	Metode penelitian kuantitatif dengan volume perdagangan	Peneliti menambahkan kapitalisasi pasar dan risiko pasar	Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan	repositori.unsil.ac.id  <a href="http://repositori.unsil.ac.id">http://repositori.unsil.ac.id</a>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Kebijakan Dividen, Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Nilai Perusahaan (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2022)	sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable moderasinya	terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun secara simultan	id/10828/1/01.%20COVER.pdf
2	Marjani A. (2015). Pengaruh <i>Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, &amp; Volume Perdagangan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan volume perdagangan sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan kapitalisasi pasar dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable moderasinya	Secara parsial, volume perdagangan saham tidak signifikan, namun secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.	Jurnal Manajerial, [S.l.], v. 3, n. 2, p. 46-58, sep. 2018. ISSN 2621-5055. <a href="https://journal.umg.ac.id/index.php/manajerial/article/view/488">https://journal.umg.ac.id/index.php/manajerial/article/view/488</a>
3	Lenny, S. R & Sufi J. (2019). Pengaruh Internet <i>Financial Reporting &amp; Volume Perdagangan Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perbankan Yang</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan volume perdagangan sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan	Peneliti menambahkan kapitalisasi pasar dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable	Volume Perdagangan Saham tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan perbankan di BEI.	JTAM Jurusan Manajemen FEB ULM: JIMI <a href="https://ppjp.ulm.ac.id/journals/index.php/jim/article/view/1816/1449">https://ppjp.ulm.ac.id/journals/index.php/jim/article/view/1816/1449</a>



