



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Seperti yang telah disampaikan dari masalah penelitian di bab sebelumnya, pada bab ini akan dijelaskan dasar dari teori-teori yang dapat menjelaskan permasalahan penelitian tersebut, selain itu akan dijelaskan kerangka pemikiran yang mendasari atas pengambilan hipotesis penelitian dan bagaimana model penelitian ini dibangun.

A. Landasan Teori

1. Agency Theory

Pertama kali teori keagenan dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Pada teori ini menjelaskan hubungan sebuah kontrak antara *principal* dan *agent* untuk melakukan jasa tertentu. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan merupakan suatu hubungan dimana pemilik perusahaan (*principle*) mempercayakan pengelolaan perusahaannya kepada pihak lain yaitu manajer (*agent*) yang sesuai dengan kepentingan pemilik (*principle*) dengan melakukan kegiatan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada manajer (*agent*).

Peranan yang cukup penting pada teori keagenan mendasari pada kegiatan bisnis perusahaan, yaitu kebijakan manajer dalam menjalankan perusahaan yang mempunyai kewajiban untuk mengelola perusahaan sesuai dengan perintah dari pemilik perusahaan (*principle*), salah satunya yaitu meningkatkan kemakmuran *principle* melalui peningkatan nilai perusahaan, (Hardiningsih, 2009).



Tetapi di balik itu semua teori keagenan menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal*. Pokok dari korelasi keagenan yakni adanya diferensiasi fungsi antara investor dan pihak manajemen (Romadona, 2015). Menurut Haruman (2008) Manajer akan mengutamakan kepentingan pribadinya, tetapi pemegang saham tidak menyukai tindakan tersebut, karena apa yang dilakukan oleh manajer tersebut akan meningkatkan jumlah biaya dari perusahaan dan menyebabkan keuntungan yang menurun. Selain itu, dividen yang akan dibagikan untuk pemegang saham juga akan semakin berkurang. Dalam sebuah teori keagenan terdapat juga ketidaksamaan informasi yang dapat menimbulkan suatu konflik

Konflik kepentingan tersebut diperkenalkan oleh Ross (1973) dan di kenal dengan istilah *agency problem*, yaitu suatu sikap manajer yang mementingkan dirinya sendiri, dan bertolak belakang dengan pemegang saham. Dalam hal ini manajer sebagai *agent* akan memicu terjadinya permasalahan, yaitu dengan sikap egois dari *agent* untuk memperkaya diri dan juga mengorbankan kepentingan pemegang saham atau *principal*. Dengan permasalahan itu kegiatan tersebut dapat di minimalkan dengan pengawasan yang tepat melalui pihak dewan komisaris independen dengan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan sehingga dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang jujur dan selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain dewan komisaris, Pemegang saham secara langsung akan memonitor manajemen perusahaan, sehingga dapat membantu memecahkan konflik keagenan. Pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi perusahaan yaitu dengan cara melakukan rapat umum pemegang saham. Pemegang saham

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



juga dapat mengkomunikasikan isu-isu yang tidak memuaskan mereka dengan manajer untuk mensejahterakan keuntungan bersama dalam perusahaan. Pemegang saham juga mempunyai pilihan untuk menjual saham yang di miliki mereka, sebagai suatu tindakan dari hasil perusahaan yang tidak memuaskan antara pemegang saham atas aktivitas manajer (Purwaningtyas, 2011)

Signaling Theory

Signaling theory pertama kali dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Pada dasarnya *signaling theory* berkaitan dengan nilai perusahaan, dimana manajemen akan memberikan informasi kepada investor untuk keperluan yang berkaitan dengan perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi yang di berikan perusahaan kepada investor tidak sepenuhnya dapat di percayai oleh investor, karena anggapan investor bahwa manajer merupakan bagian dari kepentingan bisnis dalam perusahaan atau biasa di kenal dengan *interested parties*. Pada laporan keuangan, informasi yang tersedia diharapkan dapat menjadi sinyal yang dapat dipercaya sehingga mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Informasi dari *signaling theory* dalam hal menyatakan kualitas perusahaan terdiri dari *financial* maupun *nonfinancial*. *Financial* berupa laporan keuangan tahunan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana informasi tersebut dapat memberikan sinyal kepada pihak luar yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Informasi yang tersebar di harapkan akan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memberikan sinyal kepada secara *public*, sebagai suatu sinyal yang baik, *good news* atau sinyal yang buruk, *bad news*. Selain itu, laporan laba rugi juga termasuk dalam *signaling theory*, jumlah laba yang meningkat di laporan perusahaan dapat memberikan suatu sinyal yang baik, tetapi apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik dan dianggap sebagai suatu sinyal yang buruk (Purnama, 2019). Menurut Dworzak (2018) pelaporan non-keuangan mencerminkan kebutuhan untuk menghapus asimetri informasi antara pemangku kepentingan internal (terutama manajer) dan eksternal. Manajer perusahaan dituntut untuk memberikan sinyal positif terhadap investor dengan memberikan informasi berupa kinerja perusahaan. Selain itu laporan keuangan yang terbuka, transparan dan relevan akan menarik investor dalam minat beli saham (Haryanto dan Lestari, 2015). Teori ini membantu untuk memahami pengembangan pelaporan non-keuangan sebagai cara untuk meredakan kekhawatiran tentang menyalahgunakan manajer.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. *Theory of Behavior Finance*