(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Terdaftar Di Bei Tahun 2017)	menggunakan alat analisis Eviews	moderasinya		
4	Salsabila P. U. (2018) Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Volume Perdagangan Saham Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur	Metode penelitian kuantitatif dengan volume perdagangan sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan kapitalisasi pasar dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	EPS berpengaruh signifikan terhadap PBV, sementara Volume Perdagangan tidak berpengaruh signifikan	Program Studi Manajemen S1 Universitas Widyatama  <a href="https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/f99e3f72-e79c-4204-8fd0-750e1e42af43/content">https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/f99e3f72-e79c-4204-8fd0-750e1e42af43/content</a>
5	Ferina, K., Ika I., & Noni S. (2023) Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, & Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	Metode penelitian kuantitatif dengan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	Kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	<i>Equivalent : Journal Of Economic, Accounting and Management</i>  <a href="https://jurnal.dokicti.org/index.php/equivalent/article/view/173">https://jurnal.dokicti.org/index.php/equivalent/article/view/173</a>
6	Lathifatussulalah, & Ibram P. D. (2022)	Metode penelitian kuantitatif	Peneliti menambahkan volume	Kapitalisasi pasar berpengaruh	<i>Management Studies and</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Sebagai Variabel Moderasi	dengan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	perdagangan dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan.	<i>Entrepreneurship Journal</i>  <a href="https://journal.yrppiku.com/index.php/msej/article/view/1127">https://journal.yrppiku.com/index.php/msej/article/view/1127</a>
7	Komang Tri Wahyuni, (2023) Pengaruh Struktur Modal dan Kapitalisasi Pasar (Size) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tambang Batubara di Bursa Efek Indonesia.	Metode penelitian kuantitatif dengan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	kapitalisasi pasar terbukti berpengaruh positif secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kapitalisasi pasar, semakin baik pula kinerja perusahaan di mata investor.	JiIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan) (eISSN: 2614 - 8854) Volume 6, Nomor 7, Juli 2023 (5152 - 5160)  <a href="http://www.jiip.stkipyapisdmpu.ac.id/jiip/index.php/JiIP/article/download/2370/2074">http://www.jiip.stkipyapisdmpu.ac.id/jiip/index.php/JiIP/article/download/2370/2074</a>
8	Irma Sari Permata & Fatima Tuzzahara Alkaf(2020) <i>Analysis of Market Capitalization and Fundamental</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan nilai	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan risiko pasar sebagai variabel	kapitalisasi pasar, ukuran perusahaan dan arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Journal of accounting and finance management Vol. 1, No. 2, May 2020, e-ISSN: 2721-</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Factors on Firm Value</i>	perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	Sedangkan kebijakan dividen dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>3013, p-ISSN: 2721-3005</i>  <a href="https://dinaspires.org/index.php/JAFM/article/view/12">https://dinaspires.org/index.php/JAFM/article/view/12</a>
9	Billy S. P., Usep S., & Widya R. E. P. (2024) Pengaruh Risiko Kredit & Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2021).	Metode penelitian kuantitatif dengan risiko pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	Risiko pasar berpengaruh positif & signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Economics and Digital Business Review</i> ISSN : 2774-2563 (Online)  <a href="https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/1080">https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/1080</a>
10	Fanyati M. (2024) Pengaruh Risiko Kredit & Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia	Metode penelitian kuantitatif dengan risiko pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	Net Interest Margin (NIM) menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan	<i>Volume 5 Issue 1 (2024) Pages 448 - 459</i> <i>Economics and Digital Business</i>  <a href="https://www.researchgate.net/publication/387176744_Pengaruh_Risiko_">https://www.researchgate.net/publication/387176744_Pengaruh_Risiko_</a>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
					Kredit_Dan _Risiko_Pa sar_Terhada p_Nilai_Per usahaan_Pe rbankan_In donesia
11	Feby A. Z., & Ludwina H. (2022) Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Risiko Pasar, Profitabilitas, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013 - 2020)	Metode penelitian kuantitatif dengan risiko pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	Risiko pasar tidak berpengaruh signifikan, sementara profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Trilogi Accounting and Business Research, Vol. 03, No. 01, Jakarta, Juni 2022, Hal. 149–166</i>  <a href="https://ojs.trilogi.ac.id/journal/ks/">https://ojs.trilogi.ac.id/journal/ks/</a>
12	Sugiharto (2022) Pengaruh Risiko Pasar, Risiko Bisnis, dan Risiko Kredit terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Buku 4 Periode 2011 – 2020	Metode penelitian kuantitatif dengan risiko pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variabel moderasinya	Risiko pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).	Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta.  <a href="http://eprints.kwikkiangie.ac.id/4087/10/RESUME.pdf">http://eprints.kwikkiangie.ac.id/4087/10/RESUME.pdf</a>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
13	Batista Leonardo P. Dasuha, 2023 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Aktivitas, Beta Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (2010–2019)	Metode penelitian kuantitatif dengan profitabilitas sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable moderasinya	Beta saham memiliki pengaruh yang positif & signifikan terhadap nilai perusahaan	<i>Journal Economy And Currency Study (JECS)</i> Volume 5, Issue 2, July 2023 <i>Journal</i> <a href="https://pusdikra-publishing.com/index.php/jecs/article/view/1515">https://pusdikra-publishing.com/index.php/jecs/article/view/1515</a>
14	Ummul K., Hernadianto, Yusmaniarti, & Anes Rasela (2023) Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ 45	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	Profitabilitas tidak memoderasi nilai perusahaan secara signifikan	Jurnal ekombis review – jurnal ilmiah ekonomi dan bisnis <a href="https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/article/view/3292">https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/article/view/3292</a>
15	Sandra G., K., & Deliza H., (2023) Pengaruh Green Accounting & Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi	Profitabilitas sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ekonomi Trisakti Vol. 3 No. 2 Oktober

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	pasar sebagai variabel bebasnya		2023 : hal : 3301-3310  <a href="https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jet/article/view/18051">https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jet/article/view/18051</a>
16	Yulia D., Siti A., & Indria P., L., (2023) Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	Profitabilitas dapat menguatkan pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.	JAKAJurnal Akuntansi, Keuangan dan AuditingVol . 4(No.2), 2023, Hal: 174-187ISSN 2723 –2522 (Online)  <a href="https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka/article/view/8754">https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka/article/view/8754</a>
17	Naufal E. & Hero P. (2024) Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	Profitabilitas memperkuat hubungan antara Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia p–ISSN: 2541-0849 e-ISSN: 2548-1398 Vol. 9, No. 2, Februari 2024

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Indonesia Periode 2018 – 2021)	menggunakan alat analisis Eviews			<a href="https://jurnal.syntaxliterate.co.id/index.php/syntax-literate/article/view/15306">https://jurnal.syntaxliterate.co.id/index.php/syntax-literate/article/view/15306</a>
18	Roy Budiharjo (2020) <i>The Effect of Capital Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variabel</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	Profitabilitas yang diproksikan dengan rasio return on equity tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mengkomodasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.	<i>IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)</i>  <a href="https://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/Vol22-issue4/Series-6/D2204062733.pdf">https://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/Vol22-issue4/Series-6/D2204062733.pdf</a>
19	Putu Pande R. A. D., I Putu Sudana, I Dewa N. B., Ni Ketut R. (2021) <i>The Effect of CSR Disclosure on Firm Value with Profitability and Leverage as Moderators</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan profitabilitas sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai	Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	<i>Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management</i>  <a href="https://ijsam.org/index.php/ijsam/article/view/15306">https://ijsam.org/index.php/ijsam/article/view/15306</a>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		alat analisis Eviews	variable moderasinya		icle/view/325
20	Dian K., Hedwigis E. R., & Akhmad F. (2022) <i>Efect Of Sustainability Report On Manufacturing Sector Firm Value With Profitability As A Moderation Variabel</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	Profitabilitas memperkuat pengaruh positif laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.	<i>DIJDBM Dinasti international journal of digital business management</i>  <a href="https://dinas.tipub.org/DIJDBM/article/view/1370">https://dinas.tipub.org/DIJDBM/article/view/1370</a>
21	Tri Pujadi Susilo, (2022) <i>The Effect of Liquidity on Firm Value with Profitability as Moderating Variabel</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	Profitabilitas memiliki signifikansi positif; semakin tinggi profitabilitas, semakin meningkat nilai perusahaan.	<i>Journal of Economics, Finance and Management Studies</i>  <a href="https://ijefm.co.in/v5i12/38.php">https://ijefm.co.in/v5i12/38.php</a>
22	Andhika A. R., & Muhyarsyah (2021) <i>The Impacts Of Institutional Ownership, Leverage And Firm</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan nilai perusahaan sebagai	Peneliti menambahkan volume perdagangan, risiko pasar dan	Profitabilitas memoderasi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai	<i>International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 24,</i>