Menurut Lintner (1998) *theory of behavioral finance* sebagai suatu studi mengenai bagaimana manusia menginterpretasikan informasi dan melakukan tindakan berdasarkan informasi tersebut untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Menurut (Prosad; Kapoor dan Sengupta 2015) Perilaku keuangan tercermin dari psikologi sosial yang berdasarkan pada sisi pengambilan keputusan manusia. Sehingga dapat di simpulkan bahwa *behavioral finance* merupakan tindakan investor dalam mengambil keputusan investasi dengan faktor – faktor psikologi.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Statman (2008) Pada teori ini terdapat empat blok pondasi, yaitu investor rasional; pasar efisien; investor harus merancang portofolio mereka sesuai aturan portofolio varians rata-rata; dan Pengembalian *return* yang diharapkan merupakan bagian dari fungsi risiko.

Berdasarkan informasi data yang diperoleh investor di awal, selanjutnya menurut Kim dan Nofsinger (dalam Seto 2017) investor mengambil keputusan investasi dengan faktor kognitif dan faktor emosi.

1. Faktor kognitif

Merupakan awal dari pemahaman, dimana proses pengolahan hingga kesimpulan adalah fakta dari perusahaan. Tetapi di balik fakta tersebut, terkadang ada penyimpangan yang di buat dalam proses pengolahan, tujuannya agar investor tertarik dengan perusahaan tersebut.

2. Faktor emosi

Faktor emosi menjadi faktor yang sangat sulit, karena perasaan dari setiap investor berbeda – beda. Pengukuran emosional tidak bisa di bantu berdasarkan dengan laporan, karena faktor emosi memiliki kaitan yang erat dengan faktor kognitif, yaitu hasil pengolahan data yang tidak sesuai akan mempengaruhi tingkat emosional investor.

Theory of behavior finance berkaitan dengan *Theory of Moral Sentiments* (1759) and *Wealth of Nations* (1776) oleh Adam Smith. Dalam studi ini Smith menyebutkan "*invisible hand*" atau moralitas individu yang menjadi pedoman dalam berperilaku sosial, ekonomi dan bahkan keputusan keuangan. Smith (1759) menekankan pada peran sentimen seperti kesombongan, rasa malu, rasa tidak aman dan egotism.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Thaler (1999) dalam Agustya dan Faisal (2017), *behavior finance* bersandar pada dasar dua argumen, yaitu arbitrase terbatas dan sentimen investor yaitu teori tentang bagaimana investor membentuk keyakinan dan penilaian. Tujuan dari perilaku keuangan adalah memahami dan memprediksi pasar keuangan yang sistematis berdasarkan pada sudut pandang psikologi investor.

4. Profitabilitas

Kasmir (2015:114) mengatakan bahwa: “Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Weston dan Copeland (dalam Hermuningsih 2012) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas menjadi pertimbangan yang cukup penting bagi investor dalam keputusan investasi. Dalam hal pengidentifikasian prospek perusahaan yang baik, dapat di lihat dari jumlah profitabilitas yang besar, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat

Profitabilitas merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu untuk menjaga kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Menurut Sartono (2014:122), “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, asset atau total aktiva maupun modal sendiri”. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat di tunjukkan dari laba yang di peroleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Tujuan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2015:197) yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu 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 dengan modal sendiri;
6. Untuk tujuan lain.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profit yang dicapai oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang cenderung menghasilkan laba yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula, begitu juga sebaliknya yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



terjadi laba yang rendah dapat mengakibatkan nilai perusahaan yang rendah dalam pandangan pemegang saham. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan

Bagi perusahaan pada umumnya, masalah profitabilitas merupakan hal yang penting disamping masalah laba, karena laba yang besar belum merupakan suatu ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan modal atau kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut..

Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas Menurut Harmono (2011:110)

1. *Net Profit Margin*

Apabila *gross profit margin* selama satu periode tidak berubah sedangkan *Net Profit Margin* nya mengalami penurunan, maka biaya meningkat relatif lebih besar daripada peningkatan penjualan.

2. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pula sebaliknya.

3. *Return on Asset (ROA)*

Return on asset dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan oleh perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan juga sebaliknya.

4. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Menurut Kasmir (2016:204) Rasio ini juga, menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

5. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2013: 96)

6. *Return on Investment* (ROI)

Menurut Kasmir (2016:202) *Return on Investment* (ROI) merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik perusahaan menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini, adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Digunakannya indikator tersebut sebagai pengukuran rasio profitabilitas karena memiliki keunggulan yang mudah dipahami.

ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



juga mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Menurut Asnawi dan Wijaya (2015: 26-28) bagi pemegang saham ukuran laba adalah ROE, dan yang terbaik bagi pemegang saham adalah kenaikan ROE yang tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Sentimen investor

Sentimen investor merupakan bagian dari ekspresi perilaku keuangan. Tindakan investor dalam berspekulasi terhadap suatu perusahaan melalui fenomena-fenomena berdasarkan lingkungan di sekitaran investor juga menjadi ciri dari sentimen investor. Perilaku dari investor dipengaruhi oleh faktor-faktor wajar dan non wajar. Faktor non wajar yang dimaksud yaitu investor akan bertindak secara tidak rasional dan dominan dalam emosional. Sentimen investor di dasarkan pada bukti psikologi tentang bukti atau fenomena yang tersaji dan mengesampingkan jumlah statistik.

Sentimen investor dianggap sebagai tolak ukur para investor dalam memprediksi pergerakan harga saham. Menurut Baker et al.c dalam Amalia (2018) spekulasi yang dilakukan ini lebih banyak menggunakan rumor dari pada fundamental. Perasaan individu yang secara berlebihan terlalu optimis atau pesimis tentang suatu situasi juga merupakan bagian dari sentimen investor (Mehrani; Roodposhti; Nekomaram dan Saedi, 2016).

Brown dan cliff (dalam Fitrahadi 2012) mengidentifikasi dua tipe pengukuran sentimen yaitu

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Pengukuran sentimen langsung
pengukuran sentiment langsung diukur melalui *survey* yang disebar luaskan untuk menghasilkan indeks sentimen. Pengukuran secara langsung memiliki kelebihan yaitu hasil pengukuran akan sangat tepat jika *survey* yang disebar juga tepat, yaitu kepada investor dan isi dari kuesioner atau pertanyaan sesuai
2. Pengukuran tidak langsung.
Pengukuran tidak langsung, diukur dari data keuangan. Pengukuran sentiment secara tidak langsung memiliki kelebihan mudah dan dapat dibangun berdasarkan data pasar yang sederhana.

Beaumont (dalam Agustya dan Faisal 2017) mengklasifikasikan pengukuran sentimen sebagai implisit dan eksplisit. Berikut ini adalah pengklasifikasian pada sentimen investor

1. Implisit
Pengukuran berdasarkan tingkatan langkah – langkah pada data laporan keuangan yang tersedia dan diamati secara objektif.
2. Eksplisit
Pengukuran berdasarkan *survey* pasar, untuk mengetahui kegiatan yang sedang terjadi
3. *Meta measure*
Pengukuran berdasarkan beberapa opini yang tersedia. Adanya hubungan dengan teori - teori sehingga mendapatkan kesimpulan dari sentimen investor.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Efek sentimen investor cukup penting bagi perusahaan, terlebih jika perusahaan tersebut telah *go public*. Ekpektasi pertumbuhan laba jangka panjang sangat penting bagi valuasi harga saham sedangkan sentimen investor lebih tinggi mendorong investor untuk lebih agresif membedakan perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih tinggi. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya (Novari dan Lestari, 2016).

Menurut (Paudel dan Laux, 2010) fungsi sentimen investor di pasar modal dapat diukur dengan menggunakan *market turnover* dan *trading volume*. Baker dan Wurgler (dalam Arifin dan Andreas 2015) menyebutkan macam proksi dalam mengukur investor sentimen, yaitu:

1. *Investor Surveys*

Baker dan Wurgler (2006:11) mengatakan bahwa telah mengadakan survey tentang sikap investor melalui survey yang diberikan kepada investor rumahan.