(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Size To Firm Value With Profitability As A Moderation Variabel</i>	variabel terikat dan profitabilitas sebagai variable moderasi dengan menggunakan alat analisis Eviews	kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya	perusahaan, tetapi tidak terhadap leverage.	<i>Issue 5 (August) ISSN 2289-1552</i> <a href="https://ijbel.com/wp-content/uploads/2021/10/IJBEL24.I SU-5-868.pdf">https://ijbel.com/wp-content/uploads/2021/10/IJBEL24.I SU-5-868.pdf</a>
23	Ferina Kusuma, Ika Indriasari & Noni Setyorini (2023) Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi	Metode penelitian kuantitatif dengan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable moderasinya	Variabel kapitalisasi pasar memiliki tingkat signifikan sebesar 0,004 < 0,05 dinyatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan	<i>Journal Of Economic, Accounting and Management Vol. 2 No. 1, September 2023, 93-103</i> <a href="https://jurnal.dokicti.org/index.php/equivalent/article/view/173">https://jurnal.dokicti.org/index.php/equivalent/article/view/173</a>
24	Eni Suharti, Luqman Hakim & Maulana Akbar (2024) <i>Risk Management and Its Impact On Company Value</i>	Metode penelitian kuantitatif dengan risiko pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta	Risiko pasar tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap	<i>Journal of accounting and finance management Vol. 4, No. 6, January 2024, P-ISSN : 2721-3005</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		dengan menggunakan alat analisis Eviews	profitabilitas sebagai variable moderasinya	perubahan harga saham.	<a href="https://dinas.tires.org/JA-FM/article/view/280">https://dinas.tires.org/JA-FM/article/view/280</a>
25	Aulia Pramesti, Wastam Wahyu Hidayat & Gilbert Rely (2025) Pengaruh Kapitalisasi Pasar, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Emiten Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)	Metode penelitian kuantitatif dengan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan risiko pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable moderasinya	Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tingkat signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan bahwa hipotesis diterima	Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi Volume 3, Nomor 1, Tahun 2025 e-ISSN: 2985-7651; p-ISSN: 2985-6264  <a href="https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/JREA/article/view/3060">https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/JREA/article/view/3060</a>
26	Billy Samuel Pardede, Usep Syaipudin & Widya Rizki Eka Putri (2024) Pengaruh Risiko Kredit Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Metode penelitian kuantitatif dengan risiko pasar sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya dengan menggunakan alat analisis Eviews	Peneliti menambahkan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebasnya serta profitabilitas sebagai variable moderasinya	Risiko pasar yang menggunakan NIM berpengaruh positif dan signifikan pada Nilai Perusahaan Alasannya jika perolehan Net Interest Margin (NIM) tinggi maka kinerja perusahaan tersebut semakin	Economics and Digital Business Review Volume 5 Issue 1 (2024) Pages 448 - 459 ISSN : 2774-2563 (Online)

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Tahun 2020– 2021).			bagus dan begitu pula sebaliknya	

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara mendalam berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, dengan menitikberatkan pada volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan risiko pasar sebagai variabel independen, serta profitabilitas sebagai variabel moderasi. Melalui pemahaman yang komprehensif terhadap interaksi antar variabel tersebut, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam menyusun strategi investasi yang tepat, mengelola risiko secara efektif, dan mengoptimalkan nilai perusahaan di pasar modal.

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Spence, 2018: 187). Teori sinyal berfokus pada penyelesaian *asimetri* informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal (Connelly et al., 2020: 53). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan (Dewi & Wirajaya, 2018: 363). Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal (Harmono, 2017: 114). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham yang pengukurannya dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di bursa, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat (Indrarini, 2019: 15).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham (Indrarini 2019: 15). PBV merupakan indikator yang menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan (Faisal, 2020: 45). *Price to Book Value* (PBV) dipilih sebagai indikator nilai perusahaan karena memberikan perspektif komparatif antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV menggambarkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai di atas nilai bukunya. Sebuah PBV di atas 1 mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki potensi pertumbuhan dan menciptakan nilai tambah yang signifikan (Irawan, 2023: 45).

Volume perdagangan merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode waktu, di mana volume perdagangan yang sangat tinggi dapat diartikan sebagai tanda perbaikan pasar dan mencerminkan tingginya minat investor terhadap saham tersebut, volume perdagangan yang kecil menunjukkan ketidakyakinan investor terhadap suatu saham (Buana & Haryanto, 2016: 4). Volume perdagangan dapat berfungsi sebagai sinyal tentang kualitas informasi yang dimiliki oleh investor, volume perdagangan yang tinggi setelah pengumuman informasi perusahaan mengindikasikan bahwa investor memiliki perbedaan interpretasi terhadap informasi tersebut, yang dapat mencerminkan kompleksitas informasi atau ketidakpastian prospek perusahaan (Maharani & Suardana, 2019: 56). Volume perdagangan saham akan berpengaruh terhadap IHSG, yang pada akhirnya mengubah kesejahteraan investor. Semakin besar volume transaksi saham yang dilakukan oleh investor di pasar modal akan menyebabkan peningkatan IHSG,

sedangkan semakin kecil volume transaksi dapat menyebabkan penurunan IHSG (Mutakif dan Nurwalandari, 2012: 179). Peningkatan volume perdagangan dapat mengindikasikan adanya informasi baru yang dianggap positif oleh pelaku pasar, yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019: 145).

Dalam penelitian ini, volume perdagangan diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading volume activity* mencerminkan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu serta menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Rulyanti et al, 2022: 79). Semakin tinggi TVA, semakin aktif saham diperdagangkan, yang secara teoritis dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan likuiditas dan daya tarik investasi (Hartono, 2017: 76).

Hubungan antara volume perdagangan dan nilai perusahaan terlihat dari tingginya volume perdagangan yang mencerminkan likuiditas saham yang baik, besarnya minat investor, serta peluang peningkatan nilai perusahaan. Volume perdagangan yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar yang kuat terhadap saham perusahaan, yang pada gilirannya dapat memperkuat pandangan positif investor terhadap nilai perusahaan (Hartono, 2017: 82). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fauziyah Sofi, 2023). Namun, hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Lenny, S. R. & Sufi

J., 2019). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan volume perdagangan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan.

Kapitalisasi pasar merupakan indikator penting dalam menilai nilai dan ukuran suatu perusahaan di pasar modal. Kapitalisasi pasar diperoleh dari perkalian jumlah saham yang diterbitkan dengan nilai pasar per saham tersebut (Rahardjo, 2006: 41). Secara matematis, kapitalisasi pasar merupakan hasil perkalian antara nilai pasar suatu saham dengan jumlah saham beredar atau tercatat (Tahmat et al., 2021: 118). Kapitalisasi pasar yang besar dapat memberikan sinyal tentang stabilitas dan kekuatan finansial perusahaan. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan biaya modal yang lebih rendah, yang dapat menjadi keunggulan kompetitif dalam industri (Dang et al., 2018: 75). Perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi umumnya memiliki sejumlah keunggulan, seperti kemudahan dalam memperoleh pendanaan, tingkat kepercayaan yang lebih besar dari para pemangku kepentingan, serta kapasitas yang lebih baik dalam menciptakan inovasi dan merancang strategi pertumbuhan (Brigham & Houston, 2019: 152).

Dalam penelitian ini, kapitalisasi pasar diukur dengan *market capitalization (MarCap)*. *Market Capitalization (MarCap)* mencerminkan bagaimana pasar menilai potensi yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perhitungan (*MarCap*) dilakukan dengan mengalikan harga saham dengan total jumlah saham yang beredar (Wiagustini, 2018: 82). *Market capitalization (MarCap)* merepresentasikan persepsi kolektif pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Sutrisno, 2017: 79).

Kapitalisasi pasar memiliki keterkaitan yang erat dengan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perubahan dalam kapitalisasi pasar dapat secara signifikan memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan (Harahap, 2015: 63). Kapitalisasi pasar mencerminkan nilai pasar perusahaan dan sering digunakan sebagai proksi ukuran perusahaan dalam konteks pasar modal. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, visibilitas yang lebih tinggi di pasar, dan diversifikasi risiko yang lebih baik (Alaghi, 2022: 148). Semakin tinggi kapitalisasi pasar, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang secara langsung berpengaruh terhadap penilaian nilai perusahaan di pasar (Jogiyanto, 2014: 118). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Lathifatussulalah & Ibram P. D., 2022). Demikian pula, dalam penelitian kapitalisasi pasar terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan. Artinya, semakin besar kapitalisasi pasar suatu perusahaan, semakin baik pula persepsi investor terhadap kinerjanya (Komang Tri Wahyuni, 2023). Hal ini semakin mengukuhkan peran kapitalisasi pasar dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Risiko Pasar (*Market risk*) di dalam kamus bahasa Indonesia yaitu risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan. Hal ini biasa juga disebut sebagai risiko yang konfrehensif atau secara menyeluruh, karena sifatnya umum dan di alami oleh seluruh perusahaan (Sri Sarjana et al., 2020: 83).

Perubahan pasar ini biasanya ditunjukkan oleh fluktuasi indeks pasar saham secara keseluruhan, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti resesi ekonomi, kerusuhan sosial, atau perubahan politik. Risiko atau penyimpangan dari hasil yang tidak sesuai dengan harapan keuntungan dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu: *unsystematic risk* dan *systematic risk*. *Unsystematic risk* adalah risiko yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan atau diminimalkan melalui diversifikasi. Risiko ini biasanya berkaitan dengan kondisi internal perusahaan itu sendiri. Sementara itu, *systematic risk* adalah risiko pasar, yaitu risiko yang berasal dari faktor-faktor eksternal dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Contoh dari *systematic risk* antara lain: tingkat inflasi, nilai tukar mata uang, harga minyak dunia, harga emas, kondisi politik, serta berbagai faktor ekonomi global lainnya yang mempengaruhi seluruh perusahaan secara menyeluruh. Risiko sistematis ini sering diukur dengan nilai beta ( $\beta$ ) (Juliardi & Fachrudin, 2022: 152). Perubahan risiko pasar dapat memberikan sinyal tentang perubahan fundamental perusahaan (Nguyen et al., 2023: 19). Risiko pasar memiliki dampak terhadap bagaimana investor memandang suatu investasi, menilai tingkat risikonya, serta membentuk harapan mereka terhadap imbal hasil yang akan diperoleh (Nazir, 2014: 72).

Dalam penelitian ini, risiko pasar diukur menggunakan beta ( $\beta$ ), yaitu indikator risiko sistematis yang menunjukkan seberapa sensitif *return* saham terhadap fluktuasi pasar secara keseluruhan (Jogiyanto, 2014: 110). Beta saham memainkan peran penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap perusahaan. Perusahaan dengan nilai beta yang stabil biasanya dianggap lebih aman dan lebih menarik di mata investor (Nazir, 2014: 72). Penerapan manajemen risiko yang



efektif dapat membantu menurunkan persepsi terhadap risiko, yang pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Sarwono, 2017: 64).

Hubungan antara risiko pasar dan nilai perusahaan terletak pada pengaruh risiko pasar terhadap penilaian investor terhadap tingkat risiko serta potensi keuntungan dari investasinya. Perusahaan yang memiliki nilai beta yang konsisten cenderung lebih diminati oleh investor, karena dianggap lebih stabil, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Sutrisno, 2017: 67). Risiko pasar merupakan jenis risiko sistematis yang tidak dapat dihindari meskipun portofolio telah terdiversifikasi, karena terkait langsung dengan fluktuasi pasar secara keseluruhan. Semakin tinggi risiko pasar, semakin besar dampaknya terhadap keputusan investasi, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Tandelilin, 2017: 197). Penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Sugiharto, 2022). Sementara itu, penelitian menemukan bahwa risiko pasar memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Billy S. P., Usep S., & Widya R. E. P., 2024). Hal ini menunjukkan pentingnya pengelolaan risiko pasar dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya (Widhiastuti, 2023: 168). Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas

manajemen di sini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan (Muchtar, 2021: 86). Profitabilitas dapat memberikan sinyal tentang prospek pembayaran dividen di masa depan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayar dividen yang lebih tinggi, yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang mengutamakan pendapatan dividen (Gunawan et al., 2018: 325). Profitabilitas memiliki peran dalam memperkuat hubungan antar variabel, mengurangi persepsi risiko, serta meningkatkan tingkat kepercayaan investor (Zuriah, 2016: 95).

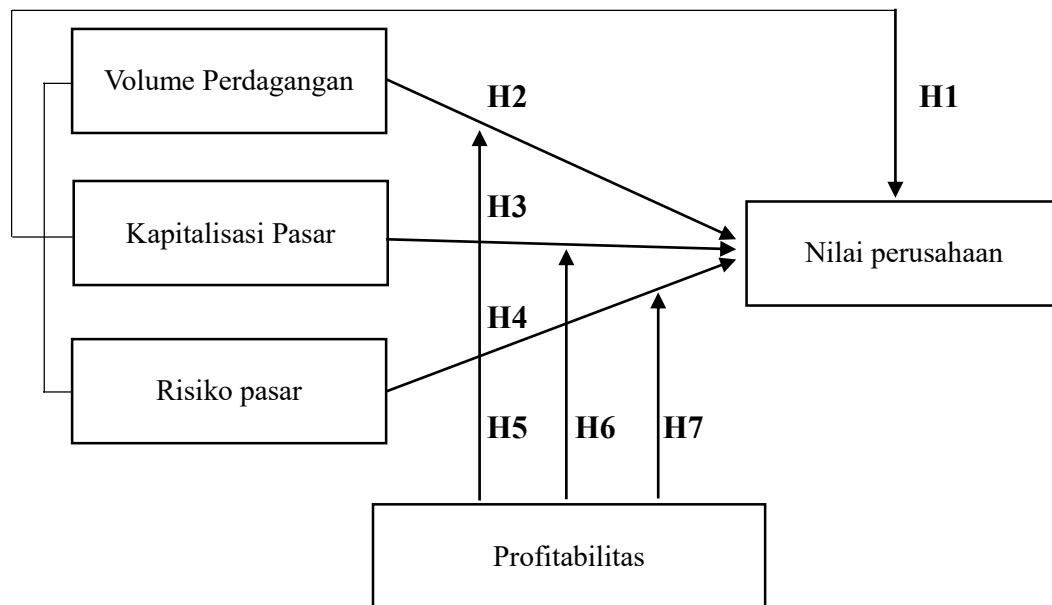
Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2022: 154). *Return on Equity* (ROE) dipilih sebagai variabel moderasi karena mampu menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. ROE (*Return on Equity*) mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki (Faisal, 2020: 38).

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan terlihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Secara umum, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi (Sari et al., 2022: 69). Kemampuan menghasilkan laba ini diperoleh melalui pengelolaan aset, ekuitas, dan penjualan yang efektif. Profitabilitas juga sering dijadikan indikator keberhasilan operasional perusahaan

serta menjadi tolok ukur bagi investor dalam menilai kinerja manajemen (Hery, 2018: 192). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek usaha yang menjanjikan, sehingga mendorong respons positif dari investor yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Azmi et al., 2021: 76).

Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memengaruhi hubungan antara volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan. Ketika tingkat profitabilitas tinggi, investor cenderung memberikan respons positif terhadap tingginya volume perdagangan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan (Ambarwati & Susanti, 2023: 92). Selain itu, perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar dan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang meskipun memiliki kapitalisasi besar namun profitabilitasnya rendah (Kurniasari et al., 2021: 127). Di sisi lain, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi biasanya lebih mampu menghadapi ketidakstabilan pasar, sehingga tingginya risiko pasar tidak secara signifikan menurunkan nilai perusahaan (Dzulqornain et al., 2023: 80).

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka model kerangka pemikiran untuk memudahkan konsep yang digunakan sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum di dasarkan pada fakta-fakta empiris yang di peroleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik (Sugiyono, 2020: 99-100)

Berdasarkan kerangka penelitian teoritis dan hasil penemuan beberapa peneliti, maka penulis merumuskan hipotesis yaitu:

1. H1 : Volume perdagangan, kapitalisasi pasar dan risiko pasar, secara bersama-sama diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  
H2 : Volume perdagangan diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  
H3 : Kapitalisasi pasar diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  
H4 : Risiko pasar diduga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. H5 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif dan signifikan volume perdagangan terhadap nilai perusahaan.  
H6 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh positif dan signifikan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan.  
H7 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh negatif dan signifikan risiko pasar terhadap nilai perusahaan.