2. *Consumer Confidence*

“Baker dan Wurgler (2007) menyatakan bahwa *Consumer confidence* merupakan keyakinan para konsumen tentang bagaimana kondisi situasi ekonomi yang sedang terjadi di suatu negara”.

3. *Mutual fund flows*

“Saunders dan Millon (2011:208), menyatakan *mutual funds* adalah institusi finansial yang bergerak pada kebutuhan finansial terhadap individual dan perusahaan yang berinvestasi pada portofolio aset yang terdiversifikasi”.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

4. *Trading volume*

Baker dan Stein (2004) dalam Baker dan Wurgler (2006:11) menyatakan bahwa pada saat *short-selling* memiliki harga yang lebih besar dibandingkan saat *opening* dan *closing*, maka investor yang irasional akan melakukan transaksi dan menambah likuiditasnya ketika mereka optimis dan membeli saham yang sedang naik dibandingkan dengan ketika mereka pesimis dan membeli saham yang sedang jatuh.

5. *Dividend premium*

Alexander, Sharpe, dan Bailey (1993:420), pendapatan pada suatu perusahaan sangat penting bagi pemegang saham karena pendapatan tersebut mengindikasikan bagaimana perusahaan memutuskan membayar dividen atau tidak kepada pemegang saham.

6. *Closed-end fund discounts*

Merupakan suatu perusahaan investasi yang menerbitkan saham tetap, dimana kemudian diperdagangkan pada bursa saham.

7. *First-day returns on initial public offerings*

Keterlibatan antusias dari investor yang sulit diprediksi karena saat pendapatan *return* ketika pertama kali diterbitkan yang cukup besar pada hari pertama.

8. *Volume of initial public offerings*

Merupakan fluktuasi jumlah saham perbulan pada periode yang sama.



9. Market turnover

Rasio antara volume perdagangan dengan jumlah saham yang beredar.

Beberapa penelitian menganalisis efek sentimen pada ekpektasi pertumbuhan laba jangka panjang. Oleh karena itu, saat menilai perusahaan, tidak hanya memperhatikan faktor – faktor fundamental, tetapi juga faktor lingkungan pada sentimen investor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Indikator sentimen investor yang digunakan pada dalam penelitian ini adalah *market turnover*, karena perhitungan dan data yang tersedia lebih relevan. Menurut (Baker dan Stein 2004) proksi yang diukur melalui perputaran saham yaitu dihitung dengan cara membagi volume perdagangan per bulan dengan jumlah saham yang tercatat di bursa pada bulan itu, kemudian nilai tersebut dijumlahkan untuk memperoleh nilai likuiditas tahunan.

5. Nilai perusahaan

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:13), peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki cakupan lebih luas dari pada memaksimalkan laba, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Nilai perusahaan dapat memperlihatkan atau menggambarkan keadaan perusahaan dan keuntungan perusahaan melalui nilai-nilai asset, hutang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor.

Menurut Harmono (2014:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham, 2001). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Pengukuran Nilai Perusahaan

Salah satu pengukuran nilai perusahaan Menurut Harmono (2011:114) Indikator dalam nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan:

a. PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earning (Harmono, 2015:57)

b. EPS (*Earning Per Share*)

Earning per share atau pendapatan per lembar saham adalah laba per lembar saham diperoleh dari laba setelah pajak dibagi jumlah lembar saham yang beredar. EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang

diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

c. PBV (*Price Book Value*)

Price Book Value merupakan salah satu variable yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka tinggi kekayaan pemegang saham.

Indikator nilai perusahaan yang digunakan pada dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). Digunakannya indikator PBV sebagai pengukuran rasio profitabilitas karena memiliki keunggulan yang mudah dipahami dan rasio ini dapat mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisai perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh, Hery (2017: 6-7).

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul skripsi	Hasil peneliatian
1.	Dwi Ayuningtias (2013)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif pada laba yang dihasilkan
2.	Ria Nofrita (2013)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3.	Sustari Alamsyah (2014)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

4.	Bayu Irfandi Wijaya, B. Panji Sedana (2015)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5.	Desi Wulandari, Patricia Dhiana (2016)	Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6.	Kadek Apriada, Made Sadha Suardikha (2016)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
7.	Siti Ayu Lestari (2016)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesai Periode 2009- 2014	Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

8.	Ilham Thaib, Acong Dewantoro (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
9.	Ni Komang Yulan Surmadewi, I Dewa Gede Dharma Saputra (2018)	Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10	Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Kerangka pemikiran

1. Pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen perusahaan yang diajukan oleh jumlah keuntungan yang mampu dihasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Sesuai dengan konsep *signaling theory*, profitabilitas



akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dicerminkan dari tingkat harga saham di pasaran.

Lestari (2016); Alamsyah (2017); Nofrita (2013); Wijaya dan Sedana (2015); Surmadewi dan Saputra (2019); (Ramadhani et al.c.2018); meneliti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mendukung penelitian ini.

2. Pengaruh antara sentimen investor sebagai pemoderasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang besar secara berkala dapat menciptakan sentimen positif bagi investor, dimana jika sentimen investor positif, maka harga saham akan meningkat dan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Sentimen positif dari investor dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor . Sesuai dengan konsep *theory of behavioral finance* sebagai suatu studi mengenai bagaimana manusia menginterpretasikan informasi dan melakukan tindakan berdasarkan informasi tersebut untuk membuat keputusan investasi yang tepat.

Pada penelitian sebelumnya, Ayuningtias dan Kusuma (2013) membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh profitabilitas. Pengaruh tersebut disebabkan terjadinya sentimen positif para

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

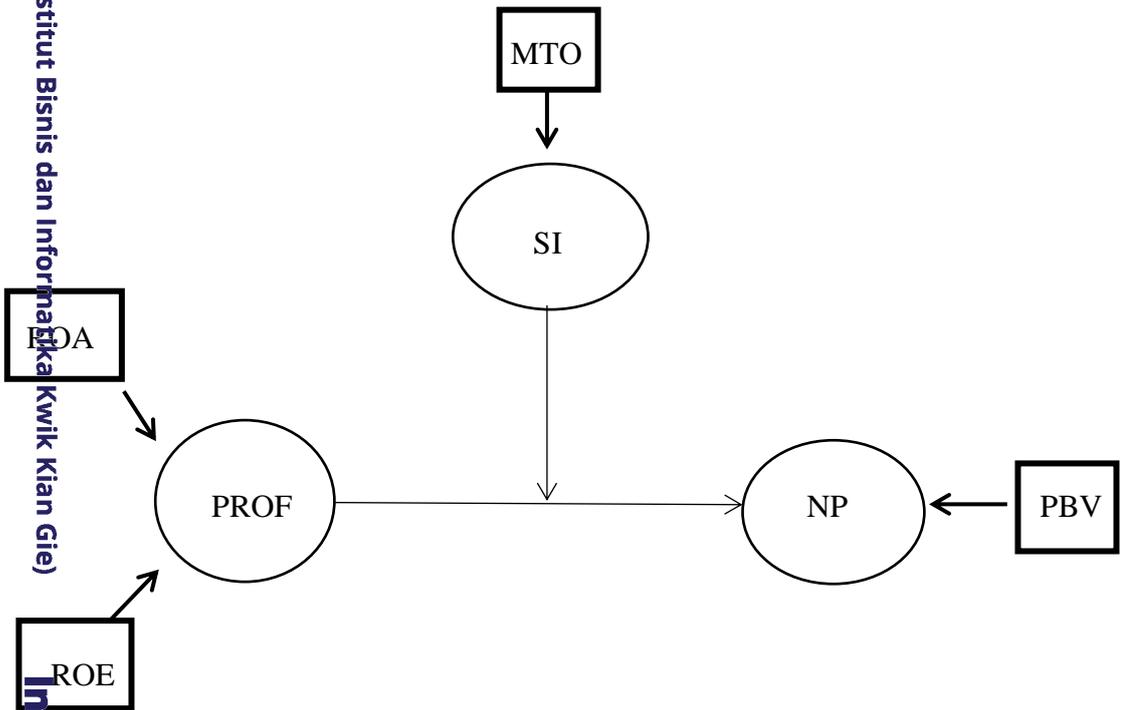


investor, sehingga berdampak pada harga saham perusahaan bertambah dan nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan penjelasan konsep dan kajian teori di atas maka dalam penelitian ini di ajukan kerangka pemikiran yang diwujudkan dalam model penelitian berikut:

Gambar 2.1

Model Empirik Penelitian



Sumber: Kajian Teori Keuangan

Hipotesis penelitian

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 : Sentimen investor memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie